

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

##### **4.1.1 Deskripsi Objek penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai analisis *trading volume activity*, *abnormal return*, dan risiko saham terhadap *right issue* pada perusahaan perbankan di tahun 2021. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021. Maka diperoleh 18 data perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2021 yang dijadikan sampel. Berikut nama-nama perusahaan yang terdaftar yaitu:

1. PT Bank Jago Tbk (ARTO)

Perusahaan Bank Artos didirikan di Bandung pada 14 Desember 1992, berdasarkan Akta Pendirian Nomor yang dibuat di Notaris dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.737/KMK.013/1992 tanggal 10 Juli 1992, dan Surat Persetujuan Ijin Operasional dari Bank Indonesia No.25/195/UPBD/PDB tanggal 13 Juli 1992.

2. PT Bank Mayapada Internasional Tbk (MAYA)

Perusahaan Bank Mayapada Internasional dibentuk pada 7 Desember 1989 di Jakarta, disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada 10 Januari 1990, kemudian mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 16 Maret 1990. Sejak 23 Maret 1990 perusahaan resmi menjadi bank umum yang diikuti perolehan ijin dari Bank Indonesia sebagai bank devisa pada tahun 1993. Pada tahun 1995 Bank berubah nama menjadi PT. Bank Mayapada Internasional, Tbk setelah itu tahun 1997 mengambil inisiatif untuk *go public* dan

hingga sekarang dikenal dengan nama PT. Bank Mayapada Internasional, Tbk.

3. PT Bank Neo Commerce Tbk (BBYB)

Berawal dengan adanya PAKTO 27/1988 dan diinisiasi oleh Dephankam, Perum ASABRI, Pepabri dan para *developer*, berdirilah PT Bank Yudha Bakti sesuai dengan Persetujuan dari Menteri Keuangan pada tanggal 14 Agustus 1989 dan mulai beroperasi pada tanggal 9 Januari 1990.

4. PT IBK Indonesia Tbk (AGRS)

Bank IBK Indonesia Tbk (dahulu Bank Agris Tbk) didirikan tanggal 7 Desember 1970 dengan nama PT Finconesia (bergerak dalam bidang institusi keuangan). Bank Agris memperoleh izin sebagai bank umum pada tanggal 9 Maret 1993, izin sebagai Bank Umum Devisa Persepsi tanggal 11 September 1993 dan izin Bank Devisa Umum pada tanggal 9 Agustus 2021.

5. PT Allo Bank Indonesia Tbk (BBHI)

Allo Bank Indonesia Tbk (dahulu Bank Harda Internasional Tbk / bank BHI) didirikan pada tanggal 21 Oktober 1992 dengan nama PT Bank Arta Griya dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 10 Oktober 1994. Allo Bank memperoleh izin sebagai bank umum pada tanggal 8 September 1994 dari Menteri Keuangan Republik Indonesia dan memperoleh izin usaha sebagai pedagang valuta asing 20 Desember 1996 dari Urusan Operasi Pengendalian Moneter Bank Indonesia.

6. PT Bank Permata Tbk (BNLI)

Bank Permata Tbk (dahulu Bank Bali Tbk) didirikan 17 Desember 1954 dengan nama “Bank Persatuan Dagang Indonesia” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Januari 1955. Pada tanggal

30 September 2012, Bank Bali Tbk melakukan peleburan usaha dengan empat Bank Dalam Penyehatan, yang terdiri dari Bank Universal Tbk (Universal), PT Bank Prima Ekspres (Primex), PT Bank Artamedia (Artamedia) dan PT Bank Patriot (Patriot). Kemudian pada tanggal 18 Oktober 2002, nama Bank Bali Tbk diganti menjadi Bank Permata Tbk.

7. PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI)

Pada awalnya Bank Rakyat Indonesia (BRI) didirikan di Purwokerto, Jawa Tengah oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja dengan nama De Poerwokertosche Hulp en Spaarbank der Inlandsche Hoofden atau “Bank Bantuan dan Simpanan Milik Kaum Priyayi Purwokerto”, suatu lembaga keuangan yang melayani orang-orang berkebangsaan Indonesia (pribumi). Lembaga tersebut berdiri tanggal 16 Desember 1895 yang kemudian dijadikan sebagai hari kelahiran BRI.

8. PT Bank MNC Internasional Tbk (BABP)

Bank MNC Internasional Tbk (sebelumnya bernama Bank ICB Bumiputera Tbk) didirikan di Indonesia dengan nama PT Bank Bumiputera Indonesia tanggal 31 Juli 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 10 Januari 1990.

9. PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk (SDRA)

PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk didirikan pada tahun 1906 dengan awal Himpoenan Saudara sebagai cikal bakal PT Bank Himpunan Saudara 1906, Tbk. Perkumpulan Himpoenan Saudara secara resmi mendapatkan izin untuk melakukan kegiatan usaha sebagai Bank Tabungan pada tahun 1955, berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.249.542/U.M II tertanggal 11 November 1955. Selanjutnya pada tahun 1974 dilakukan perubahan bentuk hukum menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Bank Tabungan HS 1906 berdasarkan akta pendirian

No. 30 tertanggal 15 Juni 1974. Pada awal tahun 2014 bank menjalin kerjasama strategis dengan Woori Bank Korea. Kerjasama tersebut ditandai dengan masuknya Bank Woori Korea dan PT Bank Woori Indonesia (anak perusahaan dari Woori Bank Korea di Indonesia) sebagai pemegang saham bank. Pada akhir tahun 2014, PT Bank Woori Indonesia secara resmi melakukan penggabungan usaha (*merger*) ke dalam bank dengan diterbitkannya Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-00128.40.40.2014 tertanggal 30 Desember 2014. Dengan telah efektifnya penggabungan usaha, nama PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk berubah menjadi “PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906, Tbk” berdasarkan Akta No. 42 tertanggal 24 Desember 2014.

10. PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk (BEKS)

Pada saat didirikan, Perseroan bernama “PT Executive International Bank” sebagaimana termaktub dalam akta Perseroan Terbatas PT Executive International Bank No.34 tanggal 11 September 1992, dibuat dihadapan Sugiri Kadarisman, S.H., Notaris di Jakarta yang telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 103 tanggal 26 Desember 1992. Perseroan mulai beroperasi sebagai Bank Umum di Jakarta pada tanggal 9 Agustus 1993 berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 673/KMK.017/1993 tanggal 23 Juni 1993 tentang pemberian Izin Usaha PT Executive International Bank di Jakarta. Nama Perseroan kemudian diubah menjadi “PT Bank Eksekutif International” sebagaimana termaktub dalam Akta Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa PT Eksekutif International Bank Nomor 65 tanggal 16 Januari 1996 dibuat oleh Frans Elsius Muliawan, S.H., Notaris di Jakarta yang telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 78 tanggal 27 September 1996. Nama Perseroan diubah menjadi “PT Bank Pundi Indonesia, Tbk” sebagaimana termaktub dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat

Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan Terbatas PT Bank Eksekutif International, Tbk Nomor 104 tanggal 30 Juni 2010, dibuat di hadapan Fathiah Helmi, S.H., Notaris di Jakarta yang telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 66 tanggal 19 Agustus 2011. Pada 29 Juli 2016 sesuai dengan Keputusan Dewan Komisaris Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 12/KDK.03/2016 tentang Penetapan Penggunaan Izin Usaha Atas Nama PT Bank Pundi Indonesia, Tbk menjadi izin usaha Atas Nama PT Bank Pembangunan Daerah Banten, Tbk.

11. PT Bank Oke Indonesia Tbk (DNAR)

Perseroan pertama kali didirikan dengan nama PT Liman International Bank pada tahun 1990 berdasarkan akta pendirian No. 99 tanggal 15 Agustus 1990. Izin operasi sebagai Bank Umum diterapkan melalui surat Bank Indonesia tanggal 21 November 1991. Pada tanggal 8 November 2012 dilakukan perubahan nama menjadi PT Bank Dinar Indonesia. Perubahan nama ini diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dan telah mendapat persetujuan dari Bank Indonesia serta Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia. Pada tanggal 25 Oktober 2018 Bank Dinar resmi diakuisisi oleh APRO Financial Co., Ltd (APRO) sebuah intuisi keuangan besar yang berasal dari Korea Selatan. Pada tanggal 8 Juli 2019 Bank Dinar melakukan penggabungan usaha dengan PT Bank Oke Indonesia yang juga dimiliki oleh APRO. Bank Oke sendiri sebelumnya bernama Bank Andara yang didirikan tahun 1980 dengan nama Maskapai Andil Indonesia Bank Pasar Seri Partha. Dalam penggabungan tersebut, Bank Oke merupakan bank yang menggabungkan diri sedangkan Bank Dinar merupakan Bank yang menerima penggabungan (surviving bank) dan sejak 26 Agustus 2019 Perseroan melakukan perubahan nama dari PT Bank Dinar Indonesia Tbk menjadi PT Bank Oke Indonesia, Tbk.

12. PT Bank KB Bukopin Tbk (BBKP)

Bank KB Bukopin Tbk (dahulu Bank Bukopin Tbk) didirikan di Indonesia pada tanggal 10 Juli 1970 dengan nama Bank Umum Koperasi Indonesia (disingkat Bukopin) dan mulai melakukan usaha komersial sebagai bank umum koperasi di Indonesia sejak tanggal 16 Maret 1971. Dalam perkembangannya, Bank Bukopin telah melakukan penggabungan usaha dengan beberapa bank umum koperasi. Kemudian pada tanggal 2 Januari 1990 dalam Rapat Anggota Bank Umum Korporasi Indonesia memutuskan mengganti nama bank menjadi Bank KB Bukopin.

13. PT Bank Jtrust Indonesia Tbk (BCIC)

J Trust Co. Ltd. (J Trust), sebuah perusahaan holding dengan lingkup operasi global yang beralamat di Toranomom First Garden, 1-7-12 Toranomom, Minato-ku, Tokyo 105-0001, terpilih sebagai pemenang diantara 11 peminat dalam proses divestasi Bank Mutiara (Perseroan) yang sebelumnya berada dibawah kontrol Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Perjanjian jual beli kondisional antara LPS dan J Trust yang telah ditandatangani dan berlaku efektif setelah Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) Perseroan tanggal 20 November 2014, memungkinkan J Trust untuk memiliki mayoritas saham Perseroan dengan dikecualikan dari regulasi pembatasan 40% kepemilikan saham Asing pada bank umum komersial di Indonesia. RUPSLB tersebut menjadikan J Trust sebagai pemilik saham 90% dari Perseroan setelah sebelumnya LPS mendapat surat persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang diterima tanggal 10 November 2014. Setelah menjadi pemilik saham tama, J Trust mengirimkan perwakilan terbaiknya untuk meningkatkan kemampuan dan merestrukturisasi Perseroan. Setelah berbagai pembenahan internal dan konsolidasi dengan berbagai perusahaan dibawah naungan J Trust, Perseroan merubah nama menjadi PT Bank Jtrust Indonesia Tbk melalui RUPSLB tanggal 30 Maret 2015. Setelah mendapat

persetujuan Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia tanggal 7 April 2015, dan persetujuan OJK tanggal 21 Mei 2015, PT Bank Jtrust Indonesia Tbk resmi diumumkan ke publik pada tanggal 29 Mei 2015.

14. PT Bank Raya Indonesia Tbk (AGRO)

Bank Raya Indonesia Tbk (dahulu Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk atau Bank BRI Agro) didirikan pada tanggal 27 September 1989 dan mulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Bank AGRO diakusisi oleh Bank BRI pada tahun 2011 dan kemudian di tahun 2012 nama Bank Agroniaga Tbk diganti menjadi Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (Bank BRI AGRO). Bank Raya memperoleh izin sebagai bank umum pada tanggal 11 Desember 1989 dan izin sebagai bank devisa 8 Mei 2006.

15. PT Bank Ina Perdana Tbk (BINA)

Pada tanggal 9 Februari 1990, PT Bank Ina Perdana Tbk berdiri dengan nama PT Bank Ina berdasarkan Akta No.3 Notaris Winnie Hadiprodjo, S.H., pengganti Notaris Katini Muljadi, S.H., untuk kemudian mendapatkan pengesahan dari Kementerian Kehakiman dengan surat No.C2-3639HT.01.01.Th.90 tanggal 23 Juni 1990. Tahun berikutnya Bank Ina mendapatkan izin operasi sebagai Bank Umum berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.524/KMK.013./1991, teaptnya pada tanggal 3 Juni 1991.

16. PT Bank Bisnis Internasional Tbk (BBSI)

Bank Bisnis Internasional didirikan di Bandung dengan nama Bank Ekonomi Nasional NV berdasarkan Akta Notaris Meester Tan Eng Kiam No.76 tanggal 16 Maret 1957 yang perubahan seluruh anggaran dasarnya sebagaimana dimuat dalam Akta Notaris Kikit Wirianti Sugata, S.H., No.5 tanggal 10 Februari 1999 dan No.23 tanggal 21

Juli 1999 serta disahkan oleh Menteri Kehakiman berdasarkan Surat Keputusan No.C-17733HT.01.04/TH.99 tanggal 15 Oktober 1999 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.25 tanggal 28 Maret 2000. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Bank, ruang lingkup kegiatan bank adalah menjalankan kegiatan umum perbankan non-devisa.

17. PT Bank Nationalnobu Tbk (NOBU)

Bank Nationalnobu Tbk didirikan tanggal 13 Februari 1990 dengan nama PT Alfinfo Sejahtera Bank (PT Alfindo Bank) dan mulai kegiatan komersilnya pada tanggal 16 Agustus 1990. Nobu Bank merupakan anak usaha dari PT Kharisma Buana Nusantara, dimana pemegang saham mayoritas adalah Bp. Mochtar Riady. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan NOBU adalah melakukan usaha di bidang perbankan. NOBU bank memperoleh izin usaha sebagai bank umum dan sebagai bank devisa, masing-masing pada tanggal 16 Agustus 1990 dan 21 November 2014.

18. PT Bank Bumi Arta Tbk (BNBA)

Bank Bumi Arta yang semula bernama Bank Bumi Arta Indonesia didirikan di Jakarta pada tanggal 3 Maret 1967. Pada tanggal 10 Juni 1992, kantor pusat operasional Bank Bumi Arta dipindah. Pada tanggal 18 September 1976, Bank Bumi Arta mendapatkan izin dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk menggabungkan usahanya dengan Bank Duta Nusantara. Penggabungan usaha tersebut bertujuan untuk memperkuat struktur permodalan, manajemen bank, dan memperluas jaringan operasional bank. Selanjutnya seiring dengan Kebijakan Pemerintah melalui Paket Oktober (PAKTO) 1988 dimana perbankan diberikan peluang yang lebih besar untuk mengembangkan usahanya dan berkat persiapan yang cukup lama dan terarah dari pengelola bank, maka pada tanggal 20 Agustus 1991 dengan persetujuan dari Bank Indonesia, Bank Bumi Arta



ditingkatkan statusnya menjadi Bank Devisa. Untuk memudahkan pengenalan terhadap bank, maka pada tanggal 14 September 1992 dengan izin Menteri Kehakiman Republik Indonesia nama Bank Bumi Arta Indonesia diganti menjadi Bank Bumi Arta.

## 4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

### 4.1.2.1 *Trading Volume Activity*

Hasil perhitungan trading volume activity dilakukan terhadap 18 emiten atau perusahaan sebelum dan setelah *cum date* di pasar reguler dan negosiasi atas kebijakan *right issue* sebagai berikut:

**Tabel 4.1 Hasil Perhitungan *Trading Volume Activity***

	ARTO	MAYA	BBYB	AGRS	BBHI	BNLI
T-14	0,206	0,000	0,497	0,180	0,348	0,001
T-13	0,135	0,001	0,382	0,052	0,891	0,001
T-12	0,228	0,000	0,165	0,035	2,017	0,001
T-11	0,555	0,001	0,222	0,034	0,247	0,001
T-10	0,329	0,000	0,440	0,042	0,067	0,001
T-9	0,570	0,001	0,849	0,094	1,576	0,001
T-8	0,153	0,001	0,982	0,128	0,778	0,001
T-7	0,174	0,001	0,596	0,021	0,847	0,005
T-6	0,102	0,001	0,278	0,133	2,054	0,056
T-5	0,143	0,002	0,441	0,042	1,911	0,156
T-4	0,262	0,007	0,298	0,045	0,842	0,161
T-3	0,194	0,005	0,180	0,040	0,646	0,087
T-2	0,251	0,006	2,678	0,084	0,016	0,053
T-1	0,068	0,006	7,233	0,044	0,284	0,029
T=0	0,094	0,004	1,513	0,007	0,532	0,018
T+1	0,309	0,004	0,542	0,013	0,367	0,006
T+2	0,119	0,002	0,517	0,008	0,024	0,038
T+3	0,134	0,002	0,274	0,005	2,119	0,019
T+4	0,178	0,003	0,598	0,007	0,581	0,015
T+5	0,198	0,045	0,445	0,005	1,077	0,022
T+6	0,306	0,007	0,781	0,080	0,964	0,013
T+7	0,155	0,014	1,421	0,039	0,316	0,007
T+8	0,111	0,006	1,486	0,021	0,417	0,064
T+9	0,198	0,001	2,637	0,021	0,204	0,019
T+10	0,225	0,004	0,576	2,488	0,280	0,014

T+11	0,085	0,005	1,000	0,385	0,220	0,008
T+12	0,187	0,006	0,462	0,814	0,451	0,021
T+13	0,138	0,002	0,203	0,209	0,202	0,009
T+14	0,085	0,003	1,027	0,066	0,208	0,007

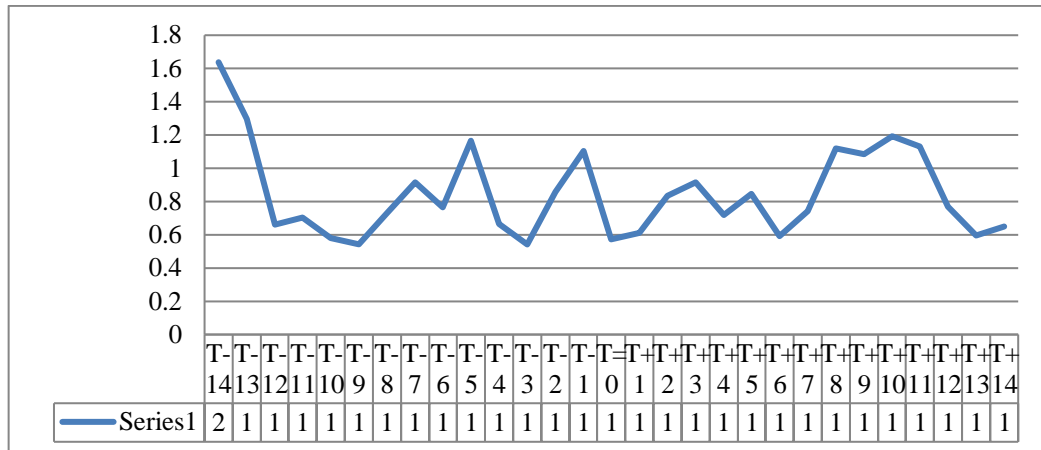
**Tabel 4.2 Lanjutan Hasil Perhitungan *Trading Volume Activity***

	BBRI	BABP	SDRA	BEKS	DNAR	BBKP
T-14	0,106	12,501	0,003	0,390	0,049	0,248
T-13	0,234	12,602	0,006	0,350	0,110	0,185
T-12	0,148	4,631	0,005	1,327	0,087	0,329
T-11	0,118	4,554	0,006	0,544	0,136	0,169
T-10	0,136	4,786	0,006	0,637	0,117	0,127
T-9	0,219	2,600	0,005	0,385	0,022	0,203
T-8	0,230	3,624	0,002	0,465	0,106	0,178
T-7	0,167	4,079	0,005	0,310	0,074	0,189
T-6	0,139	3,972	0,009	1,580	0,061	0,394
T-5	0,282	6,483	0,007	1,927	0,063	0,693
T-4	0,322	2,047	0,015	1,483	0,033	2,131
T-3	0,240	2,735	0,016	0,916	0,036	0,665
T-2	0,492	2,996	0,016	1,810	0,041	0,276
T-1	0,523	2,794	0,010	1,489	0,025	4,686
T=0	0,302	1,736	0,007	0,658	0,040	0,000
T+1	0,290	2,027	0,004	1,253	0,174	2,473
T+2	0,369	1,061	0,002	2,356	1,799	3,259
T+3	0,450	1,419	0,075	3,506	0,327	3,090
T+4	0,332	0,992	0,055	5,844	0,062	1,662
T+5	0,591	0,841	0,059	7,172	0,372	0,699
T+6	0,611	0,762	0,120	3,542	0,775	0,294
T+7	0,700	1,316	0,052	2,736	2,794	0,257
T+8	0,710	3,045	0,093	1,498	0,331	8,772
T+9	0,738	5,464	0,022	5,488	0,664	1,877
T+10	1,083	5,488	0,024	3,594	0,450	5,005
T+11	0,649	6,760	0,025	2,178	2,958	3,657
T+12	0,524	3,252	0,022	2,630	0,648	2,088
T+13	0,244	2,252	0,012	0,967	2,738	1,706
T+14	0,710	1,185	0,019	0,528	3,967	2,051

**Tabel 4.3 Lanjutan Hasil Perhitungan *Trading Volume Activity***

	BCIC	AGRO	BINA	BBSI	NOBU	BNBA
T-14	7,680	0,125	0,201	0,000	2,925	4,015
T-13	4,925	0,358	0,054	0,001	2,365	0,657
T-12	0,546	0,420	0,054	0,001	0,995	0,915
T-11	1,956	1,550	0,055	0,003	0,917	1,562
T-10	0,625	0,608	0,035	0,002	0,573	1,922
T-9	0,782	0,891	0,057	0,002	0,540	0,969
T-8	3,186	0,885	0,062	0,001	1,858	0,525
T-7	3,255	0,960	0,084	0,002	1,150	4,576
T-6	1,389	0,493	0,112	0,005	0,662	2,348
T-5	0,549	0,421	0,089	0,004	0,784	6,968
T-4	0,665	0,468	0,086	0,008	0,342	2,733
T-3	0,591	0,575	0,043	0,006	0,672	2,126
T-2	0,428	0,733	0,250	0,008	3,311	1,972
T-1	0,891	0,490	0,057	0,005	0,339	0,906
T=0	0,668	0,246	0,028	0,003	3,521	0,954
T+1	0,976	0,591	0,043	0,009	1,039	0,873
T+2	0,298	0,492	0,029	0,007	3,829	0,787
T+3	0,363	0,860	0,270	0,004	2,903	0,684
T+4	0,336	0,959	0,104	0,006	0,476	0,715
T+5	0,193	1,300	0,117	0,012	0,726	1,350
T+6	0,174	0,335	0,281	0,006	1,008	0,582
T+7	0,166	0,573	0,088	0,004	1,113	1,634
T+8	1,385	0,404	0,102	0,002	0,873	0,853
T+9	0,774	0,545	0,065	0,003	0,299	0,489
T+10	0,195	0,225	0,105	0,002	0,305	1,417
T+11	0,444	0,225	0,069	0,005	0,279	1,400
T+12	0,533	0,288	0,484	0,005	0,166	1,292
T+13	0,424	0,306	0,426	0,004	0,318	0,563
T+14	0,177	0,223	0,098	0,002	0,133	1,175

Berdasarkan tabel hasil perhitungan *trading volume activity* diatas dengan jendela penelitian 14 hari sebelum dan 14 hari setelah *cum date* pasar reguler dan negosiasi atas kebijakan *right issue*, *trading volume activity* tertinggi pada T-13 perusahaan BABP sebesar 12,608238 dan *trading volume activity* terendah pada T=0 perusahaan BBKP sebesar 0,000. Secara keseluruhan beberapa perusahaan mengalami perubahan *trading volume activity* naik ataupun turun sebelum dan setelah *right issue*.



**Gambar 4.1 Grafik Hasil Rata-Rata *Trading Volume Activity***

Gambar grafik hasil rata-rata perhitungan *trading volume activity* tertinggi berada pada T-14 sebesar 1,63741 dan rata-rata hasil perhitungan terendah berada pada T+12 sebesar 0,77058.

**4.1.2.2 Abnormal Return**

Hasil perhitungan *abnormal return* dilakukan terhadap 18 emiten atau perusahaan sebelum dan setelah *cum date* di pasar reguler dan negosiasi atas kebijakan *right issue* sebagai berikut:

**Tabel 4.4 Hasil Perhitungan *Abnormal Return***

	ARTO	MAYA	BBYB	AGRS	BBHI	BNLI
T-14	0,054	-0,036	0,008	0,050	0,097	-0,002
T-13	0,002	0,022	0,001	-0,047	0,226	-0,020
T-12	0,074	0,032	-0,006	-0,049	-0,657	-0,128
T-11	0,147	0,007	0,001	0,026	-0,093	-0,028
T-10	-0,085	0,032	0,022	0,005	-0,091	0,019
T-9	0,021	0,018	0,037	0,119	0,133	-0,004
T-8	-0,033	-0,035	0,001	0,065	-0,046	-0,010
T-7	-0,050	0,029	-0,050	0,039	0,071	0,076
T-6	-0,016	-0,030	-0,008	0,166	0,225	0,248
T-5	0,009	0,053	-0,036	-0,047	0,133	0,105
T-4	0,052	0,122	-0,014	-0,007	-0,092	0,099
T-3	-0,002	0,086	0,011	0,010	-0,022	-0,037
T-2	0,016	0,159	0,245	0,195	0,220	0,093
T-1	0,005	0,171	-0,066	0,051	0,226	-0,070

T=0	0,038	-0,030	-0,037	-0,006	0,169	-0,072
T+1	0,057	-0,050	-0,047	-0,050	-0,092	-0,069
T+2	0,020	-0,050	0,038	-0,046	-0,094	-0,053
T+3	-0,062	-0,052	-0,026	-0,045	-0,049	0,011
T+4	-0,085	-0,051	-0,035	-0,050	-0,072	-0,046
T+5	-0,038	0,045	-0,004	-0,049	0,053	0,012
T+6	0,057	-0,050	0,001	-0,048	-0,071	-0,029
T+7	-0,030	-0,050	0,001	-0,047	-0,039	-0,016
T+8	-0,059	-0,050	-0,065	-0,044	0,018	-0,070
T+9	-0,079	-0,049	-0,024	-0,049	-0,028	-0,030
T+10	0,005	-0,051	0,090	-0,046	-0,024	-0,010
T+11	-0,032	-0,050	-0,047	-0,006	-0,028	0,003
T+12	0,034	-0,052	0,031	0,011	-0,020	0,008
T+13	-0,001	-0,050	-0,033	-0,044	-0,035	0,021
T+14	-0,023	-0,051	0,001	-0,048	-0,020	-0,005

**Tabel 4.5 Lanjutan Hasil Perhitungan *Abnormal Return***

	BBRI	BABP	SDRA	BEKS	DNAR	BBKP
T-14	0,008	0,129	0,016	0,000	-0,053	0,039
T-13	-0,018	0,015	0,010	0,000	-0,036	0,034
T-12	-0,091	-0,053	-0,029	0,000	-0,051	0,039
T-11	-0,005	0,015	0,016	0,000	0,018	0,043
T-10	-0,008	0,047	0,004	0,000	-0,050	0,053
T-9	0,026	0,002	0,016	0,000	-0,033	0,034
T-8	-0,003	0,006	0,004	0,000	0,093	0,053
T-7	-0,010	-0,053	-0,030	0,000	0,037	0,053
T-6	-0,005	-0,053	-0,057	0,000	-0,011	0,053
T-5	0,016	0,036	-0,015	0,000	-0,011	0,076
T-4	-0,020	-0,011	0,062	0,000	0,038	-0,278
T-3	0,015	-0,053	-0,046	0,000	0,162	-0,022
T-2	0,050	-0,041	0,001	0,000	-0,055	-0,017
T-1	0,000	0,057	-0,010	0,000	0,026	0,090
T=0	0,013	0,026	0,031	0,000	-0,053	-0,952
T+1	-0,021	-0,042	-0,010	0,000	0,003	0,048
T+2	0,000	0,009	0,010	0,000	0,008	0,099
T+3	-0,011	0,015	0,079	0,000	0,041	0,225
T+4	-0,005	0,009	-0,048	0,000	0,008	-0,001
T+5	-0,008	-0,003	0,017	0,000	0,008	0,031
T+6	-0,006	0,009	-0,010	0,000	0,008	-0,016
T+7	-0,006	-0,004	-0,059	0,000	-0,024	-0,021

T+8	0,011	-0,030	-0,035	0,000	0,017	0,102
T+9	0,044	-0,052	0,041	0,000	0,027	0,035
T+10	0,013	0,015	-0,020	0,000	0,044	0,061
T+11	-0,018	-0,028	-0,013	0,000	-0,053	0,016
T+12	-0,008	0,052	0,034	0,000	0,017	0,028
T+13	0,005	-0,028	0,010	0,000	-0,057	0,008
T+14	0,029	0,007	0,026	0,000	-0,061	0,083

**Tabel 4.6 Lanjutan Hasil Perhitungan *Abnormal Return***

	BCIC	AGRO	BINA	BBSI	NOBU	BNBA
T-14	0,290	0,001	-0,070	0,005	-0,049	0,038
T-13	0,108	0,011	-0,052	0,022	-0,058	-0,017
T-12	-0,079	0,015	0,031	-0,004	-0,012	-0,008
T-11	-0,054	0,030	0,011	-0,006	0,007	0,062
T-10	-0,072	0,001	-0,005	-0,013	0,033	-0,042
T-9	-0,034	0,010	-0,039	0,026	0,032	0,049
T-8	0,198	-0,047	-0,027	0,000	-0,061	-0,028
T-7	0,020	-0,022	-0,022	0,030	0,033	0,027
T-6	-0,009	-0,033	0,041	0,026	0,013	0,092
T-5	-0,009	0,031	0,009	-0,051	-0,019	0,167
T-4	-0,044	0,034	-0,048	-0,046	-0,006	0,085
T-3	-0,067	-0,045	0,026	0,018	0,007	0,026
T-2	-0,078	0,068	0,023	-0,058	0,014	-0,089
T-1	0,057	-0,008	0,014	-0,055	0,007	-0,037
T=0	-0,047	-0,027	-0,015	-0,055	0,120	-0,029
T+1	-0,001	-0,035	0,011	0,060	0,007	-0,016
T+2	-0,001	-0,034	0,014	-0,027	-0,058	0,026
T+3	-0,056	0,097	0,058	0,059	-0,044	-0,023
T+4	-0,067	0,006	-0,014	0,013	0,007	-0,044
T+5	-0,035	0,058	0,031	0,020	0,047	-0,024
T+6	-0,036	-0,003	-0,048	0,020	-0,025	-0,024
T+7	-0,009	-0,048	-0,012	0,002	-0,006	-0,071
T+8	0,148	-0,018	-0,035	0,020	-0,034	-0,010
T+9	-0,057	-0,023	0,025	0,020	-0,028	-0,021
T+10	0,008	-0,004	0,032	0,022	0,022	-0,070
T+11	-0,017	0,001	0,008	0,011	0,007	-0,044
T+12	0,008	-0,009	0,082	-0,012	0,029	0,020
T+13	-0,034	-0,024	0,012	-0,013	0,049	-0,021
T+14	-0,026	0,011	-0,029	-0,023	-0,034	0,023



T-9	-0,454	0,000	-0,788	0,000	0,000	0,000
T-8	0,000	0,000	-0,788	0,000	0,000	0,000
T-7	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
T-6	0,000	0,000	0,000	-0,625	0,000	-0,461
T-5	0,000	0,000	0,000	-0,774	-0,927	0,022
T-4	0,177	0,000	0,000	-0,869	0,000	0,352
T-3	0,331	-0,215	0,000	-0,931	0,000	0,238
T-2	0,636	0,637	-0,537	-0,537	-0,035	0,523
T-1	0,815	1,286	-0,669	-0,492	0,612	0,304
T=0	1,217	1,074	-0,767	-0,530	1,050	0,056
T+1	0,587	1,175	-0,372	-0,137	-0,111	-0,111
T+2	0,616	0,891	-0,446	-0,689	-0,351	-0,351
T+3	0,578	0,569	-0,523	0,000	-0,284	-0,284
T+4	0,523	0,202	-0,617	0,000	-0,548	-0,548
T+5	0,506	0,347	-0,730	-0,689	-0,455	-0,455
T+6	0,560	-0,074	-0,930	0,000	-0,665	-0,665
T+7	0,549	0,000	0,000	0,000	-0,860	-0,860
T+8	0,515	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
T+9	0,467	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
T+10	0,483	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
T+11	0,471	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
T+12	0,508	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
T+13	0,519	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
T+14	0,513	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

**Tabel 4.8 Lanjutan Hasil Perhitungan Risiko Saham**

	BBRI	BABP	SDRA	BEKS	DNAR	BBKP
T-14	0,007	-0,563	-0,496	-1,000	-0,773	-0,506
T-13	-0,107	-0,563	-0,496	-1,000	-0,857	-0,526
T-12	0,000	-0,696	-0,618	-1,000	0,000	-0,539
T-11	0,000	-0,696	-0,599	-1,000	0,000	-0,545
T-10	0,000	-0,632	-0,618	-1,000	0,000	-0,539
T-9	0,000	-0,658	-0,599	-1,000	0,000	-0,559
T-8	0,000	-0,677	-0,618	-1,000	0,000	-0,552
T-7	0,000	-0,891	-0,798	-1,000	0,000	-0,545
T-6	0,000	0,000	0,000	-1,000	0,000	-0,539
T-5	0,000	0,000	0,000	-1,000	0,000	-0,500
T-4	0,000	0,000	0,000	-1,000	0,000	0,000
T-3	0,000	0,000	0,000	-1,000	-0,708	0,000
T-2	-0,448	0,000	0,000	-1,000	-0,802	0,000



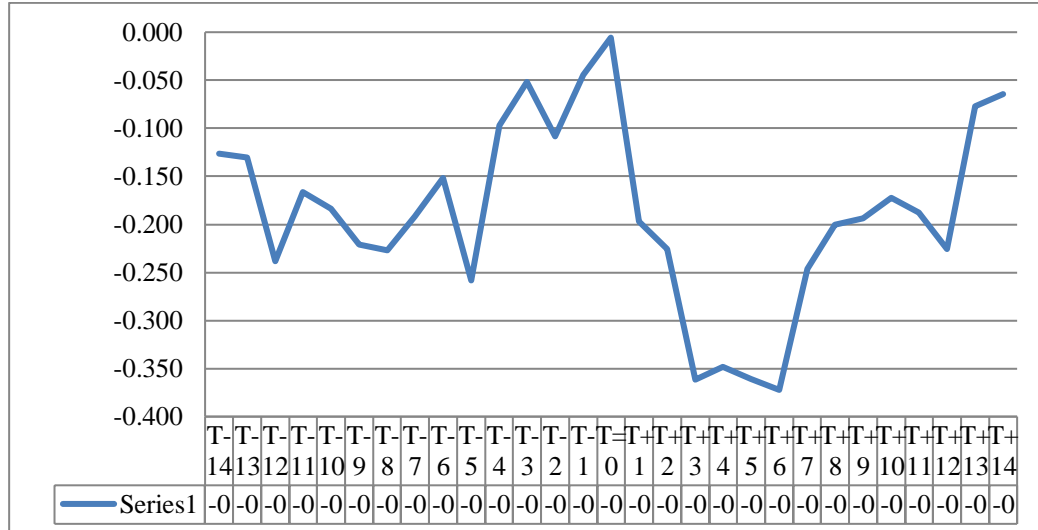
T-1	-0,448	0,000	0,000	-1,000	-0,773	0,000
T=0	-0,323	0,000	0,000	-1,000	-0,909	0,000
T+1	0,000	-0,707	-0,661	-1,000	0,000	-0,913
T+2	0,000	-0,718	-0,661	-1,000	0,000	-0,768
T+3	0,000	-0,718	-0,481	-1,000	-0,864	-0,527
T+4	0,000	-0,729	-0,639	-1,000	-0,864	-0,590
T+5	0,000	-0,766	-0,618	-1,000	-0,864	-0,613
T+6	0,000	-0,780	-0,684	-1,000	-0,864	-0,714
T+7	0,000	-0,827	0,000	-1,000	0,000	-0,883
T+8	0,000	0,000	0,000	-1,000	-0,944	-0,749
T+9	-0,537	0,000	0,000	-1,000	-0,876	-0,775
T+10	-0,393	0,000	0,000	-1,000	-0,800	-0,749
T+11	-0,610	0,000	0,000	-1,000	0,000	-0,820
T+12	-0,756	0,000	0,000	-1,000	-0,944	-0,883
T+13	-0,652	0,000	0,000	-1,000	0,000	0,000
T+14	-0,321	0,000	0,000	-1,000	0,000	-0,913

**Tabel 4.9 Lanjutan Hasil Perhitungan Risiko Saham**

	BCIC	AGRO	BINA	BBSI	NOBU	BNBA
T-14	0,000	0,000	-0,327	0,272	0,594	0,000
T-13	-0,743	0,000	0,000	0,331	0,540	0,000
T-12	-0,936	-0,721	-0,514	0,209	0,524	0,000
T-11	0,000	-0,481	-0,375	0,058	0,524	0,000
T-10	0,000	-0,481	-0,400	-0,182	0,545	0,000
T-9	0,000	-0,428	0,000	-0,054	0,564	0,000
T-8	-0,782	0,000	0,000	-0,182	0,509	0,000
T-7	-0,732	0,000	0,000	-0,016	0,530	0,000
T-6	-0,732	0,000	0,000	0,093	0,535	0,000
T-5	-0,732	0,000	-0,857	-0,740	0,514	0,341
T-4	-0,797	-0,842	0,000	0,000	0,504	0,732
T-3	0,000	0,000	0,000	0,000	0,504	0,849
T-2	0,000	-0,627	-0,713	0,000	0,509	0,441
T-1	0,000	-0,721	-0,483	0,000	0,509	0,257
T=0	0,000	0,000	-0,664	0,000	0,594	0,100
T+1	-0,790	0,000	0,000	-0,857	-0,457	0,811
T+2	-0,776	0,000	0,000	0,000	-0,646	0,836
T+3	-0,885	-0,602	-0,643	-0,713	-0,955	0,817
T+4	0,000	-0,565	0,000	-0,713	-0,955	0,779
T+5	0,000	-0,252	-0,388	-0,582	-0,692	0,759
T+6	0,000	-0,273	0,000	-0,483	-0,868	0,739

T+7	0,000	-0,565	0,000	-0,664	0,000	0,678
T+8	-0,805	-0,743	0,000	-0,546	0,000	0,671
T+9	-0,971	0,000	0,000	-0,454	0,000	0,655
T+10	-0,885	0,000	0,000	-0,351	0,000	0,598
T+11	-0,916	0,000	-0,689	-0,375	0,000	0,564
T+12	-0,861	0,000	0,071	-0,773	0,000	0,581
T+13	-0,971	0,000	0,154	0,000	0,000	0,566
T+14	0,000	0,000	-0,020	0,000	0,000	0,586

Berdasarkan tabel perhitungan risiko saham diatas dengan jendela 14 hari sebelum dan 14 hari setelah *cum date* di pasar reguler dan negosiasi atas kebijakan *right issue*, risiko saham tertinggi berada pada T-1 sebesar 1,286 perusahaan MAYA dan yang terendah sebesar -1,000 pada perusahaan BEKS. Secara keseluruhan beberapa perusahaan mengalami perubahan risiko saham naik ataupun turun. Dilihat dari hasil rata-rata risiko saham tertinggi terdapat pada T+6 sebesar -0,372 dan terendah sebesar -0,006. Dari tabel di atas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:



**Gambar 4.3 Grafik Hasil Rata-Rata Risiko Saham**

Gambar grafik hasil rata-rata risiko saham tertinggi terdapat pada T+6 sebesar -0,372 dan terendah sebesar -0,006.

## 4.2 Hasil Uji Persyaratan Analisis

### 4.2.1 Hasil Statistika Deskriptif

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan analisis deskriptif. Dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk menilai karakteristik data *trading volume activity*, *return* saham, dan risiko saham pada emiten yang melakukan aksi korporasi *right issue*. Untuk mengetahuinya yaitu dengan menghitung nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Berikut merupakan hasil dari uji statistik deskriptif:

**Tabel 4.10 Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity***

	TVA BEFORE	TVA AFTER
Valid	18	18
Missing	0	0
Std. Error of Mean	0,2824139	0,2167521
Std. Deviation	1,1981807	0,9196015
Minimum	0,0024	0,0049
Maximum	4,8093	2,9299

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas terdapat 18 perusahaan yang dijadikan sampel, dapat diketahui bahwa *trading volume activity* sebelum *right issue* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,002, nilai maximum sebesar 4,809, nilai *mean* sebesar 0,282, serta standar deviasi sebesar 1,198. Sedangkan *trading volume activity* setelah *right issue* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,049, nilai maximum sebesar 2,292, nilai *mean* sebesar 0,216, serta standar deviasi sebesar 0,919.

**Tabel 4.11 Statistik Deskriptif *Abnormal Return***

	ABNORMAL BEFORE	ABNORMAL AFTER
Valid	18	18
Missing	0	0
Std. Error of Mean	0,053130	0,074881
Std. Deviation	0,225412	0,317693
Variance	0,051	0,101
Range	0,761	1,353
Minimum	-0,161	-0,641
Maximum	0,600	0,712

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas terdapat 18 perusahaan yang dijadikan sampel, dapat diketahui bahwa *abnormal return* sebelum *right issue* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,161, nilai maximum sebesar 0,6000, nilai *mean* sebesar 0,053, serta nilai standar deviasi sebesar 0,225. Sedangkan *abnormal return* setelah *right issue* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,641, nilai maximum sebesar 0,712 nilai *mean* sebesar 0,074, serta nilai standar deviasi sebesar 0,317.

**Tabel 4.12 Statistik Deskriptif Risiko Saham**

	RISIKO BEFORE	RISIKO AFTER
Valid	18	18
Missing	0	0
Std. Error of Mean	0,079876	0,094169
Std. Deviation	0,338886	0,399527
Minimum	-1,000	-1,000
Maximum	0,533	0,649

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas terdapat 18 perusahaan yang dijadikan sampel, dapat diketahui bahwa risiko saham sebelum *right issue* menunjukkan nilai minimum sebesar -1,000, nilai maximum sebesar

0,533, nilai *mean* sebesar 0,079, serta nilai standar deviasi sebesar 0,338. Sedangkan risiko saham setelah *right issue* menunjukkan nilai minimum sebesar -1,000, nilai maximum sebesar 0,649, nilai *mean* sebesar 0,094, serta standar deviasi sebesar 0,399.

#### 4.2.2 Hasil Uji Normalitas

Tujuan dilakukan uji normalitas yaitu untuk mengetahui apakah sampel berdistribusi normal atau tidak normal. Jika terdistribusi normal, maka penulis menggunakan uji parametrik *Paired Sample T-test*. Dan sebaliknya jika data terdistribusi tidak normal, maka penulis menggunakan uji nonparametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji statistik yang digunakan penulis untuk melakukan uji normalitas adalah uji statistik parametrik *One Sample Kolmogrof-Smirnov (one sample K-S)*. Dasar pengambilan keputusan *One-Sample Kolmogrof-Smirnov* yaitu:

Jika *Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05*, maka data terdistribusi normal.

Jika *Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05*, maka data terdistribusi tidak normal.

**Tabel 4.13 Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Sebelum  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		TVA BEFORE
N		18
Normal	Mean	0E-7
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	0,98542329
Most Extreme	Absolute	0,206
Differences	Positive	0,206
	Negative	-0,174
Kolmogorov-Smirnov Z		0,875
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,429

**Tabel 4.14 Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Setelah  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		TVA AFTER
N		18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	0,75631054
Most Extreme Differences	Absolute	0,297
	Positive	0,297
	Negative	-0,219
Kolmogorov-Smirnov Z		1,261
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,083

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.13 dan tabel 4.14 dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogrof Semirnov* dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) trading volume activity* sebelum dan setelah *right issue* lebih besar dari nilai signifikan ( $5\% = 0,05$ ) yaitu nilai sebelum 0,429 dan nilai setelah 0,083. Maka nilai *trading volume activity* sebelum dan setelah *right issue* berdistribusi normal. Disimpulkan bahwa data sampel *trading volume activity* selama 14 hari sebelum dan 14 hari setelah pengumuman *right issue* berdistribusi normal sehingga layak menggunakan uji statistik *paired sample t-test*.

**Tabel 4.15 Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* Sebelum  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		ABNORMAL BEFORE
N		18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	0,19123706
Most Extreme Differences	Absolute	0,179
	Positive	0,179
	Negative	-0,143
Kolmogorov-Smirnov Z		0,762
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,608

**Tabel 4.16 Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* Setelah  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		ABNORMAL AFTER
N		18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	0,26952724
Most Extreme Differences	Absolute	0,307
	Positive	0,307
	Negative	-0,150
Kolmogorov-Smirnov Z		1,301
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,068

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.15 dan tabel 4.16 dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogrov Smirnov* dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* *return* saham sebelum dan sesudah *right issue* lebih besar dari nilai signifikan ( $5\% = 0,05$ ) sebesar 0,608 dan 0,068. Maka nilai *abnormal return* sebelum dan setelah *right issue* berdistribusi normal. Disimpulkan bahwa data sampel *return* saham selama 14 hari sebelum dan 14 hari setelah pengumuman *right issue* berdistribusi normal sehingga layak menggunakan uji statistik *paired sample t-test*.

**Tabel 4.17 Hasil Uji Normalitas Risiko Saham Sebelum  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		RISIKO BEFORE
N		18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	0,24785649
Most Extreme Differences	Absolute	0,163
	Positive	0,163
	Negative	-0,136
Kolmogorov-Smirnov Z		0,691
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,726

**Tabel 4.18 Hasil Uji Normalitas Risiko Saham Setelah  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		RISIKO AFTER
N		18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	0,29220893
Most Extreme Differences	Absolute	0,110
	Positive	0,107
	Negative	-0,110
Kolmogorov-Smirnov Z		0,466
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,982

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.17 dan tabel 4.18 dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogrov Smirnov* dapat diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* risiko saham sebelum dan setelah sebesar 0,726 dan 0,982 lebih besar dari nilai signifikan ( $5\% = 0,05$ ). Maka nilai risiko saham berdistribusi normal. Disimpulkan bahwa data sampel risiko saham selama 14 hari sebelum dan 14 hari setelah pengumuman *right issue* berdistribusi normal sehingga layak menggunakan uji statistik *paired samplet-test*.

### 4.3 Uji Hipotesis

#### 4.3.1 Uji Nonparametrik *Paired Sample T-test*

Setelah diketahui bahwa data terdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan uji *Paired Sample T-test*. Dalam uji *Paired Sample T-test* bertujuan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan *trading volume activity*, *return* saham, dan risiko saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Dalam uji *Paired Sample T-test* dalam pengambilan kesimpulan menggunakan ketentuan sebagai berikut:

*Jika Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05*, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata variabel antara sebelum dan sesudah peristiwa.



Jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti terdapat perbedaan rata-rata variabel antara sebelum dan sesudah peristiwa.

**Tabel 4.19 Uji Paired Sample T-test Trading Volume Activity**

Paired Sample T-test							
		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Std. Deviation	95% Confidence Interval				
			Lower	Upper			
Pair 1	TVA BEFORE - AFTER	1,013	-0,479	0,528	0,101	17	0,921

Berdasarkan hasil uji nonparametrik pada tabel 4.19 dengan menggunakan uji *paired sample t-test* dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) trading volume activity* sebelum dan setelah *right issue* lebih besar dari nilai signifikan (5% = 0,05) sebesar 0,921 maka  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak. Disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

**Tabel 4.20 Uji Paired Sample T-test Abnormal Return**

Paired Sample T-test							
		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Std. Deviation	95% Confidence Interval				
			Lower	Upper			
Pair 1	ABNORMAL RETURN BEFORE - AFTER	0,477	0,047	0,426	1,686	17	0,110

Berdasarkan hasil uji nonparametrik pada tabel 4.20 dengan menggunakan uji *paired sample t-test* dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig.(2-tailed) abnormal return* saham lebih kecil dari nilai signifikan (5% = 0,05)

sebesar 0,110 maka  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

**Tabel 4.21 Uji Paired Sample T-test Risiko Saham**

Paired Sample T-test							
		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Std. Deviation	95% Confidence Interval				
			Lower	Upper			
Pair 1	RISIKO BEFORE - AFTER	0,299	-0,802	0,217	0,974	17	0,344

Berdasarkan hasil uji nonparametrik pada tabel 4.21 dengan menggunakan uji *paired sample t-test* dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* risiko saham sebelum dan setelah *right issue* lebih besar 0,344 dari nilai signifikan ( $5\% = 0,05$ ) sebesar 0,344 maka  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak. Disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

#### 4.4 Pembahasan

##### 4.4.1 *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah *Right Issue*

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan uji *paired sample t-test* pada tabel 4.19 menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan lebih besar dari ( $5\% = 0,05$ ). Maka  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Adithya Nur Susato, 2021) yang menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan signifikan

antara *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

Hal ini menunjukkan informasi yang ada pada pengumuman *right issue* dalam mempengaruhi investor untuk melakukan investasi tidak memiliki kandungan informasi, oleh sebab itu pasar tidak bereaksi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori dari (De Bond Thaler, 1985) mengenai *market overreaction* yaitu De Bond Thaler menyatakan bahwa dalam *market overreaction* pada dasarnya pasar telah bereaksi secara berlebihan terhadap informasi. Teori tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu dilihat dari gambar 4.1 grafik rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* mengalami adanya perbalikan arah setelah penurunan sehingga mendukung tidak adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa tidak adanya unsur emosi dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham oleh para investor pada saat pengumuman *right issue*. Dan hasil ini tidak sesuai dengan teori efisien pasar (Hartono, 2008) mendefinisikan bahwa suatu pasar yang efisien jika kondisi pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.

Tidak adanya perbedaan tersebut disebabkan karena tidak adanya penambahan jumlah saham yang diperdagangkan dan adanya prediksi yang kurang baik terhadap kinerja perusahaan. Saham dengan *trading volume activity* yang rendah maka tidak akan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Meskipun aksi korporasi *right issue* umumnya akan menambah jumlah saham yang beredar. Saat jumlah saham yang beredar semakin banyak dengan harga pelaksanaan korporasi *right issue* akan lebih murah dari harga saham di pasar, hal tersebut tidak menarik minat para pemegang saham lama untuk membeli saham baru. Peristiwa ini didukung oleh hasil penelitian dengan tidak adanya perbedaan *trading*

*volume activity* yang signifikan dan menunjukkan tidak adanya aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah *right issue*.

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setelah *right issue*. Meskipun aksi korporasi *right issue* ditawarkan dengan harga di bawah harga pasar namun membuat para investor khawatir diduga karena ketidakpastian dana segar dari hasil korporasi *right issue* tersebut digunakan untuk *refinancing* hutang atau ekspansi bisnis. Investor sudah mengantisipasi adanya pengumuman *right issue*. Tindakan ini dilakukan investor karena tidak mau mengambil risiko dalam berinvestasi jika tidak menembus hak *right nya* maka akan mengalami terdilusi harga sahamnya.

#### **4.4.2 *Abnormal Return Sebelum dan Setelah Right Issue***

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan uji *paired sample t-test* pada tabel 4.20 menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan setelah *right issue*. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan lebih besar dari (5% = 0,05). Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

Hal tersebut menunjukkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori dari Fama (1990) mengenai efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Tandelilin (2010) menjelaskan suatu pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar, sehingga dengan demikian pengujian ini tidak sejalan dengan teori tersebut dan dapat dikatakan pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat. Serta penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori dari De Bond Thaler (1985) mengenai *market overreaction* menyatakan bahwa dalam *market overreaction* pada dasarnya pasar telah bereaksi secara berlebihan terhadap informasi. Teori tersebut tidak sejalan dengan

hasil penelitian ini yaitu tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada informasi pengumuman *right issue*. Hasil tersebut menandakan bahwa investor mulai bertindak rasional dalam mengambil keputusan investasi saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan aksi korporasi *right issue* yang terjadi pada tahun 2021 tidak terserap penuh oleh pasar dikarenakan investor sudah mengantisipasi dengan adanya pengumuman *right issue* yang telah diketahui oleh investor sebelumnya. Selain itu penggunaan dana segar dari aksi korporasi *right issue* yang digunakan oleh perusahaan juga akan mempengaruhi terserap atau tidaknya aksi korporasi *right issue* tersebut. Hal tersebut membuat banyak investor khawatir atas aksi *right issue* yang diduga karena ketidakpastian kegunaan pendanaan hasil dari *right issue*. Dan hal ini bisa dilihat pada gambar 4.2 grafik rata-rata *abnormal return*. Kebanyakan investor menyerap pengumuman *right issue* untuk menghindari terjadinya dilusi harga saham yang dimiliki investor sehingga adanya kenaikan pada T-2 sampai dengan T-1 setelah itu terjadinya perbalikan *abnormal return* yaitu penurunan yang signifikan pada T=0 sampai dengan T+2. Hal tersebut yang menyebabkan pasar tidak bereaksi secara signifikan yang bisa disebabkan karena adanya kondisi pasar global yang belum stabil sehingga banyak investor yang menunggu.

Dari pembahasan diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Hasil tersebut menandakan aksi korporasi *right issue* tidak terserap penuh oleh pasar. Hal tersebut bisa dipengaruhi karena investor sudah mengantisipasi adanya pengumuman *right issue*. Tindakan ini dilakukan investor karena tidak mau terlalu mengambil risiko dalam berinvestasi jika tidak menebus hak *right nya* maka akan mengalami terdelusi harga sahamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putu Wenny Saitri, Ida Bagus Made Swastika Bawa (2021) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* memberikan dampak yang tidak signifikan terhadap *abnormal return*.

#### **4.4.3 Risiko Saham Sebelum dan Setelah *Right Issue***

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan uji *paired sample t-test* pada tabel 4.21 menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara risiko saham sebelum dan setelah *right issue*. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan 0,344 lebih besar dari ( $5\%=0,05$ ). Maka  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan risiko saham yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rina Selva Johan (2021) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara risiko saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

Hal ini menunjukkan informasi yang ada pada pengumuman *right issue* dalam mempengaruhi investor untuk melakukan investasi tidak memiliki kandungan informasi, oleh sebab itu pasar tidak bereaksi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori dari De Bond Thaler (1985) mengenai *market overreaction*. Menyatakan bahwa *market overreaction* pada dasarnya pasar telah bereaksi secara berlebihan terhadap informasi. Teori tersebut tidak sejalan dengan penelitian ini yaitu tidak adanya perbedaan risiko saham yang signifikan pada informasi pengumuman *right issue*.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara risiko saham sebelum dan setelah *right issue* membuat investor yakin dalam aktivitas pasar modal semua saham yang melakukan *right issue* mengandung risiko yang harus dipertimbangkan atau diperhitungkan. Risiko yang timbul ini merupakan

bentuk penyimpangan dari *return* yang diterima dengan yang diekspetasikan. Sehingga diharapkan investor bisa mengambil keputusan yang tepat dalam memilih investasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan aksi korporasi *right issue* yang terjadi tidak terserap secara penuh oleh pasar dikarenakan investor sudah mengantisipasi dengan adanya pengumuman *right issue* yang telah diketahui oleh investor sebelumnya. Tindakan ini dilakukan investor karena tidak mau terlalu mengambil risiko dalam berinvestasi jika tidak menebus hak *right* nya maka akan mengalami berdilusi harga sahamnya.

