

ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* DI BURSA EFEK INDONESIA

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016)

Sabtian Clara Desya Putri, Hj. Maslichah, dan M. Cholid Mawardi

Universitas Islam Malang, Jl. Mayjen Haryono 193, Malang

Email: claradesyaputri@gmail.com

ABSTRACT

This study was conducted to analyze the reaction of investors to the announcement of the Rights Issue, against companies that do right issue in 2014 with reference to 2 years before and 2 years after the Right Issue, the variables used in this study are Return Stocks, Abnormal Return and trading volume activity, The analytical method used was paired sample t-test is based on the hypothesis test results showed that there were differences before and after Stock Return Right Issue whereas abnormal return and trading volume activity showed no difference before and after the Right Issue.

Keywords: Stock Return, Abnormal Return, trading volume activity, Right Issue

ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis reaksi investor terhadap pengumuman *Right Issue*, terhadap perusahaan yang melakukan *Right Issue* tahun 2014 dengan acuan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Right Issue*, variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return Saham*, *Abnormal Return* dan aktivitas volume perdagangan. Metode analisis yang digunakan adalah *Paired sampel t-test* berdasarkan hasil uji hipotesis didapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan *Return Saham* sebelum dan sesudah *Right Issue* sedangkan *Abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah *Right Issue*.

Kata kunci : *Return Saham*, *Abnormal Return*, aktivitas volume perdagangan, *Right Issue*.

PENDAHULUAN

Sejalan atas berkembangnya perdagangan di Indonesia, maka opsi perdagangan pun kian berkembang. Jika dulu alternatif penanaman modal berbentuk rumah, tanah, emas maupun dalam bentuk tabungan, akan tetapi dimasa sekarang masyarakat mempunyai opsi lanjutan yakni penanaman modal di pasar modal. Penanaman modal di pasar modal adalah investasi langsung dan investasi jangka panjang. Saham yang diperdagangkan di pasar modal merupakan aset finansial yang bisa berbentuk surat berharga yang berpenghasilan konsisten atau pasti dan sekuritas-sekuritas (Mulatsih, 2009). Pasar modal Indonesia memiliki kedudukan yang taktis pada saat pengembangan dalam negeri (Yusuf, 2009), pasar modal juga memiliki peranan dalam perekonomian karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Perusahaan yang hendak memperoleh biaya dari masyarakat perlu mempublikasikan sekuritasnya serta memasarkan pada masyarakat melewati pasar modal, untuk itu perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau lebih dikenal sebutan *Go Public*. Industri yang sudah *Go Public* selama kemajuannya masih memerlukan sumber dana guna memodali aktivitas bisnisnya. Seandainya perusahaan hendak memperoleh dana tambahan, perusahaan bisa menyerahkan negosiasi sekuritas kembali pada penanam modal, baik melewati negosiasi umum ataupun negosiasi terbatas. (Lestari, 2016).

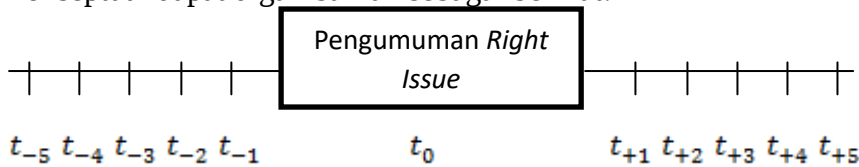
Perusahaan yang masih memiliki kebutuhan dana setelah *Go Public* untuk meningkatkan modal disetor dapat menambah kebutuhan dana melalui *corporate action* (Nurmala dan Ninin, 2015). Darmadji dan Fakhruddin (2006:177), mengemukakan *corporate action* merupakan strategi industri yang bertekad guna penyempurnaan prestasi maupun menampakkan *performance* guna jangka pendek atau jangka panjang. *Corporate action* diumumkan di pasar modal. Salah satu *corporate action* adalah menerbitkan *right issue* dengan tujuan untuk memperoleh tambahan dana bagi emiten yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Mulatsih (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”. Studi ini dibuat menggunakan prosedur *event study* melalui strategi *market adjusted* model. Hasil studi untuk *return* sekuritas membuktikan adanya perbedaan bermakna sekedar untuk sebelum dengan saat. Peristiwa ini memprediksi bahwa informasi *right issue* telah terserap di hari-hari sebelum pengumuman diterbitkan.

Pengumuman *right issue* ialah termasuk berita yang dapat bisa dipakai guna mengetahui tanggapan bursa. Seandainya pengumuman *right issue* memuat berita yang bernilai, bursa langsung memberikan tanggapan atas berita tersebut yang dapat dilihat ketika harga sekuritas berubah. Tanggapan tersebut bisa ditakar melalui *return* sebagai jumlah penggantian nilai maupun menggunakan *abnormal return* (Yusuf, 2009). Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, dilakukan penelitian dengan judul “Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia” (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016).

Kerangka Konseptual

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis studi ini tergolong jenis studi yang memakai studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa adalah studi yang menganalisis reaksi pasar akan suatu peristiwa yang beritanya terbitkan sebagai suatu pengumuman. Keuntungan studi sejenis ini berawal dari kenyataan bahwa rasionalitas di pasar membawa dampak dalam nilai saham (Yusuf, 2009). kejadian yang diuji dalam studi ini merupakan peristiwa pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016. Sampel merupakan trik penganalisis mengambil sampel yang representatif dari populasi yang tersedia. Trik pengambilan sampel dari populasi bisa digunakan dengan mencermati faktor adanya kemungkinan atau tidak. kriteria pengambilan sampel adalah :

1. Perusahaan yang *listed* secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2. Perusahaan yang melakukan *right issue* di tahun 2014.
3. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap dan dipublikasikan.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Dalam studi ini memakai data 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah pengumuman *Right Issue*. Penelitian ini membandingkan antara *Return* , *Abnormal Return*, aktivitas volume perdagangan.

Berdasarkan data rasio keuangan yang didapatkan bisa ditampilkan analisis deskriptif berdasarkan besarnya perubahan nilai rata-rata (*mean*) *variable* pada keseluruhan perusahaan sebelum dan setelah Pengumuman *Right Issue*.

Hasil pengolahan sampel berdasarkan kriteria perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini terdiri dari 487 perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016, dan yang tidak melakukan *right issue* tahun 2014 terdiri dari (464) perusahaan

Berdasarkan kriteria perusahaan yang melakukan *Right Issue* pada tahun 2014 adalah sebanyak 23 perusahaan, maka sampel yang dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 23 sampel.

Hasil Pengujian Normalitas

Pengujian asumsi normalitas digunakan untuk mengetahui normal

		Return sebelum	Return saat	Return sesudah	Abreturn sebelum	Abreturn saat	Abreturn sesudah	AVP sebelum	AVP saat	AVP sesudah
N		46	23	46	46	23	46	46	23	46
Normal Parameters(a,b)	Mean	-159,438	-,13780	,04075	,02952	-,35046	,02479	465,713	566,29307	487,097
	Std. Deviation	1,319815	,390698	,548506	,565550	,391095	,573901	2,800933	1252,146971	2,161859
Most Extreme Differences	Absolute	,173	,121	,147	,191	,131	,114	,117	,396	,113
	Positive	,070	,121	,147	,191	,131	,114	,057	,396	,092
	Negative	-,173	-,091	-,078	-,107	-,096	-,063	-,117	-,326	-,113
Kolmogorov-Smirnov Z		1,171	,581	1,000	1,298	,627	,775	,793	,700	,766
Asymp. Sig. (2-tailed)		,129	,889	,270	,069	,827	,586	,556	,401	,600

tidaknya data rasio likuiditas perusahaan. Pengujian normalitas dilakukan memakai uji *Kolmogorov Smirnov* dengan kriteria pengujian apabila nilai probabilitas > *level of significance (alpha)* maka dinyatakan normal. Hasil pengujian asumsi normalitas dapat dilihat melalui tabel berikut :

Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan *Kolmogorof Smirnof* dapat dinyatakan bahwa nilai *asymp-sig* dari semua variabel memiliki nilai diatas 0,05 dengan demikian dinyatakan bahwa semua data terdistribusi normal.

Hasil Pengujian Hipotesis *Return* Saham

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Return sebelum – Return sesudah	-1,635138	1,333497	,196613	-2,031138	-1,239138	-8,317	45	,000
Pair 2	Return sebelum – Return saat	-1,606730	1,611918	,336108	-2,303776	-,909685	-4,780	22	,000
Pair 3	Return sesudah – Return saat	,191201	,784505	,163581	-,148045	,530446	1,169	22	,255

1. Statistik uji t mendapatkan hasil yang bernilai -8,317 dengan probabilitas sebesar 0,000, maka dikatakan bahwa probabilitas $< \text{level of significance } (\alpha=5\%)$, maka H1 diterima. Maka bisa disimpulkan bahwa *Return* Saham sebelum $< \text{Return}$ Saham sesudah, maka ada beda pada *Return* Saham perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Pengumuman *Right Issue*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setelah *Right Issue return* yang dihasilkan oleh perusahaan cenderung mengalami peningkatan yang signifikan yang menyebabkan naiknya harga saham perusahaan tersebut, hal ini ditandai dengan naiknya rata-rata *return* saham yang mengalami peningkatan antara sebelum dan sesudah *right issue*.
2. Statistik uji t menghasilkan nilai sebesar -4,780 dengan probabilitas sebesar 0,000, maka disimpulkan bahwa probabilitas $< \text{level of significance } (\alpha=5\%)$, maka H1 diterima. Maka bisa dikatakan bahwa *Return* Saham sebelum $< \text{Return}$ Saham saat, maka adanya perbedaan yang signifikan pada *Return* Saham perusahaan 2 tahun sebelum dan saat Pengumuman *Right Issue*. Hasil pengujian *Return* Saham menunjukkan adanya perbedaan antara nilai *Return* Saham sebelum dan sesudah hal ini dikarenakan saat terjadi *Right Issue* akan sangat mempengaruhi nilai saham, jika nilai *Right Issue* lebih rendah maka nilai saham akan turun dan sebaliknya.
3. Statistik uji t menghasilkan nilai sebesar 1,169 dengan nilai probabilitas sebesar 0,255 Hal ini berarti probabilitas $> \text{level of significance } (\alpha=5\%)$, maka H1 ditolak. Maka bisa dikatakan bahwa *Return* Saham sesudah $> \text{Return}$ Saham saat, maka tidak ada beda yang signifikan pada *Return* Saham perusahaan 2 tahun sesudah dan saat Pengumuman *Right Issue*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan dalam kinerja saham yang disebabkan *Right Issue* yang dilakukan perusahaan, diantaranya kinerja yang semakin baik ditunjukkan dengan meningkatnya nilai rata rata dari *Return* Saham sebelum dan setelah dilakukan kebijakan *Right Issue*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Yusuf (2009) dan Rahma (2017).

Hasil Pengujian hipotesis *Abnormal Return*

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference			
					Lower	Upper		
Pair 1	Abreturn sebelum – Abreturn sesudah	,004727	,737879	,108794	-,214396	,223850	,043	,966
Pair 2	Abreturn sebelum – Abreturn saat	,289981	,608264	,126832	,026948	,553013	2,286	,032
Pair 3	Abreturn sesudah – Abreturn saat	,393851	,749520	,156286	,069734	,717968	2,520	,019

1. Statistik uji t mendapatkan hasil yang bernilai 0,043 dengan probabilitas sebesar 0.966, maka probabilitas $> \text{level of significance}$ ($\alpha=5\%$), maka H2 ditolak. Maka bisa disimpulkan bahwa *Abnormal Return* sebelum $> \text{Abnormal Return}$ sesudah, maka tidak adanya perbedaan yang sig. pada *Abnormal Return* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Pengumuman *Right Issue*. Tidak adanya perbedaan pada nilai *Abnormal Return* disebabkan pada saat terjadi *Right Issue* tidak terjadi kenaikan nilai yang terlalu signifikan antara *return* perusahaan dan *return* pasar.
2. Statistik uji t yang didapatkan sebesar 2,286 dengan probabilitas sebesar 0,03, Hal ini berarti probabilitas $< \text{level of significance}$ ($\alpha=5\%$), maka H2 diterima. Muka dapat dinyatakan bahwa *Abnormal Rreturn* sebelum $< \text{Abnormal Return}$ saat, maka ada beda pada *Abnormal Return* perusahaan 2 tahun sebelum dan saat Pengumuman *Right Issue*. Adanya perbedaan karena *Abnormal Return* menunjukkan bahwa saat perusahaan melakukan *Right Issue*, pasar memberi respon yang baik ditandai dengan meningkatnya rata-rata nilai *Abnormal Return*.
3. Statistik uji t yang didapatkan sebesar 2,520 dengan probabilitas sebesar 0.019, Hal ini berarti probabilitas $< \text{level of significance}$ ($\alpha=5\%$), maka H2 diterima. Maka disimpulkan *Abnormal Return* sesudah $< \text{Abnormal Return}$ saat, maka terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* perusahaan 2 tahun sesudah dan 2 tahun saat Pengumuman *Right Issue*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dari *Abnormal Return* sesudah dan saat *Right Issue* hal ini dikarenakan pasar aktif dalam menerima respon dari peristiwa *Right Issue* ditunjukan dengan nilai rata-rata dari *Abnormal Return* yang mengalami penurunan setelah *Right Issue* yang dilakukan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Supranyoto (2006), Mulatsih (2009), I Nyoman (2013), Nurmala (2015) dan Lestari (2016)

Hasil Pengujian Hipotesis Aktivitas Volume Perdagangan

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AVP sebelum – AVP sesudah	-,213837	1,723386	,254099	-,725620	,297945	-,842	45	,404
Pair 2	AVP sebelum – AVP saat	-561,893736	1251,470603	260,949660	-1103,070207	-20,717265	-2,153	22	,043
Pair 3	AVP sesudah – AVP saat	-561,711496	1250,850098	260,820275	-1102,619640	-20,803351	-2,154	22	,042

1. Statistik uji t yang dihasilkan sebesar -0,842 dengan probabilitas sebesar 0,404. Hal ini berarti probabilitas $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H3 ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan sebelum $>$ aktivitas volume perdagangan sesudah, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Pengumuman *Right Issue*. Tidak terdapatnya perbedaan aktivitas volume perdagangan saham salah satu alasannya adalah peningkatan yang kurang signifikan dari nilai *Right Issue* terhadap suatu saham yang menyebabkan kurang responsifnya pasar terhadap *Right Issue* suatu saham.
2. Statistik uji t yang dihasilkan sebesar -2,153 dengan probabilitas sebesar 0,043. Hal ini menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H3 diterima. maka dikatakan jika bahwa aktivitas volume perdagangan sebelum $<$ aktivitas volume perdagangan saat, maka terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan perusahaan 2 tahun sebelum dan saat Pengumuman *Right Issue*. Adanya perbedaan volume perdagangan dari saham dikarenakan respon pasar yang sangat antusias terhadap kebijakan *Right Issue* dari saham disebabkan naiknya kinerja saham yang dilihat dari harganya yang semakin tinggi.
3. Hasil pengujian pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa statistik uji t yang dihasilkan sebesar -2,154 dengan probabilitas sebesar 0,042. Hal ini berarti probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H3 diterima. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan sesudah $<$ aktivitas volume perdagangan saat, maka ditemukan perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan perusahaan 2 tahun sesudah dan saat Pengumuman *Right Issue*. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan terhadap aktivitas volume perdagangan saham perusahaan setelah *Right Issue*, ditandai dengan peningkatan volume dari aktivitas perdagangan saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Suprayoto (2006) dan Rahma (2017) dan tidak sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Yusuf (2009) dan I nyoman (2013).

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis reaksi investor terhadap pengumuman *Right Issue*, terhadap perusahaan yang melakukan *Right Issue* tahun 2014 dengan acuan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Right Issue*, variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return Saham*, *Abnormal Return* dan aktivitas volume perdagangan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 23 perusahaan yang melakukan *Right Issue* di tahun 2014, berdasarkan hasil uji menggunakan *Paired sampel t-test* diperoleh hasil sebagai berikut :

Hasil pengujian *Statistik Deskriptiv* menunjukan nilai rata- rata *Abnormal Return* dari 2 tahun sebelum *Right Issue* dan 2 tahun sesudah *Right Issue* mengalami penurunan, yang berarti setelah *Right Issue* tingkat *Return* dari perusahaan mengalami penurunan dikarenakan selisih dari nilai *Expected Return* yang lebih tinggi dari nilai *Return* yang tercapai sebenarnya.

Nilai rata- rata Aktivitas volume perdagangan dari 2 tahun *Right Issue* dan 2 tahun sesudah *Right Issue* mengalami kenaikan , yang berarti setelah *Right Issue* volume perdagangan saham mengalami peningkatan dan pasar merespon baik kebijakan *Right Issue* yang dilakukan perusahaan.

Nilai rata-rata *Return* dari 2 tahun sebelum *Right Issue* dan 2 tahun sesudah *Right Issue* mengalami kenaikan, yang berarti setelah *Right Issue* rata-rata efisiensi perusahaan semakin meningkat untuk menghasilkan keuntungan hal ini dibuktikan dari nilai rata-rata *Return Saham* yang mengalami peningkatan. Semakin besar nilai dari *Return Saham* menunjukan kinerja perusahaan yang semakin baik dan kepercayaan masyarakat yang semakin tinggi kepada perusahaan tersebut

Sebesar -8,317 dengan probabilitas bernilai 0.000 Hal ini tingkat probabilitas $< level of significance$ ($\alpha=5\%$), maka H_1 diterima. Maka dikatakan bahwa *Return Saham* sebelum $<$ *Return Saham* sesudah, maka ada beda yang sig. pada *Return Saham* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Pengumuman *Right Issue*.

Didapatkan jika statistik uji t yang dihasilkan sebesar -4,780 dengan probabilitas sebesar 0,000 Hal ini berarti probabilitas $< level of significance$ ($\alpha=5\%$), maka H_1 diterima. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *Return Saham* sebelum $<$ *Return Saham* saat, maka terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return Saham* perusahaan 2 tahun sebelum dan saat Pengumuman *Right Issue*.

Statistik uji t yang menghasilkan sebesar 1,169 dengan probabilitas sebesar 0,255 Hal ini berarti probabilitas $> level of significance$ ($\alpha=5\%$), maka H_1 ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *Return Saham* sesudah $>$ *Return Saham* saat, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return Saham* perusahaan 2 tahun sesudah dan saat Pengumuman *Right Issue*.

Berdasarkan hasil pengujian statistik uji t pada tabel 4.7 dapat dihasilkan sebesar 0,043 dengan probabilitas sebesar 0,966, Hal ini berarti probabilitas $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H2 ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *Abnormal Return* sebelum $> Abnormal Return$ sesudah, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Pengumuman *Right Issue*.

Statistik uji t yang menghasilkan nilai 2,286 dengan probabilitas sebesar 0,032, sehingga $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H2 diterima. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *Abnormal Return* Sebelum $< Abnormal Return$ saat, maka terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* perusahaan 2 tahun sebelum dan saat Pengumuman *Right Issue*

Sebesar 2,520 tingkat probabilitas 0,019, dikatakan probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H2 diterima. Dengan disimpulkan *Abnormal Return* sesudah $< Abnormal Return$ saat, maka terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* perusahaan 2 tahun sesudah dan 2 tahun saat Pengumuman *Right Issue*.

Dapat dihasilkan sebesar -0,842 dengan probabilitas sebesar 0,404. Hal ini berarti probabilitas $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H3 ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan sebelum $>$ aktivitas volume perdagangan sesudah, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Pengumuman *Right Issue*.

Statistik uji t yang dihasilkan sebesar -2,153 dengan probabilitas sebesar 0,043. Hal ini berarti probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H3 diterima. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan sebelum $<$ aktivitas volume perdagangan saat, maka terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan perusahaan 2 tahun sebelum dan saat Pengumuman *Right Issue*.

Statistik uji t yang dinyatakan dengan tingkatan -2,154 dengan probabilitas sebesar 0,042. Hal ini berarti probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$), maka H3 diterima. dikatakan untuk aktivitas volume perdagangan sesudah $<$ aktivitas volume perdagangan saat, maka terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan perusahaan 2 tahun sesudah dan saat Pengumuman *Right Issue*.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan peneliti menemukan keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya :

1. Penelitian dilakukan dengan jarak 2 tahun sebelum *Right Issue* dan 2 tahun setelah *Right Issue*
2. Perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian sejumlah 23 perusahaan
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai acuan dalam menentukan perubahan sebelum dan sesudah *Right Issue* adalah *Return Saham*, *Abnormal Return* dan aktivitas volume perdagangan

Saran

1. Untuk hasil yang lebih detail bisa digunakan event study dengan jangka waktu harian atau mingguan dalam memprediksi pengaruh dari *Right Issue* dalam perusahaan
2. Untuk penelitian dengan hasil yang lebih maksimal bisa digunakan 1 atau beberapa perusahaan guna analisis yang lebih mendalam atau menambahkan sampel untuk hasil uji yang bisa digeneralisasikan
3. Melakukan penambahan variabel penelitian seperti *Bid-Ask Spread*, *Bid Offer* dan keputusan manajemen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati. 2008. Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 12, Nomor 1, April 2008.
- Budiarto dan Baridwan. 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta 1994-1995. *Jurnal Riset . Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Akuntansi Indonesia Akuntansi Indonesia* Vol. 2, Nomor 1.
- Budiarto dan Baridwan. 1998. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta. Tesis Magister Sains UGM.
- Conroy, R.M., R.S Haris dan B.A. Benet. 1990. The Effect Of Stock Split On Bid-Ask Spread. *Journal Of Finance* Vol. 4.
- Darmadji, T. dan Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T dan Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ni Putu Sentia dan Inyoman Wirjana. 2013. *Pengaruh Pengumuman Right Issue pada Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Fahmi, Irham. 2012. Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi. 1997. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Yogyakarta: UPP