

Table Of Content

Journal Cover	2
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	7

Academia Open



By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Analysis of the Difference Between Stock Performance Before and After the Announcement of Right Issues in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015 and 2018 Periods

Analisis Perbedaan Antara Kinerja Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 Dan 2018

Mey Regitasari, meyregita17@gmail.com, (0)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Herman Ernandi, Hermanernandi@umsida.ac.id, (1)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

⁽¹⁾ Corresponding author

Abstract

This study aims to determine the analysis of differences between stock performance before and after the announcement of the right issue in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015 and 2018 periods. The sampling method used is the purposive sampling method. The number of companies that were sampled in this study were 10 companies listed on the IDX in the period 2015 and 2018. The data used is secondary data. The data analysis method used in this study is SPSS 23. The results of this study indicate that there is a difference between stock prices before and after the 2015 rights issue. There is a difference between stock prices before and after the 2018 rights issue. There is a difference between stock performance before and after the rights issue. after the right issue period 2015. There is a difference between the performance of the shares before and after the rights issue period 2018.

Published date: 2021-12-24 00:00:00

Pendahuluan

Era digital dan globalisasi dewasa ini memberikan dampak yang cukup signifikan didalam kehidupan masyarakat secara luas terutama di dalam kegiatan bisnis. Efek atau dampak yang diberikan oleh digitalisasi dan globalisasi dapat berupa manfaat atau bahkan kerugian bagi entitas. Dampak positif tersebut tidak lain adalah semakin cepatnya proses bisnis dan proses bisnis konvensional yang terbatas oleh batas geografis seakan lenyap akibat kecanggihan teknologi informasi dan mudahnya mendapatkan jaringan yang luas di seluruh belahan bumi. Potensi ini tentu saja sangat menguntungkan bagi entitas asal entitas tersebut dapat membaca situasi dan segera bergerak mengambil kesempatan ketika kesempatan tersebut tampak di depan mata. Disamping entitas dapat menggunakan segala macam perkembangan teknologi demi meningkatkan penghasilan, dan menekan biaya, entitas juga dapat memanfaatkan perkembangan teknologi ini dengan mencari dana yang relatif murah dan cepat jika dibandingkan dengan meminjam sejumlah modal kepada bank dengan jalan menerbitkan modal melalui pasar modal.

Pasar modal adalah sebuah jaringan yang luas dan kompleks dari berbagai individu, lembaga, dan pasar yang timbul sebagai upaya dalam mempertemukan para investor yang memiliki uang (dana) untuk melakukan pembelian efek dan asset derivatif lainnya [1]. Jika diperbandingkan dengan pasar tradisional, pasar modal juga merupakan sarana untuk menjembatani antara pihak yang mempunyai dana lebih (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Keberadaan pasar modal mempunyai manfaat ditinjau dari dua pihak. Pertama, ditinjau dari pihak perusahaan yang memerlukan dana, pasar modal dapat digunakan sebagai sumber untuk perolehan dana. Kedua, ditinjau dari sisi pemodal, kehadiran pasar modal dapat digunakan sebagai sarana untuk menyalurkan dana (investasi), sehingga akan diperoleh penghasilan yang disebut perolehan investasi dalam bentuk peningkatan nilai modal (*capital gain*) dan laba hasil usaha yang dibagikan (*dividen*) untuk investasi pada pasar saham [2].

Sebuah entitas di dalam melakukan penjualan modal harus memperhatikan pemegang saham lama. Pemegang saham lama dalam setiap *corporate action* berupa penjualan modal memiliki hak yang dikenal sebagai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). HMETD merupakan ketentuan hukum yang mengatur bahwa pemegang saham lama memiliki *preemptive right* yang menyatakan bahwa setiap pemegang saham yang memiliki saham atau terdaftar sebagai pemegang saham lama, ia berhak untuk membeli setiap saham baru yang dikeluarkan oleh sebuah emiten. Hak tersebut yang kemudian difasilitasi dalam mekanisme *right issue*[3].

Right issue adalah salah satu *corporate action* yang berwujud sebagai kegiatan penerbitan saham baru dimana penerbitan saham tersebut ditawarkan kepada pemegang saham yang namanya masih terdaftar di dalam daftar pemegang saham perusahaan melalui penawaran umum terbatas atau yang lebih dikenal sebagai *Seasonal Equity Offering* (SEO) [4]. *Right issue* tentu saja diterbitkan dalam rangka mendapatkan tambahan dana disamping memberikan kesempatan kepada pemegang saham lama untuk dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya di dalam suatu emiten [5].

Right issue menjadi *corporate action* yang cukup diminati oleh emiten disamping karena tidak menambah pemilik dari perusahaan, pelaksanaan *right issue* juga dapat dikatakan relatif menurun dan memberikan biaya yang relatif murah [6]. Hal tersebut dapat dilihat dari jumlah emiten *issuer* yang relatif tak menentu dari tahun ke tahun seperti yang ditunjukkan pada tabel 1 di bawah ini.

Tahun	Jumlah Issuer
2013	19
2014	25
2015	20
2016	16
2017	17

Table 1. Jumlah Emiten yang Melakukan Right Issue

Pelaksanaan *right issue* kepada pemegang saham lama tentu saja akan mempengaruhi harga saham. Hal tersebut dapat terjadi karena emiten yang menerbitkan saham baru kepada pemegang saham lama akan memberikan harga saham yang tidak sesuai dengan harga pasar, dimana ketidaksesuaian tersebut cenderung berada dibawah harga pasar yang sedang berlaku [3]. Tentunya investor ketika melihat adanya sinyal *corporate action* tersebut tentu saja akan menganggapnya sebagai sinyal negatif maupun sinyal positif, dan tentunya investor akan bereaksi terhadap sinyal tersebut, secara teoritis sinyal tersebut mayoritas akan ditanggapi oleh investor sebagai sinyal yang negatif dan hal tersebut merupakan risiko sistematis yang tidak dapat dihindari dengan diversifikasi portofolio [7].

Kinerja saham dapat dilihat dari *Return saham* dan *abnormal return*. Kinerja saham merupakan suatu pengukuran prestasi yang dicapai oleh adanya pengelolaan saham perusahaan dan dapat mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan tersebut. *Right issue* dapat menyebabkan peningkatan jumlah saham yang beredar di masyarakat. Hal ini dapat mempengaruhi likuiditas saham tersebut. Semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan minat *investor* untuk memiliki saham tersebut juga tinggi dan

memungkinkan akan mempengaruhi harga saham.

Reaksi-reaksi tersebut tercermin dan dapat diukur dengan menggunakan nilai *return* saham dan harga saham sebagai indikator atas reaksi pelaku pasar atas *corporate action* tersebut. Namun jika *right issue* dimanfaatkan dengan benar maka *right issue* akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan justru akan menjadi instrument pendanaan yang jauh lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan penerbitan obligasi atau pinjaman langsung ke lembaga perbankan [8].

Penelitian ini menggunakan peristiwa *right issue* di karenakan perusahaan-perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia melakukan *right issue* biasanya karena perusahaan tersebut membutuhkan dana. Dan ketika *right issue* digunakan untuk membayar hutang maka akan merugikan perusahaan itu sendiri. Setiap perusahaan yang melakukan transaksi saham berharap mendapatkan return. Dengan adanya *right issue* maka volume perdagangan saham akan bertambah. Penelitian ini menggunakan periode 2015 dan 2018, dikarenakan pada periode 2015 banyak perusahaan yang melakukan *right issue* , sedangkan periode 2018 merupakan tahun terbaru untuk penelitian *right issue*, karena pada periode 2019 dan 2020 tidak ada perusahaan yang melakukan *right issue*.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan dalam paragraph-paragraf sebelumnya, dan berdasarkan *theory gap* dan *research gap* yang telah disajikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "ANALISIS PERBEDAAN ANTARA KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015 DAN 2018".

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dikemukakan diatas, adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* periode 2015?
2. Apakah terdapat perbedaan saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* periode 2018?
3. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* periode 2015?
4. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* periode 2018?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perbedaan saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* periode 2015.
2. Untuk mengetahui perbedaan saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* periode 2018.
3. Untuk Mengetahui terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* periode 2015.
4. Untuk Mengetahui terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* periode 2018.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data [9]. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan tahunan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 Dan 2018. Penelitian ini menganalisa dan menjelaskan Analisis Perbedaan Antara Kinerja Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 dan 2018.

Indikator Variabel

Pengumuna Right Issue

Pengumuman *right issue* diukur dengan menggunakan periode peristiwa. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode peristiwa selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum pengumuman (H-5), 1 hari saat pengumuman (*event date*, H=0), dan 5 hari setelah pengumuman (H+5) [10].

Harga Saham (Closing Price)

Harga saham adalah harga saham individual pada saat penutupan (*closing price*) selama periode jendela informasi harga saham akan digunakan untuk menghitung return saham actual (*actual return*) [11].

Actual Return Saham

Actual return saham dapat berupa realisasi maupun ekspektasi. Abnormal return dapat diukur dengan menselisihkan return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi [12]. Penelitian ini menggunakan *Market Adjust Model* untuk mengestimasi return ekspektasinya.

Variabel	Definisi Variabel	Indikator
Right Issue	right issue adalah hak memesan saham terlebih dahulu yang diberikan kepada pemegang saham saat ini untuk membeli saham baru yang diterbitkan emiten dengan tujuan mempertahankan proporsi kepemilikan didalam suatu emiten	Pengumuman right issue
Return	return adalah imbalan yang diperoleh dari investasi, return juga menunjukkan kinerja dari saham tersebut	
Harga Saham	Harga saham merupakan harga beli dari saham tersebut yang tertera pada platform Bursa Efek Indonesia dan dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia	Harga Penutupan

Table 2. Indikator Pengukuran

Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu atau karakteristik tertentu [13].

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang listing pada Bursa Efek Indonesia selama 2014 - 2019	555
2	Perusahaan terdaftar tersebut tidak melakukan right issue selama tahun 2014 - 2019	(545)
Jumlah sampel yang digunakan		10
1	Periode dengan jumlah perusahaan terbanyak melakukan right issue (Periode 2015)	8
2	Periode Terbaru untuk perusahaan yang melakukan right issue (2018)	2

Table 3. Kriteria Sample Perusahaan

Daftar perusahaan yang melaksanakan pengumuman *right issue* adalah sebagai berikut:

P perusahaan
Ratu Prabu Energi, Tbk (ARTI)
Malindo Feedmill, Tbk (MAIN)
Aneka Tambang, Tbk (ANTM)
Adhi Karya (Persero) , Tbk (ADHI)
Radana Bhaskara Finance, Tbk (HDFA)
Reliance Securities, Tbk (RELI)
Wahana Ottomitra Multiartha, Tbk (WOFM)

Table 4. Daftar Emiten yang Melakukan Pengumuman Right Issue periode 2015

Perusahaan

Asuransi Harta Aman Pratama, Tbk (AHAP)

Table 5. Daftar Emiten yang Melakukan Pengumuman *Right Issue* periode 2018

Teknik Analisis Data

Penelitian ini akan membandingkan kinerja saham dan harga saham emiten yang melakukan *right issue* selama periode tahun 2015 dan 2018. Berdasarkan tujuan penelitian yang ditujukan untuk melihat apakah adanya perbedaan kinerja saham dan harga saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue* oleh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka alat uji statistik *Paired Sample T Test* akan digunakan untuk menguji hipotesis [14].

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah sampel penelitian berasal dari populasi yang sama, serta untuk menguji apakah variabel independen dan dependen dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Uji *Kolmogorov Smirnov* merupakan uji *goodness of fit* yang berkaitan dengan tingkat kesesuaian antara distribusi sampel (skor observasi) dan distribusi teoritisnya. Uji *Kolmogorov Smirnov* menentukan apakah skor dalam sampel berasal dari populasi yang memiliki distribusi teoritis, dimana distribusi teoritis adalah apa yang diharapkan sesuai dengan hipotesis nol (H_0) [15].

Sebuah kumpulan data atau sampel dikatakan normal atau tidak dilihat dari mean dan standar deviasi yang sama. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dihitung dengan mengaplikasikan rumus berikut:

Dimana:

X^2 = Koefisien

f_o = Frekuensi yang diperoleh

f_e = frekuensi yang diperkirakan

Sampel yang diteliti dikatakan berasal dari populasi yang didistribusikan normal jika nilai probabilitas atau signifikan (*sig*) lebih besar daripada tingkat kesalahan yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$). Jika nilai probabilitas atau signifikan (*sig*) lebih kecil daripada tingkat kesalahan yang diterapkan ($\alpha = 0,05$), maka sampel yang diteliti berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal.

Uji Paired (Dependen) Sample t-test

Uji paired (dependent) sample t-test adalah salah satu cara untuk melakukan uji hipotesis yang bersifat komparatif atau uji hipotesis yang menggunakan hubungan perbandingan. Uji dependent sample t-test ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel (dua kelompok) yang saling berpasangan atau berhubungan akibat terjadinya suatu kejadian [16].

Pengujian perbedaan rata-rata dua sampel akan memberikan gambaran bahwa terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak terdapat perbedaan berdasarkan hasil perhitungan nilai t. perhitungan nilai t dalam paired sample t-test dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Dimana:

Keterangan:

D = selisih x_1 dan x_2 ($x_1 - x_2$)

n = jumlah sampel

= rata-rata

S_D = standar deviasi dari D

Berdasarkan hasil perhitungan dari nilai t tersebut maka akan dilakukan pengujian masing-masing hipotesis yang telah dipaparkan pada sub bab sebelumnya pada penelitian ini. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan

pengamatan pada nilai signifikansi t tengat tingkat kesalahan 5%. Kriteria pengujian hipotesis disajikan sebagai berikut:

1. Jika sig. t < 0,05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Dengan kata lain terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
2. Jika sig. t > 0,05 maka H₀ diterima dan H_a ditolak. Dengan kata lain tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Uji Normalitas

Asumsi dari Uji normalitas pada sekelompok data merujuk pada bentuk dari distribusi data tersebut, apakah hasil dari pengujian tersebut merupakan distribusi normal atau tidak. Dari pengujian penelitian ini didapatkan sebagai berikut:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		Sebelum	Sesudah	
N		8	8	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1489.03	1464.22	
	Std. Deviation	2359.453	2365.339	
	Most Extreme Differences	Absolute		.303
		Positive		.303
Negative			-.278	
Kolmogorov-Smirnov Z		.858	.825	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.453	.504	
a. Test distribution is Normal.				
b. Calculated from data.				

Table 6. Hasil Uji Normalitas harga saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2015

Dari Uji statistik *non-parametrik Kolmogrov-Simornov (K-S)* menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Berdasarkan tabel di atas *kolmogrov-smirnov* hasil pengujian tersebut mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,453 dan 0,504 dari hasil tersebut disimpulkan bahwa berdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		Sebelum	Sesudah	
N		2	2	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	300.20	294.30	
	Std. Deviation	310.844	296.561	
	Most Extreme Differences	Absolute		.260
		Positive		.260
Negative			-.260	

Kolmogorov-Smirnov Z	.368	.368
Asymp. Sig. (2-tailed)	.999	.999
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Table 7. Hasil Uji Normalitas harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2018

Dari Uji statistik *non-parametrik Kolmogrov-Simornov (K-S)* menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Berdasarkan tabel di atas *kolmogrov-smirnov* hasil pengujian tersebut mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,999 dan 0,999 dari hasil tersebut disimpulkan bahwa berdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		Sebelum	Sesudah	
N		8	8	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1522.50	1522.50	
	Std. Deviation	2351.432	2351.432	
	Most Extreme Differences	Absolute		.297
		Positive		.297
Negative			-.274	
Kolmogorov-Smirnov Z		.841	.841	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.480	.480	
a. Test distribution is Normal.				
b. Calculated from data.				

Table 8. Hasil Uji Normalitas return saham sebelum dan sesudah right issue periode 2015

Dari Uji statistik *non-parametrik Kolmogrov-Simornov (K-S)* menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Berdasarkan tabel di atas *kolmogrov-smirnov* hasil pengujian tersebut mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,480 dan 0,480 dari hasil tersebut disimpulkan bahwa berdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		Sebelum	Sesudah	
N		2	2	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	289.00	289.00	
	Std. Deviation	296.985	296.985	
	Most Extreme Differences	Absolute		.260
		Positive		.260
Negative			-.260	
Kolmogorov-Smirnov Z		.368	.368	

Asymp. Sig. (2-tailed)	.999	.999
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Table 9. Hasil Uji Normalitas return saham sebelum dan sesudah right issue periode 2018

Dari Uji statistik *non-parametrik Kolmogrov-Simornov (K-S)* menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Berdasarkan tabel di atas *kolmogrov-smirnov* hasil pengujian tersebut mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,999 dan 0,999 dari hasil tersebut disimpulkan bahwa berdistribusi normal.

Hasil Uji Paired Sample T test

Uji Paired Sample T test pada tabel di bawah ini digunakan untuk melihat perbedaan nilai saham dan return saham sebelum dan sesudah right issue.

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	1489.03	8	2359.453	834.193
	Sesudah	1464.22	8	2365.339	836.273

Table 10. Hasil Uji Paired Sample T test harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2015

Perbedaan nilai Saham sebelum *right issue* pada tahun 2015 adalah 1489.03 dan setelah *right issue* pada tahun 2015 sebesar 1464.22, berarti mengalami penurunan harga saham sesudah *right issue* , penurunan sebesar 24,81.

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	300.20	2	310.844	219.800
	Sesudah	294.30	2	296.561	209.700

Table 11. Hasil Uji Paired Sample T test harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2018

Perbedaan nilai Saham sebelum *right issue* pada tahun 2018 adalah 300.20 dan setelah *right issue* pada tahun 2018 sebesar 294.30, berarti mengalami penurunan harga saham sesudah *right issue* , penurunan sebesar 5,9.

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	1522.50	8	2351.432	831.357
	Sesudah	1522.63	8	2351.765	831.475

Table 12. Hasil Uji Paired Sample T test Return saham sebelum dan sesudah right issue periode 2015

Perbedaan nilai return Saham sebelum *right issue* pada tahun 2015 adalah 1522.50 dan setelah *right issue* pada tahun 2015 sebesar 1522.63, berarti mengalami kenaikan return saham sesudah *right issue* , kenaikan sebesar 0.13.

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	289.00	2	296.985	210.000
	Sesudah	289.50	2	297.692	210.500

Table 13. Hasil Uji Paired Sample T test Return saham sebelum dan sesudah right issue periode 2018

Perbedaan nilai return Saham sebelum *right issue* pada tahun 2018 adalah 289.00 dan setelah *right issue* pada tahun 2018 sebesar 289.50, berarti mengalami kenaikan return saham sesudah *right issue* , kenaikan sebesar 0.50.

No.	Hipotesis	Hasil	Statistik
1	H1: Terdapat perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2015	Diterima	penurunan sebesar 24,81

2	H2:Terdapat perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2018	Diterima	penurunan sebesar 5,9
3	H3:Terdapat perbedaan antara kinerja saham sebelum dan sesudah right issue periode 2015	Diterima	kenaikan sebesar 0.13
4	H4:Terdapat perbedaan antara kinerja saham sebelum dan sesudah right issue periode 2018	Diterima	kenaikan sebesar 0.50

Table 14. Hasil Pengujian Hipotesis

Pembahasan

Perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2015

Hasil pengujian dengan SPSS menunjukkan ada Perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2015, hal ini dikarenakan hasil pengujian menunjukkan bahwa ada penurunan harga saham sebesar 24,81 sesudah right issue pada tahun 2015.

Dalam *Signaling theory* suatu pengumuman dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik ke publik. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pengumuman merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman, hal ini bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi pengumuman tersebut, akan tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui pengumuman. Sinyal dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar, apabila perusahaan benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif.

Hasil Penelitian ini mencoba melihat pengaruh pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan sebagai salah satu cara untuk mencari dana dengan cepat terhadap harga saham Bursa Efek Indonesia dengan melihat pengaruhnya sebelum dan sesudah dilakukannya *right issue*. Dari hasil pengamatan terlihat bahwa pasar bereaksi negative pada saat sesudah *right issue* artinya pasar menunjukkan reaksi yang kurang baik dengan adanya penurunan harga saham pada saat sesudah *right* (hari di mana hak untuk membeli terlebih dahulu saham tidak berlaku lagi).

Adanya reaksi yang kurang baik ini disebabkan karena kandungan informasi dari pengumuman *right issue* tersebut lemah, sehingga investor tidak begitu bereaksi dengan adanya pengumuman tersebut. Hal ini ditunjukkan dengan pergerakan rata-rata saham sebelum dan sesudah right issue yang relatif stabil. Selain itu, tidak adanya perbedaan rata-rata saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue disebabkan karena investor dapat mengantisipasi informasi yang ada, sebab informasi tersebut sudah tersebar secara merata (simetris). Untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi dapat dilihat melalui pergerakan saham, yaitu dengan melihat kecepatan para pelaku pasar untuk merespon informasi yang ada dan menuju ke harga keseimbangan yang baru. Suatu pasar dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi jika investor bereaksi secara cepat untuk menyerap harga saham dan menuju ke harga keseimbangan yang baru [17]. Dengan demikian maka, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia belum bisa dikatakan sebagai pasar bentuk efisien setengah kuat. Sebab dalam pasar yang efisien bentuk setengah kuat tidak ada investor yang bisa mendapatkan harga saham berdasarkan informasi yang telah dipublikasikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [18]; [19], yang menyimpulkan bahwa pasar cenderung menggunakan Right Issue untuk memperoleh ekuitas baru, tetapi dapat di katakan investor merespon negatif terhadap pengumuman right issue.

Perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2018

Hasil pengujian dengan SPSS menunjukkan ada Perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah right issue periode 2018, hal ini dikarenakan hasil pengujian menunjukkan bahwa ada penurunan harga saham sebesar 5,9 sesudah right issue pada tahun 2018.

Right issue memiliki kandungan informasi dimana hal tersebut dapat membuat pasar bereaksi. Teori sinyal mempunyai asumsi utama bahwa manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding investor tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan [20]. Pasar yang efisien merupakan pasar dimana harga semua sekuritas yang diperjual-belikan mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. Jika manajemen

menyampaikan informasi ke pasar, pasar merespon informasi tersebut sebagai sebuah sinyal terhadap adanya event tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin pada perubahan harga saham.

[21] menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* karena pemegang saham lama berasumsi bahwa dengan *right issue* tersebut perusahaan akan beroperasi lebih baik dari sebelumnya. Tapi kenyataannya harga saham mengalami penurunan hal berarti ada reaksi yang kurang baik. Hal ini karena terjadi kebocoran informasi kepada investor. Penyebabnya adalah jangka waktu yang terlalu jauh antara RUPS dan pengumuman *right issue*. [22] menyatakan *right issue* memberikan pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan bahwa pengumuman *right issue* tersebut merupakan informasi yang penting bagi pemegang saham lama.

Sesuai hasil yang telah dilakukan peneliti menunjukkan bahwa peningkatan harga saham akibat peristiwa *right issue* ini tidak diimbangi dengan jumlah investor yang meningkat pula untuk membeli saham tersebut. Investor tidak cukup banyak namun harga saham meningkat yang mengakibatkan tidak dapat dinikmatinya keuntungan saham atau return yang secara tidak langsung menyebabkan harga saham menjadi turun. Harga saham turun ini diakibatkan oleh jumlah investor yang membeli saham tersebut tidak cukup banyak padahal jumlah saham yang disediakan cukup banyak.

Perbedaan antara kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2015

Hasil pengujian dengan SPSS menunjukkan ada Perbedaan antara Kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2015, hal ini dikarenakan hasil pengujian menunjukkan bahwa ada kenaikan return saham sebesar 0.13 sesudah *right issue* pada tahun 2015.

Adanya informasi yang berkualitas dan relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan [23]. Hal ini dikarenakan, selain akan mendapatkan return, investor dalam kegiatan investasinya juga harus menghadapi risiko sehubungan dengan perolehan return tersebut. Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Untuk menaksir risiko yang dihadapi, investor membutuhkan informasi dalam pengambilan keputusan investasinya.

Return saham sebagai nilai perubahan mencakup nilai perubahan harga saham, perubahan return saham, dan perubahan return pasar yang menunjukkan pasar bereaksi. Suatu peristiwa jika mengandung informasi, maka para investor akan dapat menikmati return saham. Begitu sebaliknya, jika suatu peristiwa tidak mengandung informasi maka investor tidak akan dapat menikmati return saham. Umumnya dengan melakukan *right issue* akan meningkatkan jumlah saham yang beredar sehingga frekuensi perdagangan akan meningkat juga.

Dapat ditarik kesimpulan, bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal yang dilihat dari return saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini berarti pengumuman *right issue* mampu mengubah keputusan investor untuk menjual ataupun membeli saham. Investor menganggap pengumuman yang dipublikasikan tersebut merupakan sinyal dari perusahaan yang mengubah preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh [24] yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Perbedaan antara kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2018

Hasil pengujian dengan SPSS menunjukkan ada Perbedaan antara Kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2018, hal ini dikarenakan hasil pengujian menunjukkan bahwa ada kenaikan return saham sebesar 0.50 sesudah *right issue* pada tahun 2018.

Signaling theory, yang mengasumsikan adanya asimetri informasi diantara berbagai partisipan di pasar modal. theory ini menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara positif karena adanya pengumuman penambahan saham baru yang mengindikasikan adanya informasi yang menguntungkan (*good News*), tentang kondisi laba dimasa mendatang, apalagi jika dana *right issue* digunakan untuk tujuan perluasan investasi. Sehingga pengumuman *right issue* mempengaruhi pengambilan keputusan investor, bahkan investor lebih cenderung memperhatikan pengumuman *right issue* tersebut.

Ada perbedaan Return Saham yang didapatkan oleh investor sebelum *right issue* dengan return setelah dilakukan *right issue*. Hal ini berarti bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang mengindikasikan adanya informasi yang menguntungkan (*Good News*) tentang kondisi laba di masa akan datang yang dapat meningkatkan return saham secara signifikan, dan juga informasi *right issue* mempunyai kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perbedaan dalam preferensi investor.

Pada kenyataannya, dana yang diserap oleh perusahaan melalui kebijakan *right issue* tersebut tidak hanya digunakan oleh perusahaan untuk memperbaiki struktur modal saja dengan membayar kewajiban, melainkan dana yang didapat tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan, seperti ekspansi usaha, penambahan aktiva untuk peningkatan produksi dan lain-lain, sehingga berdampak terhadap rasio-rasio variabel kinerja saham maupun variabel kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian

yang dilakukan oleh [25] bahwa terdapat perbedaan return yang signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, adapun kesimpulan hasil penelitian ini adalah :

Penelitian ini meneliti tentang Analisis Perbedaan Antara Kinerja Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 Dan 2018. Analisis dilakukan dengan program SPSS 23. Data sampel penelitian sebanyak 10 Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 Dan 2018. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2015. Dari hasil pengamatan terlihat bahwa pasar bereaksi negative pada saat sesudah *right issue* artinya pasar menunjukkan reaksi yang kurang baik dengan adanya penurunan harga saham pada saat sesudah *right issue* (hari di mana hak untuk membeli terlebih dahulu saham tidak berlaku lagi).
2. Terdapat perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2018. Hal ini dikarenakan pemegang saham lama berasumsi bahwa dengan *right issue* tersebut perusahaan akan beroperasi lebih baik dari sebelumnya. Harga saham turun ini diakibatkan oleh jumlah investor yang membeli saham tersebut tidak cukup banyak padahal jumlah saham yang disediakan cukup banyak.
3. Terdapat perbedaan antara kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2015. Hal ini berarti pengumuman *right issue* mampu mengubah keputusan investor untuk menjual ataupun membeli saham. Investor menganggap pengumuman yang dipublikasikan tersebut merupakan sinyal dari perusahaan yang mengubah preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya.
4. Terdapat perbedaan antara kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* periode 2018. Hal ini berarti bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang mengindikasikan adanya informasi yang menguntungkan (*Good News*) tentang kondisi laba di masa akan datang yang dapat meningkatkan return saham secara signifikan, dan juga informasi *right issue* mempunyai kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perbedaan dalam preferensi investor.

Saran

Adapun saran yang dapat di berikan oleh peneliti untuk penelitian dimasa mendatang adalah :

1. Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel,
2. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan menggunakan variabel independen lain di antaranya; *bid-ask spreads*, rasio keuangan, TVA , struktur modal dan juga aspek non-ekonomi serta politik yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan manajerial.,
3. Menambah peristiwa lain yang mungkin saling berhubungan
4. Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang sehingga menggambarkan kondisi yang sesungguhnya terjadi dan
5. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan objek lebih dari 1 negara

References

1. Syaiful Bahri, "ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE DIFFERENCE BEFORE AND AFTER RIGHT ISSUE (Study on Manufacturing Entity Listed on Indonesia Stock Exchange) Syaiful," p. 2015, 2015.
2. R. FEBRIYADI, ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA SAHAM DAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MELAKUKAN RIGHT ISSUE. 2011.
3. A. D. Ariani, Topowijono, and S. Sulasmiyati, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)," J. Adm. Bisnis, vol. 33, no. 2, pp. 49-58, 2015.
4. I. G. S. Pratama and G. M. Sudhiarta, "Analisis Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue," E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana, vol. 3, no. 1, pp. 243-257, 2014.
5. P. S. A. J. Kusuma and I. K. Suryanawa, "Analisis Komparatif Kinerja Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue," J. Akunt. Univ. Udayana, vol. 3, pp. 566-581, 2015.
6. Reseach and Development Division of Indonesia Stock Exchange, *IDX Fact Book 2017*, 1st ed., no. March. Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia, 2017.
7. D. Wismar'ain, "Reaksi Pasar atas Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return Saham dan Likuiditas Saham (Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)." 2004.
8. L. E. Sihaloho and S. R. Handayani, "Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Right Issue (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Non Perbankan dan Lembaga Keuangan Periode Tahun 2014 dan 2015)," J. Adm. Bisnis, vol. 61, no. 3, pp. 134-143, 2018.
9. S. Hermawan and Amirullah, *Metode Penelitian*. 2016.
10. I. N. W. A. Putra and N. P. S. Dewi, "Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan

- Volume Perdagangan Saham," E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana, vol. 3, no. 3, pp. 163-178, 2013.
11. I. Yusra, "Analisis Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia," vol. 1, no. 2, pp. 150-163, 2018.
 12. I. Khajar, "Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," J. Din. Manaj., vol. 1, no. 1, pp. 27-33, 2013.
 13. Ghozali, "Metode Penelitian," J. Chem. Inf. Model., vol. 53, no. 9, pp. 1689-1699, 2018.
 14. Wahidmurni, "Pemaparan Metode Penelitian Kuantitatif," pp. 1-16, 2017.
 15. P. D. Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Alfabeta, 2016.
 16. Sugiyono, Metode Penelitian. 2014.
 17. J. Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Sepuluh). 2010.
 18. A. A. Rahma, Elfiswandi, and I. P. Putri, "Analisis Perbandingan Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Right Issue," Maj. Ilm., vol. 24, no. 1, pp. 137-144, 2017.
 19. A. Harahap, "ANALISIS PERBEDAAN RETURN DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE PADA LEMBAGA KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," *Journal of Business and Economics*, vol. 66, no. September, pp. 37-39, 2012.
 20. A. Komaling, "Reaksi Pasar Atas Secondary Right Issue Pada Perusahaan Yang Go Publik Di Indonesia," J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt., vol. 1, no. 3, pp. 118-128, 2013.
 21. I. PRATAMA, "Analisis Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue," E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana, vol. 3, no. 1, p. 254888, 2014.
 22. S. D. YUSUF, A. DJAZULI, and H. SUSANTO, "Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right," vol. 12, no. 4, pp. 792-814, 2009.
 23. A. Ariani, T. Topowijono, and S. Sulasmiyati, "ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE (Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)," J. Adm. Bisnis S1 Univ. Brawijaya, vol. 33, no. 2, pp. 49-58, 2016.
 24. R. Febriyadi, "Analisis Perbandingan Kinerja Saham dan Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan Right Issue," Univ. Lampung, pp. 1-128, 2011.
 25. S. D. Yusuf, A. Djazuli, and H. M. H. Susanto, "Analisis reaksi investor terhadap pengumuman right issue di bursa efek Jakarta," J. Wacana, vol. 12, no. 4, pp. 792-814, 2009.