

# ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM SEBELUM DAN SETELAH MELAKUKAN RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 PERIODE 2019-2023

**Azfra Mahardika Millenium Putra**

[azfra2000011421@webmail.uad.ac.id](mailto:azfra2000011421@webmail.uad.ac.id)

11. Kapas No.9, Semaki, Kec. Umbulharjo, Kota Yogyakarta, Daerah Istimewa Yogyakarta 55166,

---

## **Key Words:**

Right Issue, Abnormal Return Saham, Trading Volume Activity.

---

---

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity (TVA) saham sebelum dan sesudah Right Issue pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 selama periode 2019-2023. Populasi penelitian ini mencakup semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan right issue tahun 2019-2023. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu, yang menghasilkan 7 perusahaan sebagai sampel. Metode yang digunakan adalah uji beda menggunakan paired sample t-test. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan pada abnormal return dan TVA saham sebelum dan sesudah right issue, yang mengindikasikan bahwa pengumuman right issue tidak mempengaruhi secara signifikan return dan likuiditas saham di pasar modal.

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

---

Putra. (2024). Article Title. ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM SEBELUM DAN SETELAH MELAKUKAN RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 PERIODE 2019-2023 | UAD doi: 10.1007/XXXXXX-XX-0000-00

---

---

## PENDAHULUAN

Saat ini, pesatnya pertumbuhan ekonomi mendorong banyak perusahaan untuk mencari tambahan modal guna mendukung keberlangsungan usaha mereka, seperti untuk investasi, peningkatan kapasitas produksi, atau ekspansi bisnis. Pasar modal (capital market) adalah tempat perdagangan yang menyediakan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, seperti obligasi, saham, reksadana, instrumen derivatif, dan instrumen lainnya (Hidayat, 2019). Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal diartikan sebagai aktivitas yang meliputi penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang terlibat dalam efek tersebut. Pasar modal dianggap sebagai indikator utama perekonomian suatu negara karena perannya yang sangat vital. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal memiliki sifat jangka panjang, yaitu dengan durasi lebih dari satu tahun. Pasar modal berperan sebagai sarana untuk perdagangan modal dan investasi antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang memerlukan dana untuk tujuan investasi. Tempat di mana transaksi jual beli tersebut terjadi disebut sebagai bursa efek.

Dalam dunia bisnis di Indonesia, para pengusaha menghadapi berbagai tantangan, terutama keterbatasan modal untuk pengembangan usaha. Perusahaan yang tercatat di pasar modal seringkali membutuhkan dana tambahan ketika sumber daya internal atau pinjaman bank tidak mencukupi. Untuk memenuhi kebutuhan ini, perusahaan dapat kembali menawarkan saham kepada investor, baik melalui penawaran umum maupun penawaran terbatas. Penawaran umum ditujukan kepada semua investor, sedangkan penawaran terbatas diberikan kepada pemegang saham lama dengan harga yang biasanya lebih rendah dari harga pasar, yang membuatnya menarik bagi investor. Penawaran terbatas ini disebut sebagai *right issue*, yaitu suatu instrumen yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang telah ditetapkan dalam periode waktu tertentu. (Tandelilin, 2017).

Pengumuman *right issue* merupakan informasi yang disampaikan oleh perusahaan emiten kepada publik. Tujuan dari pengumuman ini adalah untuk mengamati reaksi pasar terhadap kebijakan yang diambil oleh perusahaan. *Right issue* adalah proses penerbitan saham baru, di mana pemegang saham lama diberikan hak pertama untuk membeli saham tersebut, sebelum saham tersebut ditawarkan kepada masyarakat umum, menurut (Kusuma, 2015). Pemegang saham lama memiliki hak istimewa yang dikenal sebagai *preemptive right*. Hak ini diberikan tanpa biaya kepada mereka dan hanya mengharuskan pembayaran sebesar harga pelunasan (*strike price*) ketika digunakan untuk menukarkannya dengan saham baru. Melalui pelaksanaan *right issue*, perusahaan dapat meningkatkan modal dengan menerbitkan saham baru, sambil memastikan bahwa kepentingan pemegang saham lama tetap terjaga dan persentase kepemilikan mereka tidak berkurang setelah penerbitan saham baru. Alasan perusahaan mengumumkan penambahan modal adalah untuk mengumpulkan dana. Keberhasilan atau kegagalan suatu *right issue* dipengaruhi oleh besarnya penawaran dan harga penjaminan saham baru yang ditawarkan perusahaan, serta keputusan yang diambil oleh investor. Menurut Resdianti (2020), beberapa keuntungan dari *right issue* antara lain harga penawaran yang lebih murah dibandingkan dengan penawaran umum, memungkinkan investor untuk mempertahankan kepemilikan sahamnya, memberikan hak prioritas kepada pemegang saham lama, serta meningkatkan likuiditas saham.

Pengumuman *right issue* yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak hanya berdampak pada perusahaan itu sendiri, namun juga memberikan informasi kepada investor. Dampaknya dapat diwujudkan dalam kinerja harga saham suatu perusahaan. Kinerja saham yang penting adalah likuiditas saham dan *abnormal return*.

*Abnormal Return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return yang diharapkan (Resdianti, 2020). *Abnormal return* juga mencerminkan kinerja saham suatu perusahaan, sama seperti likuiditas saham. Jika perusahaan menerapkan kebijakan *right issue* dan

menghasilkan abnormal return yang tinggi, para investor lama cenderung bersaing untuk membeli saham baru yang diterbitkan perusahaan tersebut.

Likuiditas Saham merupakan seberapa cepat saham yang kita miliki dapat diubah menjadi dana tunai. Saham ditentukan juga dari permintaan dan penawaran, semakin besar permintaan dan penawaran asset sebuah saham, maka saham akan semakin likuid. Likuiditas saham juga dapat digunakan untuk mengukur saham yang akan dijual. Suatu perusahaan yang memiliki saham yang likuid akan lebih diminati oleh pemegang saham lama. Perusahaan yang memiliki saham likuid berarti perusahaan saham tersebut mempunyai peningkatan dalam kinerja saham. Semakin banyak pemegang saham atau investor tertarik dengan pada saham perusahaan, maka dapat meningkatkan harga saham tersebut. Likuiditas saham diukur menggunakan dua metode, yaitu Trading Volume Activity (TVA) dan Bid-ask spread. (Resianti 2010)

Studi mengenai dampak right issue terhadap abnormal return saham telah dilakukan oleh Lestari, (2018) menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman right issue. Sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan Yuliana, (2022) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap abnormal return saham sebelum dan sesudah cum date right issue.

Studi mengenai efek right issue terhadap Trading Volume Activity (TVA) telah dilakukan sebelumnya oleh Al Islami & Mawardi, (2019) bahwa terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman right issue Namun, penelitian yang dilakukan oleh Sari, (2022) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara trading volume activity saham sebelum dan setelah pengumuman right issue.

Karena terdapat inkonsistensi dalam hasil penelitian serta beragamnya kesimpulan dari penelitian sebelumnya mengenai topik serupa, peneliti melakukan studi ulang dengan fokus pada topik yang sama. Akan tetapi, penelitian ini dilakukan dengan menggunakan periode waktu dan objek penelitian yang berbeda.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi perbedaan antara Abnormal Return dan Trading Volume Activity (TVA) saham sebelum dan setelah dilakukannya right issue pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2023. Periode 2019-2023 dipilih karena investasi saham di Bursa Efek Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, ditandai dengan peningkatan jumlah Single Investor Identification (SID) hingga enam kali lipat dalam lima tahun terakhir. Sementara itu, indeks LQ45 dipilih karena saham-saham yang masuk dalam indeks ini dikenal memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. saham-saham tersebut memiliki volume perdagangan yang besar dan sering diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga memudahkan analisis pasar dan pengambilan data ([www.idxchannel.com](http://www.idxchannel.com)).

## KAJIAN TEORI

### 1. Signalling Theory

Menurut Spence (1973), pencetus pertama teori signaling, signaling theory adalah teori di mana pihak pengirim informasi, yakni perusahaan, menyampaikan sinyal berupa pengumuman yang berisi informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan dan dapat berdampak atau bermanfaat bagi penerima informasi. (Firdaus dan Pangestuti, 2023). Signal Theory adalah informasi yang disampaikan oleh emiten kepada publik dengan tujuan mendorong investor untuk menilai kinerja perusahaan sebelum berinvestasi. Informasi ini memungkinkan investor untuk menganalisis risiko yang mungkin dihadapi saat berinvestasi dan mempertimbangkan jumlah dana yang akan diinvestasikan ke perusahaan tersebut. (Resdianti, 2020)

### 2. Event Study

Menurut Mackinlay (1997), event study merupakan metode yang digunakan untuk menilai pengaruh suatu peristiwa tertentu terhadap nilai sebuah perusahaan. Sementara itu,

Tandelilin (2017) menjelaskan bahwa event study adalah penelitian yang menganalisis dampak suatu peristiwa terhadap reaksi pasar, yang terlihat dari perubahan harga saham di pasar pada saat peristiwa tersebut terjadi dan dalam kurun waktu tertentu setelahnya. Menurut Suganda (2018), event study dalam bidang pasar modal adalah studi empiris yang dilakukan untuk menganalisis dampak suatu peristiwa terhadap pasar modal di suatu negara.

### 3. Pasar Modal

Berdasarkan Undang-Undang No 8 Tahun 1995, pasar modal merujuk pada kegiatan terkait penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang mereka keluarkan, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Bursa Efek Indonesia (BEI) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan tempat perdagangan untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, termasuk surat utang dan saham (Sari et.al.,2019). Bursa Efek Indonesia (BEI), yang juga dikenal sebagai Indonesia Stock Exchange (IDX), merupakan entitas yang bertanggung jawab sebagai penyelenggara dan penyedia sistem serta sarana untuk semua kegiatan di pasar modal. Ini termasuk penawaran dan perdagangan efek atau produk lainnya dari pihak-pihak terkait kepada calon investor (Arifardhani, 2020). Bursa Efek Indonesia (BEI) awalnya terbentuk melalui penggabungan dua bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Dengan demikian, BEI menjadi satu-satunya entitas yang mengawasi seluruh aktivitas di pasar modal di Indonesia. BEI memiliki peran penting sebagai regulator dan penyedia fasilitas bagi semua pelaku pasar modal dalam melakukan kegiatan investasi (Rahayu dan Desitama, 2024).

### 4. Saham

Menurut Tannadi (2020:5) Saham merupakan tanda kepemilikan atas sebagian dari suatu perusahaan, yang berarti bahwa seseorang yang memiliki saham juga memiliki sebagian kepemilikan dalam perusahaan tersebut. Persentase kepemilikan seseorang terhadap perusahaan ditentukan oleh seberapa besar porsi saham yang dimilikinya dari total keseluruhan saham perusahaan. Menurut Menaung et al. (2022), saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang populer di kalangan investor karena berpotensi memberikan banyak keuntungan. Saham juga bisa diartikan sebagai bukti partisipasi modal seseorang atau pihak tertentu (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan menurut Handini dan Astawinetu (2020:60), saham didefinisikan sebagai berikut: Bukti partisipasi dalam kepemilikan modal atau dana pada sebuah perusahaan; Sebuah dokumen yang mencantumkan nilai nominal, nama perusahaan, serta hak dan kewajiban yang melekat pada setiap pemegang saham; Persediaan yang siap untuk diperdagangkan.

### 5. Index Saham

Indeks saham adalah indikator statistik yang mencerminkan pergerakan harga secara keseluruhan dari sejumlah saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metode tertentu, serta dievaluasi secara berkala. Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan 44 indeks saham dengan metode penghitungan yang beragam. Beberapa indeks yang populer di antaranya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, dan IDX30. ([www.idxchannel.com](http://www.idxchannel.com)). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu indeks yang mencerminkan rangkaian data historis tentang pergerakan harga saham secara keseluruhan dari semua saham hingga tanggal tertentu. IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang terdaftar di bursa. Perhitungan IHSG mencakup semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ([www.idxchannel.com](http://www.idxchannel.com)) Indeks LQ45 adalah indeks saham yang mengukur kinerja harga dari 45 saham di Bursa Efek Indonesia yang berasal dari berbagai sektor industri dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 bulan terakhir. LQ sendiri berarti "Liquidity" dan "Quality", yang menunjukkan bahwa saham-saham dalam indeks ini harus memiliki tingkat likuiditas tinggi dan kualitas yang baik. Komposisi saham dalam indeks LQ45 dapat berubah, biasanya diperbarui dua kali setahun, yakni pada bulan Februari dan Agustus.

Hal ini berarti daftar saham dalam indeks tersebut dapat berubah-ubah dari waktu ke waktu. Indeks LQ45 dibentuk sebagai tambahan atau pelengkap dari IHSG ([www.poems.co.id](http://www.poems.co.id)).

## 6. Corporate Action

Corporate action atau aksi korporasi merupakan upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menerapkan prinsip keterbukaan dengan menyampaikan informasi yang jelas dan akurat terkait langkah-langkah yang diambil. Langkah-langkah tersebut dapat berdampak signifikan terhadap perubahan substansial dalam perusahaan maupun pada pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham. Menurut Melati dan Nurwulandari (2019), tujuan perusahaan melakukan aksi korporasi antara lain adalah untuk meningkatkan kinerja baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, seperti mendapatkan sumber dana untuk ekspansi, melunasi kewajiban, dan tujuan lainnya. Menurut Tandelilin (2017), right issue merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu. Dalam bahasa Indonesia, istilah right issue dikenal sebagai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), yang memungkinkan pemegang saham membeli saham baru yang ditawarkan perusahaan dalam jumlah yang proporsional dengan kepemilikan saham mereka pada saat penawaran dilakukan (Wijaya & Ananta, 2018).

## 7. Right Issue

Right Issue merupakan salah satu bentuk aksi korporasi yang, berdasarkan peraturan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), mengacu pada tindakan emiten yang memberikan hak kepada seluruh pemegang saham dengan jenis dan kelas yang sama. Hak-hak tersebut meliputi hak menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), menerima dividen tunai, dividen saham, saham bonus, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), waran, maupun hak-hak lainnya. Secara umum, right issue bertujuan untuk memperkuat modal perusahaan. Dana yang diperoleh dari right issue dapat digunakan untuk berbagai keperluan, seperti ekspansi usaha, pelunasan utang, atau akuisisi internal. Selain itu, right issue juga berfungsi sebagai langkah pencegahan agar penerbitan saham baru tidak mengurangi persentase kepemilikan saham yang ada. (Adestiana, 2019)

## 8. Harga Saham

Harga saham merupakan hasil dari kesepakatan antara penjual dan pembeli saham, yang didasarkan pada harapan mereka terhadap keuntungan dari perusahaan. Oleh karena itu, investor memerlukan informasi terkait proses pembentukan harga saham tersebut untuk membuat keputusan apakah akan menjual atau membeli saham (Hirmawan, 2020). Kenaikan harga saham bisa menjadi keadaan yang menguntungkan bagi perusahaan, tetapi di sisi lain, jika harga saham yang naik jauh di atas nilai normal (overprice), dapat mengakibatkan penurunan permintaan terhadap saham tersebut.

## 9. Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih antara return yang diharapkan (expected return) dengan return yang sebenarnya diperoleh (realized return), atau perbedaan antara return yang diinginkan dengan return yang tercapai. Saofiah et al. (2019). menurut Jogiyanto (2017) Abnormal return adalah selisih positif antara return aktual (actual return) yang terjadi dengan return yang diharapkan (expected return), yaitu tingkat pengembalian yang diantisipasi oleh investor. Sedangkan menurut (Yuhendri & Azizah, 2019) Abnormal return adalah selisih antara imbal hasil aktual (actual return) dengan imbal hasil yang diharapkan atau normal (expected return). Abnormal return yang bernilai positif menunjukkan bahwa peristiwa tersebut memberikan keuntungan di atas rata-rata bagi investor. Sebaliknya, abnormal return yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh lebih rendah dari yang diharapkan. Abnormal return juga mencerminkan kinerja saham perusahaan, termasuk tingkat likuiditasnya. Ketika perusahaan menerapkan kebijakan right issue, abnormal return yang tinggi akan mendorong investor lama untuk membeli saham baru yang diterbitkan.

## 10. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk menghitung atau memprediksi respons pasar modal terhadap informasi-informasi tertentu berdasarkan pergerakan volume perdagangan saham yang beredar di pasar modal (Putra, 2022). TVA memiliki hubungan positif dengan likuiditas saham, yang berarti semakin tinggi TVA suatu saham, semakin mudah saham tersebut diperdagangkan atau dikonversi menjadi uang tunai. Ini menandakan bahwa saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Sebaliknya, semakin rendah nilai TVA suatu saham, semakin rendah pula likuiditas saham tersebut (Rahayu dan Desitama, 2024).

### Data Sampel Perusahaan

NO	Tanggal	Kode Emiten	Nama Stok
1	07-Sep-21	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
2	03-Jun-21	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
3	30-Aug-21	TPIA	PT Chandra Asri Pacific Tbk
4	22-Dec-22	BBTN	PT Bank Tabungan Negara Tbk
5	13-Dec-22	BRIS	PT Bank BRIsyariah Tbk
6	14-Dec-22	EXCL	PT. XL Axiata Tbk
7	13-Apr-22	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
8	12-Dec-22	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang melakukan right issue di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019 hingga 2023. Sampel merupakan bagian dari keseluruhan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Suriani et al., 2023). Sampel dalam penelitian ini terdiri dari saham perusahaan yang melakukan right issue dan terdaftar dalam indeks LQ45. Alasan memilih index LQ45 adalah karena index LQ45 menggunakan perusahaan yang terdaftar di LQ45 memberikan fokus pada saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar, yang dapat menghasilkan hasil yang lebih signifikan dan dapat diandalkan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini

menggunakan metode purposive sampling, yang berarti sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan bukan secara acak. Pendekatan ini dimaksudkan agar sampel yang dipilih dapat mewakili populasi dengan karakteristik yang relevan sesuai dengan tujuan penelitian (Abadi, 2022).

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah melalui data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian yang mencakup berbagai dokumen seperti faktur, jurnal, surat-surat, notulen rapat, memo, atau laporan program. Pengumpulan data dokumenter melibatkan studi dan analisis dari beragam sumber, termasuk jurnal, internet, skripsi, dan literatur ilmiah lain yang relevan untuk mendukung penelitian ini (Sugeng, 2021). Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara atau yang telah dikumpulkan dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder ini biasanya berupa bukti atau catatan historis yang tersimpan dalam arsip, baik yang telah diterbitkan maupun yang belum dipublikasikan, serta literatur lain yang relevan dengan penelitian (Irvangi dan Rahmani, 2022). Data diperoleh dari saham-saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan telah melakukan right issue. Data tersebut dikumpulkan melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [sahamidx.com](http://sahamidx.com), dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

Penelitian ini menggunakan tiga variabel. Aksi korporasi right issue berperan sebagai variabel independen, yang merupakan faktor yang mempengaruhi, sementara variabel dependen terdiri dari abnormal return dan Trading Volume Activity (TVA), yang merupakan variabel yang dipengaruhi.

### Alat Ukur

#### Right Issue

Right issue merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk mengeluarkan saham baru, di mana pemegang saham lama diberikan prioritas untuk membeli saham tersebut terlebih dahulu. Harga teoritis dari right issue dapat dihitung dengan rumus berikut. (Putri, 2018)  $\text{Harga} = (\text{rasio sebelum} \times \text{harga saat cume date}) + (\text{rasio sesudah} \times \text{harga exercise})$  Rasio sebelum + rasio sesudah.

#### Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih positif antara return aktual dengan expected return, yaitu return yang diharapkan oleh investor. Menurut Jogiyanto (2017), abnormal return dapat dihitung menggunakan CAR dengan rumus berikut:  $\text{CAR}_{it} = \sum \text{AR}_{it} \text{ n } i-1$

#### Trading Volume Activity

Respon pasar modal terhadap informasi tertentu dapat diamati melalui penggunaan Trading Volume Activity (TVA). TVA seringkali digunakan sebagai pengganti dalam mengevaluasi respons pasar modal terhadap informasi tertentu. TVA dianggap sebagai indikator likuiditas suatu perusahaan karena berhubungan langsung dengan likuiditas saham. (Irvangi dan Rahmani, 2022).

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung nilai TVA dari suatu saham :

$$\text{TVA} = \frac{\text{Saham Perusahaan I yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Saham Perusahaan I yang beredar pada waktu t}}$$

Keterangan :

TVA : Aktivitas perdagangan saham  
Saham diperdagangkan : Volume transaksi saham harian  
Total saham beredar : Total saham beredar

## HASIL PENELITIAN

### Uji Statistik Deskriptif Abnormal Return

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR SEBELUM	8	-0.0223	0.0301	-0.00366	0.0168436
AR SESUDAH	8	-0.0258	0.0063	-0.00651	0.0107968

Sumber: Olah Data Sekunder dengan SPSS25 (2024)

### Uji Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA SEBELUM	8	0.0001	0.0032	0.001313	0.0010204
TVA SESUDAH	8	0.0001	0.0024	0.001413	0.0008132

Sumber: Olah Data Sekunder dengan SPSS 25 (2024)

### Uji Normalitas Abnormal Return One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Variable	N	Alpha	Mean	Asymp.Sig. (2-tailed)
AR Sebelum	8	0,05	-0,003663	0,200
AR Sesudah	8	0,05	-0,006513	0,200

Sumber: Olah Data Sekunder dengan SPSS 25 (2024)

diperoleh hasil bahwa nilai asymp sig. untuk return sebelum right issue adalah  $0,200 > \alpha (0,05)$  yang artinya nilai ini lebih besar dari alpha 0,05. Begitu juga dengan return setelah right issue, dimana nilai asymp sig. adalah  $0,200 > \alpha (0,05)$  yang juga lebih besar dari alpha 0,05. Oleh karena itu, data dapat disimpulkan data berdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil ini, uji hipotesis selanjutnya menggunakan Paired Sample t-Test

### Uji Normalitas Trading Volume Activity One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Variable	N	Alpha	Mean	Asymp.Sig. (2-tailed)
TVA Sebelum	8	0,05	0.001316	0,200
TVA Sesudah	8	0,05	0.001408	0,200

Sumber: Olah Data Sekunder dengan SPSS 25 (2024)

Berdasarkan pengujian One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test untuk menilai normalitas data, didapatkan hasil bahwa nilai asymp sig. untuk TVA sebelum right issue adalah  $0,200 > \alpha (0,05)$ , yang menunjukkan bahwa nilai ini lebih besar dari alpha 0,05. Begitu juga dengan TVA setelah right issue, dimana nilai asymp sig. adalah  $0,200 > \alpha (0,05)$ , yang juga lebih besar dari alpha 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data TVA berdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil ini, uji hipotesis selanjutnya menggunakan Paired Sample t-Test.

## Uji Hipotesis

### Paired Sample t-test

#### Abnormal Return

Variable	Mean	Alpha	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Abnormal Return sebelum dan setelah right issue	0.00285	0,05	0.699	0.699 > 0,05 Hipotesis Ditolak

Sumber: Olah Data Sekunder dengan SPSS 25 (2024)

Dari hasil analisis di tabel diatas menggunakan Paired Sample t-Test untuk variable abnormal return sebelum dan sesudah right issue, diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,699 > \alpha (0,05)$ , yang artinya nilai sig. 0,699 lebih besar dari  $\alpha (0,05)$ . Selain itu, nilai mean menunjukkan 0,00285. Berdasarkan output dari SPSS 25, disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah right issue, sehingga hipotesis pertama ditolak.

### Paired Sample t-test

#### Trading Volume Activity

Variable	Mean	Alpha	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Trading Volume Activity sebelum dan setelah right issue	0.0000912	0,05	0.692	0.692 > 0,05 Hipotesis Ditolak

Sumber: Olah Data Sekunder dengan SPSS 25 (2024)

Dilihat pada tabel diatas hasil uji dengan menggunakan Paired Sample t-Test dengan variabel Trading Volume Activity sebelum dan sesudah right issue menunjukkan hasil nilai  $0,692 < 0,05$  dengan nilai lebih kecil dari pada  $\alpha (0,05)$  dan mean -0.0000912. Berdasarkan hasil output SPSS 25 tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Trading Volume Activity sebelum dan setelah melakukan right issue, sehingga Hipotesis kedua ditolak.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Abnormal Return Terhadap Right Issue

Abnormal return merupakan selisih antara return aktual dengan return ekspektasi (Renaldi et al., 2022). Abnormal return positif menunjukkan informasi yang baik mengenai tingkat laba perusahaan yang tinggi, sementara abnormal return negatif menunjukkan tingkat laba yang lebih rendah (Hirmawan, 2020) Hipotesis pertama pada penelitian ini mengatakan bahwa terjadi peningkatan abnormal return setelah melakukan right issue. Berdasarkan hasil Paired Sample t Test didapatkan variabel return sebelum dan sesudah right issue menunjukkan hasil nilai sig.(2-tailed)  $0,526 > \alpha (0,05)$

dengan nilai lebih besar dari pada alpha (0,05). Berdasarkan hasil output SPSS 25 tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap abnormal return sebelum dan sesudah right issue, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Berdasarkan hasil analisis pada penelitian ini maupun penelitian terdahulu yang telah disebutkan di atas bahwa tidak adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah right issue bisa disebabkan oleh pasar yang tidak merespons secara berlebihan atau tidak menginterpretasikan pengumuman right issue sebagai sinyal positif dari perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa para pelaku pasar yaitu investor, telah mengantisipasi peristiwa tersebut dengan membuat safety net atau mengatur strategi keamanan, sehingga mereka tidak terlalu aktif dalam melakukan transaksi sebelum right issue terjadi. Secara teoritis, signaling theory menjelaskan bahwa pengirim informasi, yaitu perusahaan, memberikan sinyal berupa pengumuman yang mencerminkan kondisi perusahaan dan dapat memengaruhi atau bermanfaat bagi penerima informasi. Ketika informasi mengenai right issue diumumkan, pelaku pasar dapat menafsirkannya sebagai sinyal negatif (bad news). Akibatnya, investor cenderung bersikap pasif dengan mengambil tindakan "wait and see." Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dituliskan oleh (Wibawa & Suryatini, 2019), (Widyatmoko, 2021), (Santo & rahyuda 2019) yang menyimpulkan tidak terdapat abnormal return saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan aksi korporasi right issue.

### **Pengaruh Trading Volume Activity Terhadap Right Issue**

Trading volume activity digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat aktivitas perdagangan saham suatu perusahaan. Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat peningkatan trading volume activity setelah pelaksanaan right issue. Berdasarkan hasil uji Paired Sample t Test didapatkan variabel trading volume activity menunjukkan hasil sig.(2-tailed)  $0,692 > \alpha$  (0,05) dan mean  $-0.0000912$ . Artinya dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap trading volume activity sebelum dan sesudah right issue, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dituliskan oleh (sari, 2024), dan & Ardiansyah, (2024), yang menyimpulkan tidak terdapat trading volume activity saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan aksi korporasi right issue. Ketidakhadanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah cum date right issue dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti tidak meningkatnya jumlah saham yang diperdagangkan dan pandangan yang kurang optimis terhadap prospek kinerja perusahaan. Saham dengan tingkat aktivitas perdagangan (trading volume activity) yang rendah cenderung menghasilkan return yang juga rendah. Meskipun aksi korporasi seperti right issue biasanya meningkatkan jumlah saham yang beredar, harga pelaksanaan yang lebih rendah dari harga pasar tidak selalu menarik minat pemegang saham lama untuk berpartisipasi dalam pembelian saham baru. Kondisi ini sesuai dengan temuan penelitian yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dalam aktivitas perdagangan, mencerminkan rendahnya volume transaksi baik sebelum maupun sesudah pelaksanaan right issue.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pelaksanaan right issue tidak menunjukkan adanya perbedaan. Meskipun right issue ditawarkan dengan harga di bawah harga pasar, hal ini tidak sepenuhnya menarik minat investor karena adanya kekhawatiran terhadap ketidakpastian penggunaan dana hasil right issue, apakah akan digunakan untuk refinancing utang atau ekspansi bisnis. Investor cenderung telah mengantisipasi pengumuman right issue dan memilih untuk berhati-hati dalam berinvestasi. Jika investor tidak menggunakan hak right-nya, mereka berisiko mengalami dilusi nilai saham yang dimiliki.

## KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengumuman right issue terhadap peningkatan abnormal return dan trading volume activity setelah melakukan right issue pada perusahaan yang terdaftar pada index LQ45 tahun 2019 sampai tahun 2023. Dengan melakukan pengujian terhadap 8 sampel perusahaan yang terdaftar pada index LQ45 dengan alat uji Paired Sample t Test, hasil pengujian sebagai berikut ini: 1. Tidak ada perbedaan pada abnormal return saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan right issue. 2. Tidak ada perbedaan pada trading volume activity saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan right issue.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan dan implikasi yang telah dipaparkan di atas, adapun saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

### Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi terkait peristiwa aksi korporasi right issue. Investor perlu memahami alasan di balik pelaksanaan right issue oleh perusahaan serta prospek penggunaan dana yang diperoleh dari hasil aksi korporasi tersebut.

### Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada perusahaan terkait reaksi pasar dari adanya aksi right issue. Perusahaan perlu mengevaluasi efektivitas right issue sebagai metode memperoleh dana dan mempertimbangkan alternatif lain yang lebih efektif.

### Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan melakukan penelitian lanjutan dengan sampel dan periode yang lebih luas untuk mengkonfirmasi temuan ini. Peneliti lain juga dapat mengeksplorasi variabel tambahan yang mungkin dapat mempengaruhi abnormal return dan trading volume activity, seperti kondisi ekonomi makro dan sentimen pasar. Selain itu, penting untuk memperluas analisis terhadap berbagai sektor industri untuk memahami apakah respons pasar terhadap right issue berbeda antar sektor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, M. T. (2022). Dampak Peristiwa Stock Split Terhadap Performa Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Sains Manajemen*, 8(2), 113–133. <https://doi.org/10.30656/sm.v8i2.5670>
- Adestiana, D. (2019). Analisis Dampak *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Al Islami, M. A., & Mawardi, I. (2019). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Right Issue*. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*
- Amin, M. A. N. (2020). Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal? *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 12(1), 9–17. <https://doi.org/10.24905/permana.v12i1.90>
- Ardiansyah, R., et al. (2024) *Analysis of Differences in Abnormal Return and Stock Liquidity Before and After the Rights Issue*. Universitas Merdeka Malang
- Arifardhani, Yoyo. (2020). Hukum Pasar Modal Di Indonesia: Dalam Perkembangan. Prenada Media
- Astawinetu, E. D., & Handini, S. (2020)., *Manajemen Keuangan: Teori danPraktek*. Scopindo Media Pustaka. <https://books.google.co.id/books?id=h2fDwAAQBAJ>.
- Fauziah, R. (2018). Analisis Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Kasus pada BEI tahun 2013-2017).
- Firdaus, M. Z., & Pangestuti, D. C. (2023). Analisis pengaruh saham split terhadap harga saham, abnormal return, volume perdagangan, dan risiko sistematis. *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 25(4), 716–725.

- <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI/article/view/13821>
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. Jawa Timur: Uwais inspirasi Indonesia.
- Hirmawan, A. (2020). Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split Periode 2015-2016. *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2). <https://doi.org/10.31942/akses.v13i2.3240>
- Irvangi, F., & Rahmani, F. H. (2022). Analisis Perbedaan Return Saham, Trading Volume Activity Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *MAMEN: Jurnal Manajemen*, 1(2), 217230. <https://doi.org/10.55123/mamen.v1i2.232>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Kusuma, P., dan Suryanawa, I. K. (2015). Analisis Komparatif Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3):566-581.
- Lestari, D. W. (2018). Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI.
- MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies In Economics And Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13–39. <https://www.jstor.org/stable/2729691>
- Manik, T., *et al.* (2017). Dampak Pengumuman Right Issue terhadap Actual Return, Abnormal Return, dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015.
- Maulana, F., *et al.*, (2021). Analisis Pengaruh Tingkat Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Stock Split ISSI Periode 2015– 2020. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 2(3), 245–256. <https://doi.org/10.47467/elmal.v2i3.628>
- Melati, M., & Nurwulandari, A. (2019). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Stock Split Pada Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak Bertumbuh. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 13(2). <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v13i2.502>
- Menaung, C.A., *et al.* (2022). “Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019” Vol.10 No.1.
- Octaviani, I., & Harianti, A. (2021). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity, Abnormal Return Saham Dan Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *Kompleksitas: Jurnal Ilmiah Manajemen, Organisasi, dan Bisnis*, 10(1), 34-42 <https://doi.org/10.56486/kompleksitas.vol10no01.84>
- Putra. I S., (2022). *Reaksi Pasar Modal Setahun Setelah Pandemi Covid19*. Deepublish.
- Putri, S. (2018). *Seputar Forex*. Retrieved from Cara Menghitung Harga Teoritis Saham Right Issue HMETD: <https://www.google.com/amp/s/www.seputarforex.com/amp/artikel/cara-menghitung-harga-teoritis-saham-right-issue-hmetd-283407-34>
- Rahayu, H. A., & Desitama, F. S. (2024). Analisis Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2019-2022. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(1), 185–200.
- Renaldi, M., *et al* (2022). Analisis Korelasi Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Abnormal Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Index JII70 Tahun 2018-2020. *Journal of Accounting and Financial Issue (JAFIS)*, 3(2), 41–61. <https://doi.org/10.24929/jafis.v3i2.2278>
- Resdianti, D., (2020) Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Dan *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah *Right Issue*. Skripsi. Magelang: Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Santo, J., & Rahyuda H., Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right issue di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*
- Saofiyah, R., *et al.* (2019). Analisis January Effect ditinjau dari Trading Volume Activity dan Abnormal Return pada Kelompok Saham I LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Universitas Mataram*. Vol .7, No. 1 ISSN: .2477-1767.

- Sari, H. S. P., (2022). Analisis Perbedaan *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return* Dan Risiko Saham Sebelum Dan Setelah pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan Perbankan Di Bei Tahun 2021
- Sari, I, G, A, Y, I., (2024) Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Politeknik Negeri Bali
- Sari, N. M. D. K. S., *et al.* (2019). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *JSHP*, 3(2).
- Suganda, T. R. (2018). Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. Puntadewa.
- Sugeng B., (2022). Fundamental Metodologi Penelitian Kuantitatif (Eksplanatif). Deepublish
- Sugiyono (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta.
- Suriani, N., Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Konsep Populasi dan Sampling Serta Pemilihan Partisipan Ditinjau Dari Penelitian Ilmiah Pendidikan. *Jurnal IHSAN : Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 24–36. <https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.55>
- Tandelilin, E., (2017). Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Tannadi, B., (2020). Ilmu Saham: Pengenalan Saham. Jakarta: Elex Media Komputindo. Teoritis Saham Right Issue HMETD:  
<https://www.google.com/amp/s/www.seputarforex.com/amp/artikel/cara-menghitung-harga-teoritis-saham-right-issue-hmetd-283407-34>  
terhadap Actual Return, Abnormal Return, dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015.
- Umesh, N. P., *et al.* (2016). Impact of Stock split Announcements on Stock Prices and Liquidity: Empirical Evidence from India', *An International Journal of Management Studies*, 6(4). doi:10.11127/gmt.2016.12.05.
- Wibawa, I, G, A & S Suryantini, N, P, S., (2019). Perbedaan Abnormal Return Dan Trading Volume. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*
- Widyatmoko, M. K., (2021) Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Islam Malang*
- Wijaya, A., & Ananta, W, P., (2018) , IPO, Right Issue dan Penawaran Umum Obligasi, Jakarta: Sinar Grafika
- Wijayati, Ratih Ika, (2023) Apa itu indeks saham [Online] Didapatkan:  
<<https://www.idxchannel.com/market-news/apa-itu-indeks-saham>
- Yuhendri, V. I., & Azizah, D. F. (2019). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 73(1), 216–224.
- Yuliana, K. A. (2021). Analisis Dampak Cum Date Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Journal Intelektual*.