

ANALISIS RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN  
RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA  
(Tahun 2010 - 2014)

Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M. Comm  
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Alauddin (UIN) Makassar

Rama Kandi  
Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan  
Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar

#### ABSTRACT

This study aimed to analyze the differences in stock returns before and after the announcement of the rights issue. The announcement of the rights issue is one of information needed by investors as a basis for making investment decisions. By because it will be tested whether the announcement of the rights issue have information content that is strong enough to make the market react. Whether there is a market reaction will be indicated by the difference in stock returns.

The population in this study is a banking company listed on the Indonesia Stock Exchange that perform announcement right issue in 2010 to 2014, with a sample of 26 banking. The sampling method is purposive sampling method. This study is event study. Hypothesis testing is done with a simple t- test paired t-test because they normally distributed data.

These results indicate that there are significant differences between stock returns before and after the announcement of the rights issue in the banking company rights issue in 2010 - 2014. The period specified study period ie 11 days can reflect the state of the market that reacts based on the content of the information from the announcement. The market reaction indicated by the price change and stock returns by events there.

Keywords: Right issue, Return Saham

#### 1. PENDAHULUAN

Pada era perdagangan bebas saat ini dan menuju tantangan baru penerapan perdagangan bebas kawasan Asia Tenggara atau ASEAN Free Trade Area, perusahaan-perusahaan dalam negeri dituntut untuk melakukan efisiensi dan perbaikan disegenap bidang dalam upaya untuk tetap menjalankan bisnis yang

dikelolanya, serta agar dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan asing. Salah satu cara yang dapat ditempuh oleh perusahaan untuk meningkatkan laba ialah dengan berinvestasi pada pasar modal. Pasar modal telah menjadi instrumen perekonomian yang sangat penting untuk sebuah negara, disamping sebagai alternatif tempat untuk investasi dan pembiayaan, pasar modal juga dapat dijadikan indikator bagi perkembangan perekonomian sebuah negara.

Perusahaan yang pertama kali ingin mendapatkan dana dari masyarakat harus menerbitkan sahamnya dan menjual kepada masyarakat melalui pasar modal. Dalam hal ini perusahaan disebut melakukan Initial Public Offering (IPO) atau lebih dikenal dengan sebutan go public. Apabila perusahaan ingin mendapatkan tambahan dana, perusahaan dapat melakukan penawaran saham kembali kepada investor, baik melalui penawaran umum maupun penawaran terbatas. Pada penawaran umum, saham ditawarkan kepada investor secara keseluruhan, sedangkan penawaran terbatas saham ditawarkan kepada para pemegang saham lama dengan harga yang umumnya lebih murah dari harga pasar sehingga investor tertarik untuk membelinya, penawaran terbatas ini sering disebut dengan right issue. Kebijakan right issue atau saham penawaran terbatas merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Pengumuman right issue umumnya marak terjadi disetiap tahun, dan dilakukan oleh berbagai macam sektor perusahaan dengan tujuan berbeda-beda

Dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal tersebut dikarenakan maraknya perusahaan perbankan yang melakukan pengumuman right issue selama periode 2010-2014 sehingga dianggap mampu mencerminkan reaksi pasar modal saat ini. Maraknya pengumuman right issue perbankan jug bisa jadi dipicu oleh pembentukan daya saing dimana perbankan kecil dituntut untuk memiliki modal yang kuat agar bisa bersaing dengan perbankan negara-negara regional menjelang semakin ketatnya mekanisme pasar bebas terlebih lagi akan berlakunya Asean Economic Community(AEC). Hal ini pun tidak lepas dari tuntutan Bank Indonesia untuk memperkuat permodalan bank menjadi alasan utama. Disamping itu dengan melihat pentingnya mempelajari peranan Perbankan yang sangat memengaruhi kegiatan

ekonomi suatu Negara, bank dapat dikatakan sebagai darah perekonomian suatu Negara.

Dengan mempertimbangkan bahwa *right issue* merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasinya, maka penelitian ini akan menguji apakah pengumuman *right issue* mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Ada tidaknya reaksi pasar akan ditunjukkan dengan adanya perbedaan return saham pada perusahaan Perbankan sebelum dan sesudah melakukan pengumuman *right issue*.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Pasar Modal Yang Efisien

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Efisiensi pasar dapat dilihat dari bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisien. Informasi-informasi yang relevan tersebut dapat diklasifikasikan menjadi tiga tipe, yaitu :

a. Bentuk efisiensi yang lemah (*weak form efficiency*)

Bentuk ini menunjukkan suatu keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga diwaktu yang lalu.

b. Bentuk efisiensi yang setengah kuat (*semi strong efficiency*)

Suatu keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga diwaktu, tetapi juga mencerminkan seluruh informasi yang terdapat dalam laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Para pemodal tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan memanfaatkan informasi yang tersedia untuk publik (*public information*). Adapun informasi yang diberikan dapat berupa :

1) Informasi yang diberikan hanya memengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman dari perusahaan emiten.

2) Informasi yang dipublikasikan memengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang diberikan dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi atau peraturan.

3) Informasi yang dipublikasikan memengaruhi harga-harga sekuritas seluruh perusahaan yang terdaftar dipasar modal. Informasi yang diberikan dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten.

c. Bentuk efisiensi kuat (strong form efficiency)

Menurut bentuk ini, harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Keadaan ini akan membuat pasar modal seperti rumah lelang yang ideal, dimana harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang saham.

Right issue

Right issue adalah kebijakan perusahaan untuk mencari tambahan dan dengan cara melakukan penjualan saham terbatas yang khusus diperuntukkan kepada pemegang saham lama, dan jika pemegang saham lama tidak membelinya maka hak tersebut akan hilang (Irham Fahmi 2013, 282).

Berdasarkan pendapat ada beberapa tujuan perusahaan mengeluarkan right issue diantaranya untuk menambah modal dari perusahaan, perluasan investasi atau untuk pembayaran hutang. Tetapi, pendapat lain menyebutkan bahwa tujuan utama dari penerbitan right issue adalah untuk mempertahankan proporsi kepemilikan pemegang saham serta untuk menekan biaya emisi (Saifur Rivai 2007, 28).

Perusahaan menerbitkan right seringkali adalah untuk menghemat biaya emisi dan juga untuk menambah jumlah lembar saham yang diperdagangkan. Umumnya diharapkan penambahan jumlah lembar saham di bursa akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham tersebut atau dengan istilah lain adalah meningkatkan likuiditas saham (Suad Husnan 2002, 424).

Return

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Irham Fahmi 2013, 358).

Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi yang pada akhirnya tidak ada hasilnya, jadi jelas setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang punya tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut return baik secara langsung maupun tidak langsung. (Ang, 1997)

### 3. HIPOTESIS

Secara teoritis, harga saham akan terkoreksi turun dengan adanya pengumuman right issue, hal ini disebabkan harga saham baru ditawarkan lebih rendah dari harga pasar sehingga menyebabkan penurunan harga saham setelah adanya pengumuman. Adanya penurunan harga setelah pengumuman, akan menyebabkan perbedaan antara actual return saham sebelum dan setelah pengumuman right issue. Dari telaah teori dan penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis penelitian yaitu :

H = terdapat perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue

### 4. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode penelitian event study, yang merupakan salah satu metode penelitian yang paling banyak digunakan sebagai alat penelitian dalam bidang keuangan dan pasar modal. Penelitian ini berfokus pada pengumuman right issue yang dilakukan oleh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Januari 2010 sampai dengan Desember 2014. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode peristiwa (event period) selama 11 hari, periode peristiwa ini terdiri dari dua bagian, yaitu 5 hari sebelum pengumuman (event day), dan 5 hari setelah pengumuman (event day)

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengumuman right issue dari Januari 2010 sampai Desember 2014 yang berjumlah 38 perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu. Penentuan sampel tersebut berdasarkan metode purposive sampling. Adapun perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1  
Daftar Perusahaan Perbankan yang menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
Right issue 2010			
1	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk, Pt	09-04-2010
2	MCOR	Bank Windu Kentjana International Tbk, Pt	07-07-2010
3	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk, Pt	13-07-2010
4	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk, Pt	13-10-2010
5	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk, Pt	11-11-2010
6	BNLI	Bank Permata Tbk, Pt	16-11-2010
7	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, Pt	09-12-2010
8	BNGA	Bank Cimb Niaga Tbk, Pt	29-12-2010
Right issue 2011			
9	BKSW	Bank Qnb Kesawan Tbk, Pt	07-01-2011
10	BMRI	Bank Mandiri ( Persero ) Tbk, Pt	11-02-2011
11	BVIC	Bank Victoria International Tbk, Pt	01-07-2011
12	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk, Pt	28-09-2011
Right issue 2012			
13	NISP	Bank Ocbc Nisp Tbk, Pt	04-06-2012
14	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk. Pt	28-06-2012
15	MCOR	Bank Windu Kentjana International Tbk, Pt	11-07-2012
16	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk, Pt	12-09-2012
17	BNLI	Bank Permata Tbk, Pt	05-12-2012
18	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk, Pt	20-12-2012
Right issue 2013			
19	MEGA	Bank Mega Tbk, Pt	31-05-2013
20	BKSW	Bank Qnb Kesawan Tbk, Pt	10-06-2013
21	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk, Pt	09-07-2013
22	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk, Pt	10-07-2013
23	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk, Pt	08-10-2013
24	NISP	Bank Ocbc Nisp Tbk, Pt	12-11-2013
Right issue 2014			
25	BKSW	Bank Qnb Indonesia Tbk, Pt	13-06-2014
26	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk, Pt	11-12-2014

Sumber : Data diolah

Untuk mengetahui adakah pengaruh pengumuman right issue terhadap return saham akan dilihat perbedaan return saham sebelum pengumuman dan setelah pengumuman. Alat analisis yang digunakan terlebih dahulu ialah mencari nilai return saham, kemudian dilakukan uji normalitas untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak. Karena data diketahui terdistribusi normal maka selanjutnya iaalah dilakukan Uji beda Paired Sample t Test. Uji t berpasangan ini digunakan karena datanya adalah nilai-nilai selisih dari dua pasangan sampel yang saling berhubungan (nilai sebelum tanggal pengumuman, pada saat pengumuman

dan sesudah tanggal pengumuman). Pedoman untuk pengambilan keputusannya adalah:

- 1) Nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0.05$ , H ditolak.
- 2) Nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $\geq 0.05$ , H diterima

## 5. PEMBAHASAN

### Analisis Harga dan Return Saham

Analisis pada return saham dilakukan dengan terlebih dahulu mengumpulkan data harga saham yang diperoleh dari pusat referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia dan Internet yaitu situs [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com). Adapun data harga saham perusahaan perbankan yang melakukan pengumuman right issue sebagai berikut :

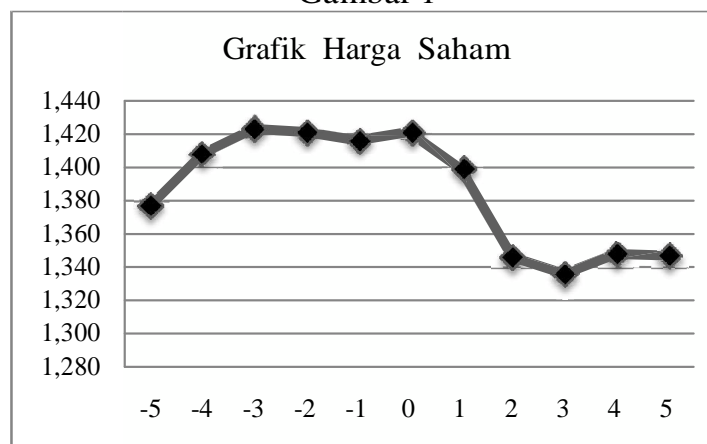
Tabel 2  
Data Harga Saham Perusahaan Perbankan yang melakukan Right issue

NO	KODE	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BNII	299.68	294.92	294.92	294.38	294.38	304.19	304.19	289.47	264.94	250.22	245.32	260.03
2	MCOR	142.66	144.57	144.57	145.52	147.42	147.42	147.42	144.57	144.57	147.42	152.17	161.69
3	BEKS	90.59	92.32	92.32	109.7	102.04	114.8	110.55	102.04	85.89	85.03	85.89	86.74
4	BBNP	1,173	1,173	1,173	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175	1,175
5	MAYA	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274
6	BNLI	1,799	1,865	1,865	1,904	1,856	1,875	1,836	1,738	1,689	1,709	1,660	1,641
7	BTPN	13,548	13,865	14,500	14,700	14,900	14,900	15,150	14,900	14,000	13,900	13,800	13,700
8	BNGA	1,964	2,013	1,954	1,970	1,960	1,920	1,980	1,910	1,750	1,660	1,760	1,740
9	BKSW	256.43	258.92	241.49	275.7	278.9	301.34	320.58	352.63	384.69	448.81	474.45	480.87
10	BMRI	5,998	5,850	5,899	5,950	5,700	5,600	5,550	5,600	5,600	5,550	5,900	6,000
11	BVIC	139.66	150.94	156.14	149	142	142	141	142	140	139	140	139
12	BEKS	120.75	120.75	107.14	110.73	125.74	120.11	107.91	100.4	97.59	95.71	95.71	95.71
13	NISP	1,318	1,318	1,337	1,262	1,242	1,242	1,242	1,192	1,122	1,122	1,122	1,122
14	BSIM	246.87	251.81	276.49	245	245	245	240	225	225	225	240	300
15	MCOR	182.61	189.27	181.66	181.66	181.66	182.61	180.71	175.95	180.71	166.44	159.78	156.93
16	BEKS	158.58	157.64	158.58	160	159	159	160	155	157	153	141	141
17	BNLI	1,387	1,377	1,396	1,400	1,420	1,390	1,400	1,320	1,330	1,290	1,270	1,290
18	INPC	110.66	111.66	111.66	111	111	111	112	110	110	110	110	110
19	MEGA	2,550	2,550	2,450	2,550	2,600	2,575	2,500	2,450	2,275	2,350	2,350	2,350
20	BKSW	461.63	461.63	575.01	575.01	575.01	575.01	575.01	575.01	575.01	486.55	486.55	398.08
21	AGRO	123.34	120.4	119.42	120	119	120	122	120	120	119	119	123
22	BNII	348.35	343.44	348.35	336.18	346.06	351.01	336.18	326.29	316.4	321.35	321.35	321.35
23	BACA	116.34	119.18	117.28	121	120	129	122	119	108	106	106	106
24	NISP	1,113	1,113	1,222	1,220	1,220	1,220	1,220	1,230	1,250	1,230	1,230	1,230
25	BKSW	361.81	361.81	361.81	409	409	409	409	409	409	409	409	409
26	BNII	244.22	232.36	246.2	238	241	240	239	228	225	223	223	222
	Rata-rata	1,366	1,377	1,408	1,423	1,421	1,416	1,421	1,399	1,346	1,336	1,348	1,347

Sumber : [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com)

Pada dasarnya kebijakan right issue berupa penawaran saham terbatas kepada pemegang saham lama dilakukan dengan menjual saham pada harga yang lebih murah dari harga pasar yang berlaku sehingga menyebabkan penurunan harga dan return saham setelah adanya pengumuman. Berdasarkan hal itu, maka sering terjadi hal-hal yang tidak terduga dari harga saham perusahaan akibat dari reaksi pasar. Perubahan harga saham perusahaan Perbankan yang melakukan pengumuman right issue tahun 2010 sampai dengan 2014 dapat dilihat pada gambar grafik sebagai berikut :

Gambar 1



Sumber : Data Diolah

Berdasarkan pada gambar 1 yang menunjukkan grafik harga saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2014 dapat diketahui bahwa, selama periode pengamatan harga saham perusahaan bergerak fluktuatif. Namun pada periode setelah pengumuman dapat dilihat penurunan signifikan harga saham yang menunjukkan adanya reaksi pasar. Hal tersebut terjadi akibat bertambahnya jumlah saham yang beredar dan mengakibatkan jumlah dividen per lembar saham yang akan diterima pemegang saham menjadi lebih kecil atau lebih sedikit. Penurunan dividen per lembar saham dapat menimbulkan dampak psikologis yang negatif, karena dividen per lembar saham yang kecil akan mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut, sehingga mengakibatkan harga saham menjadi turun. Penurunan harga saham setelah right issue juga dipengaruhi oleh harga pelaksanaan right issue yang lebih rendah dari harga pasarnya.



Adanya penurunan harga setelah pengumuman, maka secara teoritis akan menyebabkan perbedaan antara return saham sebelum dan setelah pengumuman right issue. Maka Untuk selanjutnya dilakukan perhitungan nilai return saham yaitu sebagai berikut :

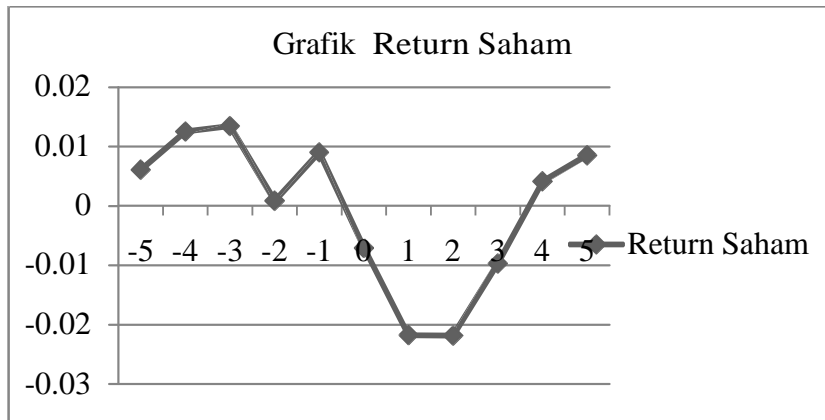
Tabel 3  
Return saham perusahaan perbankan selama periode penelitian

NO	KODE	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	BNII	-0.0158836	0	-0.001831	0	0.0333243	0	-0.0483908	-0.0847411	-0.0555597	-0.0195828	0.0599625
2	MCOR	0.01338848	0	0.0065712	0.0130566	0	0	-0.0193325	0	0.01971363	0.03222087	0.0625616
3	BEKS	0.01909703	0	0.1882582	-0.0698268	0.125049	-0.0370209	-0.0769787	-0.1582713	-0.0100128	0.01011408	0.0098964
4	BBNP	0	0	0.001705	0	0	0	0	0	0	0	0
5	MAYA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	BNLI	0.03668705	0	0.0209115	-0.0252101	0.0102371	-0.0208	-0.0533769	-0.0281933	0.01184133	-0.0286717	-0.0114458
7	BTPN	0.02339829	0.0457988	0.0137931	0.0136054	0	0.0167785	-0.0165017	-0.0604027	-0.0071429	-0.0071942	-0.0072464
8	BNGA	0.02494908	-0.0293095	0.0081883	-0.0050761	-0.020408	0.03125	-0.0353535	-0.0837696	-0.0514286	0.06024096	-0.0113636
9	BKSW	0.00971025	-0.0673181	0.1416622	0.0116068	0.0804589	0.0638481	0.09997505	0.09091683	0.16667966	0.05712885	0.0135315
10	BMRI	-0.0246749	0.0083761	0.0086455	-0.0420168	-0.017544	-0.0089286	0.00900901	0	-0.0089286	0.06306306	0.0169492
11	BVIC	0.08076758	0.0344508	-0.0457282	-0.0469799	0	-0.0070423	0.0070922	-0.0140845	-0.0071429	0.00719424	-0.0071429
12	BEKS	0	-0.1127122	0.0335076	0.135555	-0.044775	-0.1015736	-0.069595	-0.027988	-0.0192643	0	0
13	NISP	0	0.0144158	-0.0560957	-0.0158479	0	0	-0.0402576	-0.0587248	0	0	0
14	BSIM	0.02001053	0.0980104	-0.113892	0	0	-0.0204082	-0.0625	0	0	0.06666667	0.25
15	MCOR	0.03647117	-0.0402071	0	0	0.0052295	-0.0104047	-0.0263405	0.02705314	-0.0789663	-0.0400144	-0.017837
16	BEKS	-0.0059276	0.005963	0.0089545	-0.00625	0	0.0062893	-0.03125	0.01290323	-0.0254777	-0.0784314	0
17	BNLI	-0.0072098	0.0137981	0.0028653	0.0142857	-0.021127	0.0071942	-0.0571429	0.00757576	-0.0300752	-0.0155039	0.015748
18	INPC	0.00903669	0	-0.0059108	0	0	0.009009	-0.0178571	0	0	0	0
19	MEGA	0	-0.0392157	0.0408163	0.0196078	-0.009615	-0.0291262	-0.02	-0.0714286	0.03296703	0	0
20	BKSW	0	0.245608	0	0	0	0	0	0	-0.1538408	0	-0.1818313
21	AGRO	-0.0238365	-0.0081395	0.0048568	-0.0083333	0.0084034	0.0166667	-0.0163934	0	-0.0083333	0	0.0336134
22	BNII	-0.014095	0.0142965	-0.0349361	0.029389	0.0143039	-0.0422495	-0.0294188	-0.0303105	0.01564475	0	0
23	BACA	0.02441121	-0.0159423	0.031719	-0.0082645	0.075	-0.0542636	-0.0245902	-0.092437	-0.0185185	0	0
24	NISP	0	0.0982175	-0.0019307	0	0	0	0.00819672	0.01626016	-0.016	0	0
25	BKSW	0	0	0.1304276	0	0	0	0	0	0	0	0
26	BNII	-0.0485628	0.0595627	-0.0333063	0.012605	-0.004149	-0.0041667	-0.0460251	-0.0131579	-0.0088889	0	-0.0044843
	Rata-rata	0.00606681	0.0125251	0.0134327	0.0008425	0.0090149	-0.0071134	-0.0218089	-0.0218769	-0.0097205	0.00412424	0.0084966

Sumber : Data Diolah menggunakan Microsoft excel

Berdasarkan hasil perhitungan nilai return saham perusahaan perbankan yang melakukan pengumuman right issue tahun 2010-2014 dapat diketahui perubahannya . Untuk menganalisis dan melihat fluktuasi dari return saham selama periode pengamatan, maka hasil perhitungan return saham dibuat dalam bentuk grafik berdasarkan rata-rata return saham untuk melihat perubahan return saham selama periode penelitian. Berdasarkan hasil perhitungan nilai return saham perusahaan perbankan yang melakukan pengumuman right issue tahun 2010 sampai 2014 maka dapat diketahui perubahannya pada grafik sebagai berikut :

Gambar 2



Sumber : Data Diolah

Diketahui return saham bergerak secara fluktuatif selama periode pengamatan dan menunjukkan adanya pergerakan return saham yang cukup ekstrim antara satu hari sebelum pengumuman (-1) yaitu dengan nilai 0.009015 turun pada hari pengumuman (0) dengan nilai -0.007113, kemudian turun kembali pada satu hari setelah pengumuman (+1) dengan nilai -0.021809. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman right issue mempunyai kandungan informasi yang cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor dan memberikan pengaruh terhadap harga saham sebagaimana yang ditunjukkan pada grafik harga saham di gambar 2, sehingga terjadi pula perubahan pada return saham.

Untuk menganalisis lebih lanjut, maka dihitung rata-rata return saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue dengan mencari mean dari 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman right issue, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4  
Statistik Deskriptif rata-rata return saham sebelum dan sesudah right issue

	N	Mean	Std. Deviation
Sebelum	26	.00837643	.016733170
Sesudah	26	-.00815711	.029259600
Valid N (listwise)	26		

Sumber : Data Diolah menggunakan SPSS 20

Dengan adanya perbedaan nilai rata-rata return saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue yaitu sebesar -0.00815 atau -0,81%, dibanding sebelum pengumuman yaitu sebesar 0.00837 atau 0.84%. Hal tersebut disebabkan harga saham baru ditawarkan lebih rendah dari harga pasar sehingga menyebabkan penurunan harga saham setelah adanya pengumuman. Adanya penurunan harga setelah pengumuman, maka akan menyebabkan perbedaan return saham pula.

Hal ini juga sesuai dengan signaling theory dimana, jika manajer menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya event tertentu yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin pada perubahan harga dan volume perdagangan saham.

#### Uji Normalitas

Tabel 5  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		26	26
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00837643	-.00815711
	Std. Deviation	.016733170	.029259600
Most Extreme Differences	Absolute	.245	.213
	Positive	.245	.213
	Negative	-.128	-.154
Kolmogorov-Smirnov Z		1.251	1.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087	.188

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan tabel 5, hasil pengujian normalitas data diatas diperoleh hasil bahwa data return saham sebelum pengumuman right issue memiliki asymp.sig.(2-tailed) sebesar 0.087, karena nilai signifikansi  $0.087 > 0.05$  maka berarti data return saham sebelum right issue terdistribusi normal. Sedangkan untuk data return saham setelah right issue memiliki asymp.sig.(2-tailed) sebesar 0.188, karena nilai signifikansi  $0.188 > 0.05$  maka data return saham setelah right issue berarti terdistribusi normal. Oleh karena itu untuk uji beda dilakukan dengan menggunakan statistik parametrik yaitu paired sample t-test.

## Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dampak pengumuman right issue terhadap return saham perusahaan perbankan. Untuk itu dilakukan uji beda data dengan menggunakan statistik parametrik yaitu paired sample t-test sebagai berikut :

Tabel 6  
Paired Samples Test

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum – sesudah	.016533537	.035894369	.007039465	.002035487	.031031586	2.349	25	.027

Sumber : Data Diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan hasil dari tabel 6 diatas, dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,349 dan nilai sig.(2-tailed) = 0.027 atau sebesar 2.7%. Dengan nilai signifikansi 0.05 atau 5% maka nilai sig 0.027 < 0.05, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Kesimpulan dari hasil pengujian tersebut membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum dan setelah pengumuman right issue pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2014.

Jangka waktu periode penelitian yakni 11 hari dianggap mampu mencerminkan keadaan pasar sehingga memberikan hasil yang diharapkan. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada perusahaan perbankan yang melakukan pengumuman right issue setelah tanggal pengumuman dibanding sebelum tanggal pengumuman. Perubahan harga saham tentu saja juga akan mengubah return saham. Pasar dalam keadaan efisien, artinya pasar bisa menyerap informasi yang ada yaitu pengumuman right issue sehingga harga saham dan return saham dipengaruhi oleh peristiwa yang ada. Keberadaan informasi tersebut juga dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga. pengumuman right issue dianggap telah memengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, informasi yang terkandung dalam pengumuman tersebut telah menjadi

alat komunikasi antara pihak emiten dengan para investor. Hal Ini berarti bahwa para investor termotivasi untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya. Oleh karena itu, reaksi para investor ini memengaruhi volume perdagangan saham, sehingga harga ataupun return terpengaruh secara signifikan.

Hasil Penelitian ini mengindikasikan bahwa pengumuman right issue dianggap sebagai suatu sinyal oleh investor yang dapat memengaruhi nilai saham mereka. Hal tersebut mendukung signaling theory yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Dengan adanya sinyal dari perusahaan melalui right issue, investor menerimanya sebagai sinyal baik atau good news sehingga memutuskan untuk membeli saham perusahaan perbankan setelah pengumuman right issue dengan harga yang lebih murah.

## 6. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian tentang analisis return saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014, penulis menarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum dan sesudah pengumuman right issue. Jangka waktu periode penelitian yang ditetapkan yakni 11 hari mampu mencerminkan keadaan pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan return saham oleh peristiwa yang ada. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar dalam keadaan efisien, artinya pasar bisa menyerap informasi yang ada yaitu pengumuman right issue sehingga harga saham dan return saham dipengaruhi oleh peristiwa yang ada dan menunjukkan bahwa pengumuman right issue telah memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adisulistyo, Indrawan. "Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham dan Tingkat Likuiditas Saham di BEI Periode 2003-2007". Skripsi. Universitas Sebelas Maret. Surakarta, 2009
- Awaluddin, Murtiadi, 2013. Pengaruh Independensi dan Kompetensi Auditor Terhadap Kepuasan Kerja dan Kinerja Auditor Inspektorat Kota Makassar. *Jurnal Assets*, 3.
- Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). (diakses tanggal 10-1-2015)
- Dewi, Ni Putu Sentia dan I Nyoman Wijana Asmara Putra. "Pengaruh pengumuman right issue pada abnormal return dan volume perdagangan saham" *E-Jurnal Akuntansi* 3, no.3 (2013): h. 163-178
- Effendi, Ahmad., 2014. Pengaruh Diversifikasi Program Studi Terhadap Minat Kuliah Mahasiswa Pada Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar. *Al-Hikmah Journal for Religious Studies*, 15(2), pp.206-219.
- Fabozzi, J Frank. *Manajemen Investasi* buku satu. Jakarta: Salemba Empat, 1998.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Bandung: Alfabeta, 2013.
- Gumanti, Tatang Ary. *Manajemen investasi*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2011.
- Halim, Abdul. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Harsono, Budi. *Efektif Bermain Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2013.
- Hartono, "Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akmenika*, Vol. 4, Oktober, 2009.
- Jogiyanto, Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Edisi Ketujuh. Kasmir. *Dasar-dasar Perbankan (Edisi Revisi)*, Jakarta: Rajawali Pers, 2013.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia, [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id). (diakses tanggal 15-1-2015)
- Komputindo, 2000.
- Manulang, Asnan. "Pengaruh Right Issue terhadap Volume Perdagangan Saham Market Data, [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com). (diakses tanggal 10-8-2015)
- Murwanti, Sri dan Ady Nugroho. "Analisis dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham di Perusahaan Manufaktur dalam Bursa Efek Indonesia" *E-Jurnal* (2014): h. 196-203
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu., 2011. *Struktur Organisasi Dan Kepuasan Kerja Karyawan*. Samata: Alauddin University Press
- Rivai, Saifur. "Analisis Pengaruh Right Issue terhadap Dividen dan Capital Gain pada Perusahaan yang Go Publik di BEJ 1995 -2005". Skripsi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta, 2007.
- S.Sundjaja, Ridwan, Inge Barlian, dan Dharma Putra. *Manajemen Keuangan 2*, Jakarta: Literata Lintas Media, 2011.
- Said, S. (2015). *Sharia Banking Performance in Makassar*. *Al-Ulum: Jurnal Studi Islam*, 15(1), 21-42.
- Said, Salmah. (2012). *Pemikiran Ekonomi Muslim Tentang Pasar Modal Syariah*. AL

Fikkr Volume 16 Nomor 2 Th 2012.

- Samsul, Muhammad. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Yogyakarta: Erlangga, 2006.
- Santoso, Singgih. SPSS Statistik Parametrik, cetakan pertama. Jakarta: PT Elexmedia
- Shantiuli, T. M., & Said, S. (2014). Banking with the patron: a case study of patron-client relations in Makassar, Indonesia. Retrieved April, 30, 2014.
- Suhartini, Eka., 2012. Kualitas pelayanan kaitannya dengan kepuasan konsumen. Alauddin University Press.
- Suhartini, Eka., 2013. Motivasi, Kepuasan Kerja dan Kinerja. Samata: Alauddin University Press
- Syariati, Alim & Namla Elfa Syariati. 2012. Islamic Bank as Bank of Ethics. In Proceeding of Annual South East Asian International Seminar.
- Syariati, Alim. 2012. The Effect Of Islamic Comercial Banks'health And Their Cost Of Fund Upon Its Financing In Indonesia Over 2005-2009. Proceeding of International Conference of AIMI Indonesia
- Syariati, Alim. The Effect of Islamic Commercial Banks' Health and Their Cost of Fund Upon its Financing in Indonesia over 2005-2009.
- Sylvana, A., Si, M. and Murtiadi Awaluddin. Model Penciptaan Daya Saing Bisnis Melalui Transformasi Kewirausahaan Berbasis Tekhnologi Informasi (Technopreneur). Entrepreneurship at Global Crossroad: Challenges and Solutions, p.71.
- terhadap Abnormal Return". Fokus Ekonomi 3, no.1 (2008): h. 99-106
- Winarso, Beni Suhendra. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Saat Sebelum Dan Setelah Melakukan Right Issue : Study Empiris Pada Bursa Efek Jakarta". Jurnal Akuntansi dan Bisnis vol.6 no.1, hal. 67-78, 2006.
- Wirdayanti. "Perbedaan antara Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Public di BEJ". Fokus Ekonomi 1, no 1 juni (2006): h. 38-46  
Yogyakarta: BPFE, 2010.