

Analisis Pengumuman Right Issue Terhadap Keuntungan dan Tingkat Likuiditas Saham Emiten di BEI

Lenny Risma Agustina  
1101025367  
Jurusan Manajemen Keuangan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Mulawarman

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan keuntungan yang dilihat dari abnormal return dan tingkat likuiditas yang dilihat dari trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman right issue dilakukan.

Populasi pada penelitian ini diambil dari perusahaan yang listing di bursa efek Indonesia, dan mengumumkan right issue pada periode 2006 – 2015. Kriteria pengambilan sampel berdasarkan purposive sampling, dan mendapatkan sampel sebanyak 15 perusahaan yang mengumumkan right issue periode 2016 – 2015 dan termasuk dalam LQ 45 periode Februari 2015 – Juli 2015.

Pengujian hipotesis menggunakan uji beda Wilcoxon test pada variable right issue dan trading volume activity. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan : 1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari hasil abnormal return saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue dilakukan. 2) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari hasil trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman right issue dilakukan.

Kata kunci : *Right Issue, Abnormal Return Saham, Trading Volume Activity*

**ABSTRACT**

*The aim of this research was to determine the difference in profit seen from abnormal return and liquidity level seen from trading volume activity before and after announcement of rights issue.*

*The population in this research was taken from companies listing on the Indonesian stock exchange, and announced the rights issue in the period 2006-2015. Sampling criteria based on purposive sampling, and get a sample of 15 companies that announced the rights issue period 2016 - 2015 and included in the LQ 45 February 2015 - July 2015 period.*

*Hypothesis testing using different test of Wilcoxon test on right issue variable and trading activity volume. The result of hypothesis test show: 1) There is no significant difference from result of abnormal return of stock before and after announcement of rights issue done. 2) There is no significant difference from trading volume activity before and after announcement of rights issue.*

*Keywords: Right Issue, Abnormal Return Shares, Trading Volume Activity*

## PENDAHULUAN

Keputusan untuk melakukan *cooperation action* dilakukan emiten dalam rangka memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti misalnya bertujuan untuk meningkatkan modal perusahaan, meningkatkan likuiditas perdagangan saham maupun tujuan-tujuan perusahaan lainnya. Penerbitan *right issue* adalah salah satu informasi yang dapat mempengaruhi pergerakan saham. Perusahaan dapat melakukan penawaran saham lagi kepada investor baik melalui penawaran umum maupun penawaran terbatas. Penawaran umum saham ditawarkan kepada para investor secara keseluruhan, sedangkan penawaran terbatas, saham ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan harga yang umumnya lebih rendah dari harga pasar sehingga investor tertarik untuk membelinya.

Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya serta untuk menambah jumlah saham beredar. Dengan adanya *right issue* kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam prosentase yang lebih kecil dari pada prosentase jumlah lembar saham yang beredar. Dan penambahan jumlah lembar saham yang beredar di pasar diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan atau dengan kata lain dapat meningkatkan likuiditas saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Arif Budiarto dan Zaki Baridwan pada tahun 1998 mengenai pengaruh *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta periode 1994-1996 menyimpulkan, tidak terdapat perubahan atau perbedaan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* yang cukup berarti. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2002) menyatakan bahwa likuiditas saham meningkat secara signifikan setelah pengumuman *right issue*.

Selain berpengaruh terhadap tingkat likuiditas saham, *right issue* juga mempengaruhi tingkat keuntungan dilihat dari *ireturn* dan *abnormal return* saham. Terjadinya perubahan nilai pasar saham perusahaan, akan berdampak kepada pertumbuhan keuangan perusahaan tersebut.

Pengumuman *right issue* dalam penelitian ini diambil dari perusahaan LQ 45 periode Februari 2015 – Juli 2015 yang mengumumkan *right issue* periode 2006 - 2015.

Dengan mempertimbangkan bahwa *right issue* merupakan salah satu corporate action yang dapat mempengaruhi keuntungan dan tingkat likuiditas saham, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh yang ditimbulkan oleh *right issue* dengan judul “Analisis Pengumuman *Right Issue* Terhadap Keuntungan dan Tingkat Likuiditas Saham Emiten di BEI “

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dilakukan dan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman dilakukan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan atau sering disebut pembelanjaan dapat diartikan sebagai semua aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien. Menurut Bambang Riyanto (2013:4) adalah keseluruhan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat - syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin.

### **Pengertian *Abnormal Return***

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2012:12) "Penghasilan bersih (laba) sering digunakan sebagai ukuran kinerja atau dasar bagi ukuran yang lain seperti imbal hasil investasi (*Return On Investment*) atau laba per saham (*Earning Per Share*)".

Pengertian *return* saham adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak broker atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal. Dan *Abnormal return* saham adalah selisih antara *actual return* (*return* yang sesungguhnya dengan *expected return* (*return* yang diharapkan).

### **Pengertian Likuiditas**

Likuiditas merupakan karakteristik penting dari sebuah pasar sebagai fungsi yang memberikan informasi mengenai probabilitas perdagangan pada ukuran tertentu, diharga tertentu, dan waktu tertentu, dimana fungsi dari pasar tersebut berjalan dengan baik. Menurut Sutrisno, 20017 : 14, likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban - kewajibanya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang harus segera dipenuhi adalah hutang jangka pendek.

### **Pengertian Pasar Modal**

Pasar Modal merupakan bagian dari pasar keuangan yang meliputi kegiatan

1. Pasar Uang (*Money Market*)
2. Pasar Modal (*Capital Market*)
3. Lembaga pembiayaan lainnya seperti sewa beli (*leasing*), anjak piutang (*factoring*), modal ventura (*ventura capital*), kartu kredit.

### **Pengertian *Right Issue***

Menurut Fahmi (2012:116) *right issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Biasanya hal tersebut dimaksudkan emiten untuk menambah keterbatasan modal perusahaan.

Dengan penerbitan saham baru (*right issue*) dapat mengurangi biaya karena emiten tidak harus membayar *fee* untuk jasa penjamin (*underwriter*) dan penerbitan saham baru (*right issue*) menyebabkan jumlah saham perusahaan bertambah sehingga diharapkan dengan langkah tersebut akan dapat meningkatkan frekuensi perdagangan, yang berarti meningkatkan likuiditas saham.

### **Rumus&Cara Menghitung Harga Teoretis Saham *Right Issue***

Harga saham setelah emisi *right*, secara teori akan mengalami penurunan karena harga pelaksanaan emisi *right* biasanya selalu lebih rendah daripada harga pasar.

Berikut Rumus untuk menghitung harga teoretis saham yg melakukan *right issue* :

$$\text{Harga Teoretis} = \frac{(RSL \times \text{KursAhirCum} - \text{Date}) + (RSB \times \text{HP})}{(RSL + RSB)}$$

Keterangan :

RSL : Rasio Saham Lama

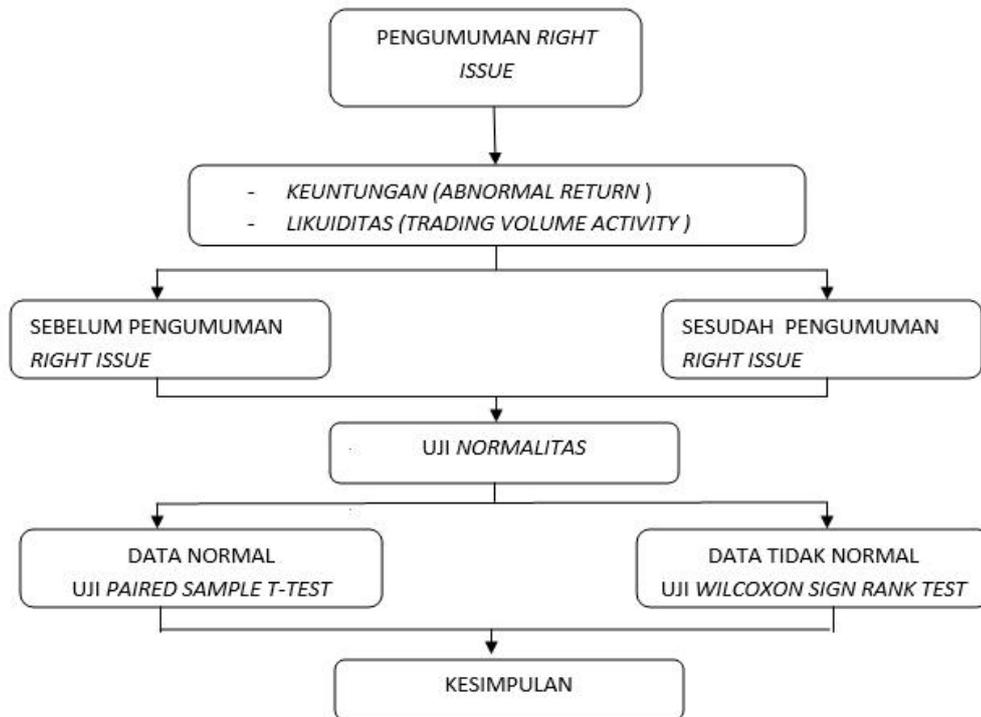
RSB : Rasio Saham Baru

HP : Harga Pelaksanaan

Kurs Akhir Cum-Date : Harga Saham pada Cum-Date

## Kerangka Konsep

Gambar Kerangka Konsep



## Pengembangan Hipotesis

Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : terdapat perbedaan yang signifikan pada keuntungan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dilihat dari *abnormal return* saham.

H2 = terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dilihat dari *trading volume activity*.

## Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan yang listing pada Bursa Efek Indonesia yang mengeluarkan *right issue* pada periode 2006 – 2015 dengan total keseluruhan berjumlah 228 perusahaan. (IDX.co.id & sahamok.com).

Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan yang listing pada Bursa Efek Indonesia *update* 12 Agustus 2015
2. Perusahaan yang mengeluarkan *right issue* pada periode 2006 - 2015.
3. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 pada periode bulan Februari 2015 - Juli 2015.

Tabel Sampel penelitian

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman <i>Right Issue</i>
1	Ciputra Development Tbk (CTRA)	30 November 2006
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	04 Juli 2007
3	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	15 Juni 2007
4	Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)	10 Januari 2007
5	XL Axiata Tbk (EXCL)	30 November 2009
6	AKR Corporindo Tbk (AKRA)	03 Februari 2010
7	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	02 Desember 2010
8	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	09 Desember 2010
9	Lippo Karawaci Tbk (LPKR)	13 Desember 2010
10	United Tractor Tbk (UNTR)	13 Mei 2011
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	11 Februari 2011
12	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	22 November 2012
13	Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)	23 Juni 2015
14	Adhi Karya (Persero) Tbk (ANTM)	06 Oktober 2015
15	Aneka Tambang Tbk (ANTM)	21 Oktober 2015

sumber : IDX.co.id & sahamok.com

### Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, langkah – langkah untuk memecahkan masalah dan menguji hipotesis adalah sebagai berikut :

- Langkah pertama menghitung *abnormal return* saham adalah dengan menghitung *actual return* atau *return* yang sesungguhnya yang kemudian akan digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi. Menurut Jogiyanto (2003:434), rumus untuk menghitung *actual return* adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana :

R it = actual return saham perusahaan i pada waktu t.

Pit = Harga saham perusahaan i pada waktu t

Pt-1 = Harga saham perusahaan i sebelum waktu t

- Langkah kedua adalah menghitung *expected return* yang merupakan *return* yang belum terjadi sehingga harus diestimasi terlebih dahulu. Dalam penelitian ini menggunakan model *market - adjusted model* untuk mengestimasi. Menurut Jogiyanto (2005:48), *market - adjusted model* atau model disesuaikan pasar menganggap penduga terbaik untuk mengestimasi

*return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Rumus untuk menghitung *return* indeks pasar adalah :

$$RM.t = \frac{IHSGj - IHSGj - 1}{IHSGj - t}$$

Dimana :

$RMt$  = *Return* indeks pasar periode t.

$IHSGj$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode ke t.

$IHSGj-1$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode sebelum t.

3. Langkah ketiga adalah dengan menghitung *abnormal return* yaitu selisih antara *actual return* dengan *expected return*.

$$Arit = Ri.t - RM.t$$

Dimana :

$Arit$  = *Abnormal return* ke i pada periode t.

$Ri.t$  = *Actual return* ke i pada periode t.

$RM.t$  = *Expected return* ke-i pada periode t.

- a. Menghitung rata – rata *abnormal return* dengan menggunakan rumus :

$$AARt = \frac{\sum Arit}{N}$$

Dimana :

$AARt$  = Rata – rata *abnormal return* pada waktu t.

$Arit$  = *Abnormal return* pada waktu i.

$N$  = Banyaknya sampel yang diamati.

- b. Menghitung *Comulative Average Abnormal Return (CAAR)*, yang merupakan akumulasi rata – rata *Abnormal Return* selama periode jendela, dengan rumus sebagai berikut :

$$CAARt = \sum_{t=-5}^t AARt$$

Dimana :

$CAARt$  = *Comulative Average Abnormal Return* pada hari t

$AARt$  = *Average Abnormal Return* pada hari t, yang dimulai pada hari -5 (awal periode jendela) sampai hari t.

Apabila  $CAARt$  menaik menunjukkan adanya kenaikan harga atau *return* saham , dan begitu juga sebaliknya.

4. Langkah keempat adalah membuat perbandingan secara statistik rata – rata *abnormal return* sebelum tanggal pengumuman dan rata – rata *abnormal return* pada hari ke-0.
5. Dalam menghitung aktifitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) untuk mengetahui likuidnya suatu saham dengan menggunakan rumus :

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Saham perusahaan i yang beredar (listing) pada waktu t}}$$

Kemudian menghitung rata – rata *trading volume activity (TVA)* untuk periode di seputaran tanggal pengumuman. Dengan rumus :

$$\bar{XTVA} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{N}$$

Dimana =

$\bar{XTVA}$  = rata – rata TVA.

$TVA_i$  = *Trading Volume Activity* perusahaan i

N = Banyaknya sampel yang diamati.

6. Kemudian membuat perbandingan secara statistik rata – rata *trading volume activity* (TVA) sebelum tanggal pengumuman dan rata – rata *trading volume activity* (TVA) sesudah tanggal pengumuman dengan rata – rata hari ke-0.
7. Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data sebuah model mempunyai distribusi data normal atau tidak.
8. Selanjutnya melakukan uji beda dengan menggunakan alat uji statistik *paired sample t-test* atau wilcoxon sign rank test, dengan derajat signifikan 5%.

Dimana untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan program SPSS (*Stastical Program For Social Science*) 20.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Abnormal Return

Cara mendapatkan *abnormal return* adalah dengan mengurangi terlebih dahulu *actual return* dengan *expecterd return*.

**Tabel Rata - rata *Actual Return* Saham**

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Setelah
1	Ciputra Development Tbk (CTRA)	-0.040	0.043
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	-0.039	-0.006
3	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	0.013	-0.029
4	Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)	-0.053	-0.015
5	XL Axiata Tbk (EXCL)	-0.006	0.002
6	AKR Corporindo Tbk (AKRA)	0.002	-0.020
7	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	0.003	-0.015
8	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	0.015	-0.024
9	Lippo Karawaci Tbk (LPKR)	0.016	-0.020
10	United Tractor Tbk (UNTR)	-0.007	-0.004
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	-0.013	0.016
12	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	-0.007	0.014
13	Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)	0.006	-0.017
14	Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)	0.015	0.012
15	Aneka Tambang Tbk (ANTM)	-0.006	-0.016
Rerata		-0.007	-0.005

Sumber: Data diolah menggunakan *Microsoft Excel*

**Tabel Rata - rata *Expected Return* Saham**

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Setelah
----	-----------------	---------	---------

1	Ciputra Development Tbk (CTRA)	0.001	0.007
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	0.003	0.007
3	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	0.001	0.003
4	Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)	-0.006	0.006
5	XL Axiata Tbk (EXCL)	-0.006	0.006
6	AKR Corporindo Tbk (AKRA)	0.000	-0.009
7	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	-0.002	0.003
8	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	0.013	-0.012
9	Lippo Karawaci Tbk (LPKR)	0.003	-0.007
10	United Tractor Tbk (UNTR)	0.000	-0.003
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	-0.006	0.006
12	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	0.000	-0.001
13	Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)	0.005	-0.001
14	Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)	0.011	0.002
15	Aneka Tambang Tbk (ANTM)	-0.002	0.000
Rerata		0.001	0.000

Sumber: Data diolah menggunakan *Microsoft Excel*

**Tabel Hasil Perhitungan Rata - rata Abnormal Return Saham**

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Setelah
1	Ciputra Development Tbk (CTRA)	-0.041	0.036
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	-0.042	-0.013
3	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	0.019	-0.032
4	Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)	-0.047	-0.020
5	XL Axiata Tbk (EXCL)	0.000	-0.003
6	AKR Corporindo Tbk (AKRA)	0.002	-0.010
7	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	0.036	-0.018
8	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	0.002	-0.012
9	Lippo Karawaci Tbk (LPKR)	0.013	-0.013
10	United Tractor Tbk (UNTR)	-0.007	-0.001
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	-0.007	0.010
12	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	-0.007	0.014
13	Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)	0.001	-0.016
14	Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)	0.004	0.010
15	Aneka Tambang Tbk (ANTM)	-0.004	-0.016
Rerata		-0.005	-0.006

Sumber: Data diolah menggunakan *Microsoft Excel*

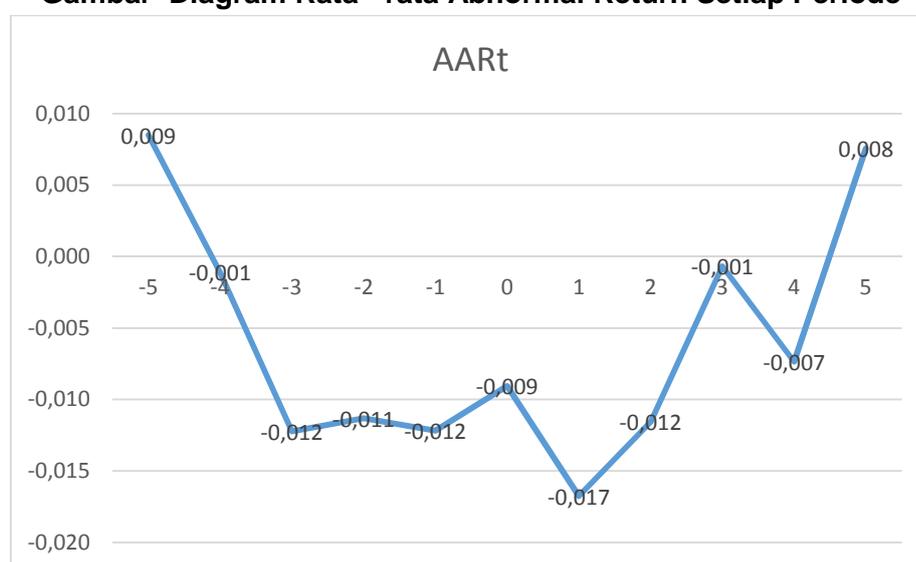
**Tabel Hasil Perhitungan rata - rata Abnormal Return tiap periode**

Hari Ke-	Rata - rata Abnormal Return
-5	0.009
-4	-0.001

-3	-0.012
-2	-0.011
-1	-0.012
0	-0.009
1	-0.017
2	-0.012
3	-0.001
4	-0.007
5	0.008

Sumber :Data diolah menggunakan Microsoft Exell

**Gambar Diagram Rata - rata Abnormal Return Setiap Periode**



Sumber :Data diolah menggunakan Microsoft Exell

Dengan adanya perbedaan nilai *Abnormal Return* tersebut dapat dikatakan bahwa *Corporate action* dalam hal ini *Right issue* mampu memberikan informasi karena terjadi lebih banyak peningkatan setelah pengumuman *right issue* yaitu pada hari ke 2, 3 dan ke 5, sedangkan pada sebelum pengumuman *Right issue* lebih banyak terjadi penurunan yaitu pada hari ke -4, -3 dan -1.

### Likuiditas Saham

Cara mendapatkan likuiditas adalah dengan membagi jumlah saham yang diperdagangkan pada satu periode dengan jumlah saham yang beredar dalam periode yang sama pada masing-masing perusahaan .

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1	Ciputra Development Tbk (CTRA)	62,558,600	204,415,400
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	25,806,000	25,992,500
3	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	20,165,800	16,659,400
4	Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)	3,594,700	4,052,800

5	XL Axiata Tbk (EXCL)	128,300	40,600
6	AKR Corporindo Tbk (AKRA)	31,213,700	21,008,900
7	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	24,985,167	25,585,300
8	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	121,082,539	101,225,500
9	Lippo Karawaci Tbk (LPKR)	471,739,200	87,329,300
10	United Tractor Tbk (UNTR)	23,340,325	7,039,700
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	168,318,288	79,778,400
12	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	33,787,897	44,436,500
13	Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)	30,372,264	23,771,540
14	Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)	28,018,175	80,631,540
15	Aneka Tambang Tbk (ANTM)	108,148,718	434,276,060
Rata – rata		76,883,978	77,082,896

**Tabel Rata - rata Jumlah Saham yang Diperdagangkan**

Sumber: Data diolah menggunakan *Microsoft Excel*

Tabel Rata - rata jumlah saham yang beredar

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1	Ciputra Development Tbk (CTRA)	1,612,500,000	6,369,637,482
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	1,407,669,175	3,284,561,408
3	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	2,754,086,720	3,213,101,173
4	Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)	2,705,994,000	4,711,922,000
5	XL Axiata Tbk (EXCL)	7,090,000,000	8,508,000,000
6	AKR Corporindo Tbk (AKRA)	3,125,400,000	3,792,936,000
7	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	10,935,622,870	17,496,996,592
8	Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)	15,121,201,105	18,462,169,893
9	Lippo Karawaci Tbk (LPKR)	17,302,151,695	21,627,689,619
10	United Tractor Tbk (UNTR)	3,326,877,283	3,730,135,136
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	20,786,494,742	23,099,999,999
12	Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN)	8,745,199,075	10,250,540,500
13	Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)	9,727,504,205	13,572,493,310
14	Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)	1,801,320,000	3,560,849,376
15	Aneka Tambang Tbk (ANTM)	9,538,459,750	24,030,764,725
Rerata		7,732,032,041	11,047,453,148

Sumber: Data diolah menggunakan *Microsoft Excel*

**Tabel Hasil Perhitungan Rata - rata Likuiditas**

No	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1	Ciputra Development Tbk (CTRA)	0.039	0.032
2	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	0.018	0.008

3	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	0.007	0.005
4	Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)	0.001	0.001
5	XL Axiata Tbk (EXCL)	0.000	0.000
6	AKR Corporindo Tbk (AKRA)	0.010	0.006
7	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	0.002	0.001
8	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	0.008	0.005
9	Lippo Karawaci Tbk (LPKR)	0.027	0.004
10	United Tractor Tbk (UNTR)	0.007	0.002
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	0.008	0.003
12	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	0.004	0.004
13	Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)	0.003	0.002
14	Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)	0.016	0.023
15	Aneka Tambang Tbk (ANTM)	0.011	0.018
Rata – rata		0.011	0.008

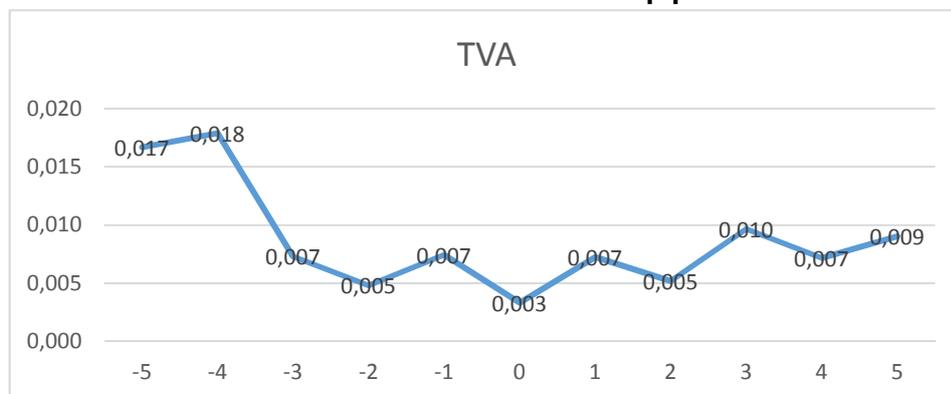
Sumber: Data diolah menggunakan *Microsoft Excel*

**Tabel Hasil perhitungan rata - rata Likuiditas tiap periode**

Hari Ke-	Rerata Likuiditas
-5	0.017
-4	0.018
-3	0.007
-2	0.005
-1	0.007
0	0.003
1	0.007
2	0.005
3	0.010
4	0.007
5	0.009

Sumber : Olah data *Microsoft Exel*

**Gambar Grafik rata - rata likuiditas tiap periode**



Sumber :Data diolah menggunakan *Microsoft Excel*

Berdasarkan tabel di atas hasil pengolahan data pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2015 dan periode 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *right issue* adalah sebagai berikut; rata - rata likuiditas saham tertinggi terdapat pada saat 4 hari sebelum pengumuman *right issue* yaitu sebesar 0.018, sedangkan rata - rata likuiditas terendah terjadi pada saat 2 hari sebelum pengumuman *right issue* yaitu sebesar 0.005 dan saat 2 hari setelah pengumuman *right issue* yaitu sebesar 0.005.

**Tabel Statistik Deskriptif *Abnormal Return* dan Likuiditas**

Statistik Deskriptif	Rerata <i>Abnormal Return</i>		Rerata Likuiditas	
	Sebelum	Setelah	Sebelum	Setelah
Mean	-0.005	-0.006	0.011	0.008
SD	0.023	0.017	0.011	0.009
Maximum	0.036	0.036	0.039	0.032
Mininum	-0.047	-0.032	0.000	0.000

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20

Dapat disimpulkan bahwa sebelum *right issue*, *abnormal return* memiliki nilai mean -0.005 dan SD 0.023. Setelah *right issue*, *abnormal return* memiliki nilai mean -0.006 dan SD 0.017. Sedangkan likuiditas sebelum *right issue* memiliki mean 0.011 dan SD 0.011. Setelah *right issue*, likuiditas memiliki mean 0.008 dan SD 0.009.

### **Analisis Uji Hipotesis**

#### **Uji Asumsi Normalitas**

Pada Penelitian ini untuk menguji normalitas data akan dilakukan dengan menggunakan uji *one sample Kolmogrov Smirnov*. Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui jenis alat statistik yang akan digunakan dalam melakukan uji beda.

Tabel Hasil Uji Normalitas

Variabel	Periode	Komogorov -Smirnov (z)	Sig (p)	Keterangan
<i>Abnormal Return</i>	Sebelum	0.272	0.004	Tidak Normal
Likuiditas	<i>Right Issue</i>	0.214	0.063	Normal
<i>Abnormal Return</i>	Setelah	0.205	0.090	Normal
Likuiditas	<i>Right Issue</i>	0.323	0.000	Tidak Normal

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20

Karena terdapat hasil perhitungan yang menyatakan sebaran data tidak normal, maka untuk melakukan uji beda terhadap *Abnormal Return* dan Likuiditas harus menggunakan statistic non parametrik *Wilcoxon Test*.

### Uji Beda Wilcoxon Test

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, maka dapat diketahui bahwa data rerata *Abnormal Return* dan Likuiditas saham tidak berdistribusi normal seluruhnya. Untuk itu dalam melakukan uji beda data harus menggunakan statistik non parametric *Wilcoxon Test*. Kaidah dalam Uji beda ini adalah apabila nilai sig (p) < 0.050 maka terdapat perubahan signifikan dan H1 diterima. Sedangkan apabila nilai sig (p) > 0.050 maka tidak terdapat perubahan signifikan dan H1 ditolak.

### Abnormal Return

Hasil perhitungan *Wilcoxon Test* pada Variabel *Abnormal Return* dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Abnormal_Return_Sesudah - Abnormal_Return_Sebelum
Z	-.114 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.910

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Tabel Hasil Uji Wilcoxon Test Abnormal Return

Negative Rank	Positive Ranks	Tiles	Z	Sig	Keterangan
8	7	0	-0.114	0.910	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20

Nilai Z hitung -0.0114 dan Nilai Sig (0.069) > 0.050 menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan signifikan pada *Abnormalitas Return* perusahaan terkait pengumuman *Right Issue*.

## Likuiditas

Hasil perhitungan *Wilcoxon Test* pada Variabel Likuiditas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

	TVA_Sesudah - TVA_Sebelum
Z	-1.817 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.069

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

**Tabel 0.1 Hasil Uji *Wilcoxon Test* Likuiditas**

Negative Rank	Positive Ranks	Ties	Z	Sig	Keterangan
12	3	0	-1.817	0.069	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20

Nilai Z hitung -1.817 dan Nilai Sig (0.069) > 0.050 menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan signifikan pada *Trading Volume Activity* perusahaan terkait pengumuman *Right Issue*.

## Pembahasan

### Abnormal Return

Hasil dari perhitungan uji beda menunjukkan bahwa setelah pengumuman *right issue* terdapat 8 perusahaan yang mengalami penurunan *abnormal return*, 7 perusahaan mengalami peningkatan *abnormal return* dan tidak ada perusahaan yang tidak mengalami perubahan *abnormal return*. Nilai Z hitung -0.0114 dan Nilai Sig (0.069) > 0.050 menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan signifikan pada *Abnormal Return* perusahaan terkait pengumuman *Right Issue*.

### Likuiditas

Hasil perhitungan uji beda menunjukkan bahwa setelah pengumuman *Right Issue* terdapat 12 perusahaan yang mengalami penurunan likuiditas, 3 perusahaan mengalami peningkatan likuiditas dan tidak ada perusahaan yang tidak mengalami perubahan likuiditas. Nilai Z hitung -1.817 dan Nilai Sig (0.069)

> 0.050. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan signifikan pada likuiditas perusahaan terkait pengumuman *Right Issue*. Sedangkan secara statistik nilai mean TVA sesudah *right issue* 0.007648 dan nilai mean TVA sebelum *right issue* 0.010822 yang artinya dari segi TVA lebih rendah saat sesudah *right issue*.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat ekspektasi yang sama menunjukkan tidak ada investor public yang memiliki informasi lebih untuk mendapatkan abnormal return. Hal ini berarti bahwa pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang dapat meningkatkan *return* saham secara signifikan.
2. Hasil penelitian pada tingkat likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dilihat dari *trading volume activity* juga ditemukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

### **Saran**

1. Melalui kinerja perusahaan yang melaksanakan *right issue* dapat diperhatikan *return* yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman, sehingga investor mampu berpikir rasional atas investasinya dalam saham emiten yang melakukan *right issue*.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang reaksi investor atau pasar dalam menghadapi setiap informasi yang berasal dari dalam perusahaan. Hal yang perlu diperhatikan adalah perusahaan juga harus memberikan keuntungan untuk investor dan pemegang saham dalam melakukan penawaran agar tercipta hubungan yang saling menguntungkan pada berbagai pihak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amirullah, Haris Budiyo. 2004. *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. 2007. *Fundamentals of Financial Management*. Concise 4, Hourcourt College. United State of America.
- Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. 2010. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan : Asstetials Of Financial Management*. Jakarta:Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan.Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan Edisi 2007*. Jakarta : Salemba Empat
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan Edisi 2012*. Jakarta : IAI
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Aanalisis Investasi* . Yogyakarta : BPFE
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group. 196.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka Setia.
- Nafarin, M. 2007. *Penganggaran Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen keuangan teori, dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sjahrial, Dermawan. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke 2 Mitra Wacana Media. Jakarta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitattif dan R & D*. Bandung : Alfabeta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi* . Yogyakarta : Ekonisia
- Tandellin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Yudiaatmaja, Fridayana. 2013. *Analisis Regresi Dengan Menggunakan Aplikasi Komputer Statistik SPSS*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- [www.duniainvestasi.com/bei/](http://www.duniainvestasi.com/bei/) di akses pada tanggal 20 Desember 2016
- [www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock/COMPOSITE](http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock/COMPOSITE) di akses pada tanggal 20 Desember 2016
- [www.sahamok.com/emiten/kapitalisasi-pasar/](http://www.sahamok.com/emiten/kapitalisasi-pasar/) di akses padatanggal 21 Desember 2016