

## DAMPAK PENERBITAN *RIGHT ISSUES* SELAMA PANDEMI COVID-19 PADA TAHUN 2020 DI BURSA EFEK INDONESIA

Fitri Eka Wahyuni<sup>1)</sup>, Tona Aurora Lubis<sup>2)</sup>

<sup>1,2)</sup>Program Magister Manajemen FEB Universitas Jambi  
Email : Fitriwhyni24@gmail.com<sup>1)</sup>, tonalubis@unja.ac.id<sup>2)</sup>

### **Abstrak**

*Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak penerbitan right issues selama pandemi covid-19 pada tahun 2020 di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penerbitan right issues selama pandemi Covid-19 pada tahun 2020 di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan yang menerbitkan right issue selama pandemi pada tahun 2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah One Way Anova (Uji F) dengan tingkat signifikansi 5%. Hasilnya Tidak terdapat perbedaan rata-rata variabel frekuensi perdagangan pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari setelah penerbitan right issues pada masa pandemi tahun 2020. Terdapat perbedaan rata-rata return sesungguhnya pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi tahun 2020. Namun, hubungannya bersifat negatif signifikan. Terdapat perbedaan rata-rata return saham pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi tahun 2020. Namun, hubungannya bersifat negatif signifikan. Serta tidak terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi tahun 2020.*

**Kata kunci:** *Right Issues, Pandemic Covid, Bursa Efek Indonesia*

### **Abstract**

*The purpose of this study was to analyze the impact of issuing rights issues during the COVID-19 pandemic in 2020 on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are companies that issue rights issues during the Covid-19 pandemic in 2020 on the Indonesia Stock Exchange. The sample used is 14 companies that issue rights issues during the pandemic in 2020. The method used in this study is One Way Anova (Test F) with a significance level of 5%. The result is that there is no difference in the average trading frequency variable in the 3 day, 7 day and 11 day period after the issuance of rights issues during the 2020 pandemic. There is a difference in the actual average return in the 3 day, 7 day and 11 day periods before and after issuance of rights issues during the 2020 pandemic. However, the relationship is significantly negative. There are differences in the average stock returns in the period of 3 days, 7 days and 11 days before and after the issuance of rights issues during the 2020 pandemic. However, the relationship is significantly negative. And there is no difference in the average trading volume activity for a period of 3 days, 7 days and 11 days before and after the issuance of rights issues during the 2020 pandemic.*

**Keywords:** *Right Issues, Pandemic Covid, Indonesia Stock Exchange*

### **1. PENDAHULUAN**

Pandemi COVID-19 memberikan dampak yang cukup signifikan dalam penurunan kualitas hidup manusia dalam berbagai aspek, baik fisik, psikologis, maupun lingkungan

(Aeni 2021). Pada aspek kesehatan, dampak pandemi COVID-19 adalah tingginya jumlah kasus positif dan kematian akibat COVID-19. WHO menyatakan bahwa selama kurang lebih 17 bulan sejak kasus infeksi pertama di Wuhan, Cina, COVID-19 sudah menjadi wabah di lebih dari 220 negara dengan kasus positif berjumlah 160 juta jiwa dengan kematian mencapai 31 juta orang (WHO, 2021).

Selain memberikan dampak di bidang kesehatan, pandemi COVID-19 juga memberikan dampak yang besar di segala aspek kehidupan. Namun demikian, dampak yang cukup dirasakan adalah dampak dalam bidang ekonomi. (Baldwin dan Weder 2020) menyatakan bahwa seluruh negara yang mengalami pandemi COVID-19 akan mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi dengan tingkat yang berbeda, bergantung pada kebijakan yang dijalankan dan jumlah penduduk. Perlambatan ekonomi pada masa pandemi COVID-19 utamanya disebabkan oleh perubahan penyaluran dan permintaan akan barang dan jasa karena kebijakan pembatasan aktivitas yang dijalankan. Perlambatan ekonomi yang terjadi pada masa pandemi COVID-19 ini selanjutnya menyebabkan peningkatan pengangguran serta kemiskinan. Coibion et al. (2020) menyatakan bahwa pandemi COVID-19 menyebabkan banyak pekerja yang kehilangan pekerjaan, sementara angkatan kerja baru juga tidak bersaha mencari pekerjaan karena ketidakterediaan lapangan kerja baru. Selanjutnya, pandemi COVID-19 juga menyebabkan penurunan pendapatan yang diikuti meningkatnya jumlah penduduk miskin.

Sementara itu, pasar saham merupakan salah satu sumber pendanaan yang penting bagi suatu perusahaan. Perusahaan yang sudah go public dapat menambah sumber dana melalui penjualan kepemilikan perusahaan di pasar modal. Dana yang diperoleh merupakan sumber pendanaan jangka panjang sehingga perusahaan dapat Liu mengoptimalkan sumber dana tersebut untuk meningkatkan kinerja (Junaedi dan Salistia 2020). Peran yang dilakukan oleh pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana, khususnya yang diperuntukan untuk pembiayaan jangka panjang, dari yang memiliki dana atau dikenal dengan istilah lender ke perusahaan yang membutuhkan dana atau borrower.

(Hadiwardoyo 2020) menyatakan bahwa merespon pandemi Corona Virus Disease 2019 (Covid-19), pemerintah Indonesia mulai menerapkan pembatasan dengan kebijakan social distancing (jaga jarak sosial, menghindari kerumunan), lalu physical distancing (jaga jarak antar orang minimal 1,8 meter) sejak awal Maret 2020. Kebijakan itu telah menurunkan secara drastis aktivitas dan pergerakan orang di Jabodetabek dan kota-kota besar. Hal ini dapat dilihat dari menurunnya jumlah penumpang pada berbagai sarana transportasi mulai pesawat terbang, kereta api komuter, bus dan busway, angkot, taksi, taksi online, bajaj, hingga ojek dan ojek online (ojol).

Penelitian yang dilakukan oleh (Choo, dan Lee 2020) di pasar modal 77 negara di Dunia menemukan bahwa pengumuman munculnya virus covid-19 memberikan reaksi negatif di pasar modal. Bersamaan dengan hal tersebut, penelitian (Herwany et al. 2021; Shiyammurti, Saputri, dan Syafira 2020) juga menegaskan bahwa pandemi Covid-19 di Indonesia telah menurunkan perekonomian Indonesia yang tergambar dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia dan kenaikan suku bunga dan tingkat inflasi di Indonesia. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian (Fu dan Shen 2020) menyatakan bahwa dampak wabah covid menyebabkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek China mengalami penurunan pada harga saham, pendapatan, dan laba. Hal ini mendorong perusahaan untuk melakukan tindakan yang disebut dengan Aksi Perusahaan (*Corporate Action*).

Penelitian (Zulfitra dan Tumanggor 2020) menjelaskan pada penelitiannya selama pandemi di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa peristiwa pandemi Covid-19 berdampak signifikan pada harga saham Index LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture dan Index Finance. Sedangkan pada likuiditas saham peristiwa pandemi Covid-19 hanya berdampak signifikan pada Index Consumer Goods dan Index Manufacture.

Sementara penelitian (Suaryana 2017) pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 menunjukkan adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada sampel keseluruhan dan kelompok sampel tujuan investasi. Hasil penelitian untuk kelompok sampel berdasarkan ukuran perusahaan dan kelompok sampel tujuan pembayaran hutang tidak terjadi perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratama dan Sudhiarta 2014) yang menyatakan bahwa tidak terdapat abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Selama periode estimasi terdapat rata-rata abnormal return yang kurang konsisten.

Selain itu, salah satu bentuk corporate action adalah *Right issues* atau bisa disebut sebagai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Menurut (Sumantika 2018) *right issue* adalah penerbitan saham kembali dimana terdapat hak yang diberikan kepada investor lama untuk memesan saham terlebih dahulu. Pemberian hak kepada investor tersebut lama dimaksudkan untuk menjaga presentase kepemilikan investor lama tetap setelah penerbitan saham baru. Dengan adanya penerbitan saham baru artinya perusahaan mendapatkan modal baru yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

*Right issue* merupakan salah satu jenis corporate action yang dilakukan oleh perusahaan dengan melakukan penarikan saham terbatas atas saham baru yang dikeluarkan perusahaan kepada pemegang saham lama. Cara ini paling diminati perusahaan sebab untuk melakukan *right issue* perusahaan tidak perlu menanggung biaya penjamin emisi efek seperti halnya penarikan saham perdana (Putra dan Dewi 2013).

Sebelum adanya pandemi, dampak penerbitan *right issues* telah ditelaah oleh beberapa peneliti. Misalnya penelitian (Ayu, Juliani, dan Ratna Sari 2021), (Fatmawati dan Azizah 2020) dan (Rusdi dan Avianto 2009) yang menyatakan bahwa pengumuman penerbitan *right issue* tidak memiliki dampak signifikan baik sebelum maupun sesudah penerbitan.

## **2. TINJAUAN PUSTAKA**

Manusia dalam kegiatan ekonominya dihadapkan pada dua pilihan antara konsumsi dengan investasi. Dimana keduanya mempunyai konsekuensi dari aktivitas yang dipilihnya (Gunistyo dan Waskito 2017). Investasi menurut Jogiyanto (1998) adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2000).

Ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat investasi, terdiri dari tingkat keuntungan yang akan diperoleh, tingkat suku bunga, ramalan kondisi di masa depan, dan kemajuan teknologi. Berikut ini akan dibahas masing-masing faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat investasi tersebut, yaitu: tingkat keuntungan yang akan diperoleh, tingkat suku bunga, ramalan kondisi di masa depan, kemajuan teknologi.

Sebagai sebuah keputusan yang rasional, investasi sangat ditentukan oleh dua faktor utama, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan dan biaya investasi.

Pasar modal adalah suatu ajang yang dapat dimanfaatkan sebagai tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu tahun). Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek” (Samsul, 2006: 43).

Menurut Mawardi (2009) fungsi pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (lender) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (borrower). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari lender ke borrower. Dengan menginvestasikan dananya, lender mengharapkan adanya imbalan atau return dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi borrower, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh borrower dan para lender tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

*Right issue* adalah penerbitan saham kembali dimana terdapat hak yang diberikan kepada investor lama untuk memesan saham baru terlebih dahulu. Pada awalnya ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan keputusan pendanaan, terdapat beberapa cara yang dapat dilakukan. Pertama, perusahaan dapat menggunakan dana internal yang dimilikinya. Kedua, perusahaan dapat meminjam uang melalui hutang di lembaga keuangan ataupun dengan menerbitkan obligasi. Ketiga, perusahaan dapat menerbitkan saham. Penerbitan saham untuk pertama disebut juga dengan initial public offering (IPO). Perusahaan yang telah menerbitkan saham mendapatkan dana dari penyerapan penjualan saham mempunyai konsekuensi kepemilikan perusahaan dapat dimiliki secara publik. Akan tetapi seiring perkembangan, perusahaan yang telah go public tersebut membutuhkan dana tambahan lagi. Terlepas dari banyak tujuan apakah untuk mengembangkan usaha, menambah modal, restrukturisasi utang atau keperluan lainnya. Salah satu cara yang dapat dilakukan dengan menerbitkan *right issue*.

Event Study Theory merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian event study umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham. Studi peristiwa (event study) menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Seorang analis pasar modal mungkin hendak menguji dampak dari kebijakan perubahan dividen terhadap harga saham, misalnya. Sebuah studi peristiwa mungkin akan mengkuantifikasi hubungan antara perubahan dividen dengan imbal hasil saham. Dengan menggunakan hasil dari studi seperti itu bersamaan dengan berbagai alat yang superior untuk memprediksi perubahan dividen, maka secara prinsip seorang analis dapat memperoleh laba perdagangan yang superior.

Event study bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan return dari surat berharga tersebut. Sedangkan menurut Jogiyanto (2016), event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Apabila peristiwa mengandung informasi yang berpengaruh maka diharapkan pasar akan bereaksi terhadap peristiwa di sekitar waktu peristiwa terjadi. Reaksi pasar bisa dilihat dengan

adanya perubahan harga atau return dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau bisa menggunakan abnormal return.

Teori signal memberikan definisi bahwa seorang manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada para pemegang saham sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal (signalling theory) menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Hal positif dalam signalling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan kepada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk dan Tearney dalam Dwiyanti, 2010).

### **3. METODE PENELITIAN**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penerbitan *right issues* selama pandemi Covid-19 pada tahun 2020 di Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2005), data sekunder merupakan data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian adalah harga penutupan saham harian selama periode penelitian, jumlah saham beredar, dan jumlah saham yang diperdagangkan selama periode penelitian. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang di dokumentasikan dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Yahoo! Finance, dan investing. Periode pengamatan dilakukan selama 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan *right issues* selama pandemi Covid-19 pada Tahun 2020.

#### **Analisis Data**

Analisis data dilakukan dengan perhitungan terhadap frekuensi harga saham, return sesungguhnya, return saham dan trading volume activity perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebelum peristiwa, pada saat peristiwa dan setelah peristiwa. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan program SPSS for windows release 19.0 dengan metode One Way Anova (Uji F) dengan tingkat signifikansi 5%.

### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Hasil Analisis**

Berdasarkan analisis bahwa perusahaan yang menerbitkan *right issue* berasal dari berbagai jenis klasifikasi industri. Industri terbanyak yang melakukan *right issue* selama pandemi tahun 2020 adalah perusahaan-perusahaan industri properti sebanyak 14 perusahaan.

Pengujian dampak penerbitan *right issue* dilakukan dengan cara melihat perbedaan sebelum dan sesudah penerbitan *right issue* pada variabel sebagai berikut: frekuensi perdagangan saham, return sesungguhnya, return saham dan trading volume activity saham. Pengujian ini dilakukan dengan *periode window* 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan *right issue* selama pandemi tahun 2020.

## 1. Frekuensi Perdagangan

**Tabel 1. Paired Sample Statistics Frekuensi Perdagangan Right Issues**

		Paired Samples Statistics			
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	FPMINTIGA	4489.8095	42	4790.25413	739.15226
	FPPLUSTIGA	3877.2857	42	3070.70969	473.82079
Pair 1	FPMINTUJUJUH	5199.6327	98	5295.97001	534.97376
	FPPLUSTUJUJUH	3833.8367	98	3171.36050	320.35579
Pair 1	FPMINSEBELAS	6296.8571	154	8223.38875	662.65955
	FPPLUSSEBELAS	4036.5584	154	3356.71605	270.49189

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 1, terlihat bahwa rata-rata frekuensi perdagangan pada periode 3 hari, 7 hari, dan 11 hari setelah penerbitan right issues selama pandemi **lebih rendah** dibandingkan rata-rata frekuensi perdagangan pada periode 3 hari, 7 hari, 11 hari setelah penerbitan right issues.

**Tabel 2. Paired Sample Correlation Frekuensi Perdagangan Right Issues**

		Paired Samples Correlations		
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	FPMINTIGA & FPPLUSTIGA	42	.374	.015
Pair 1	FPMINTUJUJUH & FPPLUSTUJUJUH	98	.365	.000
Pair 1	FPMINSEBELAS & FPPLUSSEBELAS	154	.506	.000

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 2, terlihat bahwa rata-rata frekuensi perdagangan pada periode 3 hari dan 7 hari memiliki korelasi yang lemah. Sementara rata-rata frekuensi perdagangan pada periode 10 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi memiliki korelasi yang berada dalam kategori sedang.

**Tabel 3. Paired Samples Test Frekuensi Perdagangan Right Issues**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	FPMINTIGA - FPPLUSTIGA	612.52381	4624.26448	713.53950	-828.49845	2053.54607	.858	41	.396
Pair 1	FPMINTUJUJUH - FPPLUSTUJUJUH	1365.79592	5082.21877	513.38162	346.87551	2384.71633	2.660	97	.009
Pair 1	FPMINSEBELAS - FPPLUSSEBELAS	2260.29870	7139.46008	575.31409	1123.71376	3396.88364	3.929	153	.000

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa, setelah dilakukan uji beda maka pada kolom t terlihat bahwa frekuensi perdagangan pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi adalah tidak signifikan.

## 2. Variabel Return Sesungguhnya

Tabel 4. Paired Sample Statistics Return Sesungguhnya Right Issues

		Paired Samples Statistics			
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	RTSMINTIGA	-.004110	42	.0274332	.0042330
	RTSPLUSTIGA	.014061	42	.0607631	.0093760
Pair 1	RTSMINTUJUJUH	.002711	98	.0522001	.0052730
	RTSPLUSTUJUJUH	.002934	98	.0533669	.0053909
Pair 1	RTSMINSEBELAS	.004688	154	.0589522	.0047505
	RTSPLUSSEBELAS	.005712	154	.0450882	.0036333

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4, terlihat bahwa rata-rata return sesungguhnya pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari setelah penerbitan right issues selama pandemi **lebih tinggi** dibandingkan rata-rata return sesungguhnya pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum penerbitan right issues.

Tabel 5. Paired Sample Correlation Return Sesungguhnya Right Issues

		Paired Samples Correlations		
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	RTSMINTIGA & RTSPLUSTIGA	42	.067	.673
Pair 1	RTSMINTUJUJUH & RTSPLUSTUJUJUH	98	-.061	.549
Pair 1	RTSMINSEBELAS & RTSPLUSSEBELAS	154	-.009	.910

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 5, terlihat bahwa rata-rata return sesungguhnya pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi memiliki korelasi yang berada dalam kategori sangat lemah.

Tabel 6. Paired Samples Test Return Sesungguhnya Right Issues

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
							Lower	Upper	
Pair 1	RTSMINTIGA - RTSPLUSTIGA	-.0181704	.0649679	.0100248	-.0384158	.0020750	1.813	41	.077
Pair 1	RTSMINTUJUJUH - RTSPLUSTUJUJUH	-.0002233	.0769053	.0077686	-.0156418	.0151953	-.029	97	.977
Pair 1	RTSMINSEBELAS - RTSPLUSSEBELAS	-.0010249	.0745478	.0060072	-.0128927	.0108430	-.171	153	.865

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa, setelah dilakukan uji beda maka pada kolom t terlihat bahwa return sesungguhnya pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi adalah negative signifikan.

## 3. Variabel Return Saham

Tabel 7. Paired Sample Statistics Return Saham Right Issues

		Paired Samples Statistics			
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	RSMINTIGA	-.001263	42	.0292026	.0045061
	RSPLUSTIGA	.016823	42	.0604880	.0093335
Pair 1	RSMINTUJUJUH	.005583	98	.0526359	.0053170
	RSPLUSTUJUJUH	.005752	98	.0530369	.0053575
Pair 1	RTSMINSEBELAS	.004688	154	.0589522	.0047505
	RTSPLUSSEBELAS	.005712	154	.0450882	.0036333

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 7, terlihat bahwa rata-rata return saham pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari setelah penerbitan right issues selama pandemi **lebih tinggi** dibandingkan rata-rata return saham pada periode 7 hari dan 10 hari sebelum penerbitan right issues.

**Tabel 8. Paired Sample Correlation Return Saham Right Issues**

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	RSMINTIGA & RSPLUSTIGA	42	.078	.622
Pair 1	RSMINTUJUJUH & RSPLUSTUJUJUH	98	-.066	.521
Pair 1	RTSMINSEBELAS & RTSPLUSSEBELAS	154	-.009	.910

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 8, terlihat bahwa rata-rata return saham pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi memiliki korelasi yang berada dalam kategori sangat lemah.

**Tabel 9. Paired Samples Test Return Saham Right Issues**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	RSMINTIGA - RSPLUSTIGA	-.0180856	.0650732	.0100410	-.0383638	.0021926	1.801	41	.079
Pair 1	RSMINTUJUJUH - RSPLUSTUJUJUH	-.0001686	.0771319	.0077915	-.0156326	.0152953	-.022	97	.983
Pair 1	RTSMINSEBELAS - RTSPLUSSEBELAS	-.0010249	.0745478	.0060072	-.0128927	.0108430	-.171	153	.865

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 9 terlihat bahwa, setelah dilakukan uji beda maka pada kolom t terlihat bahwa return saham pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi adalah negative signifikan.

#### 4. Variabel Trading Volume activity

**Tabel 10. Paired Sample Statistics Trading Volume Activity Right Issues**

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVAMINTIGA	.087042	42	.4225859	.0652064
	TVAPLUSTIGA	.006168	42	.0073438	.0011332
Pair 1	TVAMINTUJUJUH	.044021	98	.2775593	.0280377
	TVAPLUSTUJUJUH	.005703	98	.0066846	.0006752
Pair 1	TVAMINSEBELAS	.035192	154	.2222864	.0179124
	TVAPLUSSEBELAS	.005501	154	.0062967	.0005074

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 10, terlihat bahwa rata-rata trading volume activity pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari setelah penerbitan right issues selama pandemi **lebih rendah** dibandingkan rata-rata trading volume activity pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari setelah penerbitan right issues.

**Tabel 11. Paired Sample Correlation Trading Volume Activity Right Issues**

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVAMINTIGA & TVAPLUSTIGA	42	-.020	.899
Pair 1	TVAMINTUJUJUH & TVAPLUSTUJUJUH	98	.013	.898
Pair 1	TVAMINSEBELAS & TVAPLUSSEBELAS	154	.047	.566

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 1, terlihat bahwa rata-rata trading volume activity pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi memiliki korelasi yang berada dalam kategori sangat lemah.

**Tabel 12. Paired Samples Test Trading Volume Activity Right Issues**  
**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	TVAMINTIGA - TVAPLUSTIGA	.0808746	.4227986	.0652392	-.0508787	.2126279	1.240	41	.222
Pair 1	TVAMINTUJUJUH - TVAPLUSTUJUJUH	.0383176	.2775520	.0280370	-.0173281	.0939633	1.367	97	.175
Pair 1	TVAMINSEBELAS - TVAPLUSSEBELAS	.0296907	.2220820	.0178959	-.0056642	.0650457	1.659	153	.099

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat bahwa, setelah dilakukan uji beda maka pada kolom t terlihat bahwa trading volume activity pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi adalah tidak signifikan.

### **Pembahasan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat direkapitulasi hasil penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 13. Rekapitulasi Paired Sample Test**

	<b>Frekuensi Perdagangan</b>	<b>Return Sesungguhnya</b>	<b>Return Saham</b>	<b>Trading Volume Activity</b>
<b>Periode -3 dan +3</b>	Tidak signifikan	Negatif signifikan	Negatif signifikan	Tidak signifikan
<b>Periode -7 dan +7</b>	Tidak signifikan	Negatif signifikan	Negatif signifikan	Tidak signifikan
<b>Periode -11 dan -11</b>	Tidak signifikan	Negatif signifikan	Negatif signifikan	Tidak signifikan

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 13 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata variabel frekuensi perdagangan pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari setelah penerbitan right issues pada masa pandemi tahun 2020. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yakup dan Cahyadi 2016) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara penerbitan right issue dan frekuensi saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Pada variabel rata-rata return sesungguhnya dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return sesungguhnya pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi. Namun, hubungannya bersifat negatif signifikan. Artinya penurunan return sesungguhnya sebelum penerbitan right issues selama pandemi akan mengakibatkan peningkatan return sesungguhnya begitupun sebaliknya. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Ramesh dan Sivarajah 2014) yang melakukan penelitian di Bursa Efek India. Mereka menyatakan bahwa pengumuman right issue memiliki hubungan terhadap return sesungguhnya. Arah yang negatif bermakna bahwa investor harus memastikan harga offering yang didiskon untuk memastikan bahwa selama periode penerbitan, harga perdagangan saham tidak jatuh di bawah harga right issue.

Mengenai variabel rata-rata return saham, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return saham pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi. Namun, hubungannya bersifat negatif signifikan. Artinya penurunan return saham sebelum penerbitan right issues selama

pandemi akan mengakibatkan peningkatan return saham begitupun sebaliknya. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Susanto, Banani, dan Laksana 2020) dan (Fatmawati dan Azizah 2020) yang menyatakan tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan right issues sebelum adanya pandemi covid-19. Hal ini menunjukkan bahwa penerbitan right issues tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal yang dilihat dari rata-rata return saham sebelum dan sesudah pengumuman rights offering.

Terakhir, variabel mengenai rata-rata trading volume activity disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi. Hal ini berarti penerbitan right issues dianggap tidak memberikan dampak yang ekonomis bagi investor lama. Sehingga mereka lebih memilih untuk tidak menggunakan haknya dalam membeli saham baru. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni 2014) dan (Tiswiyanti dan Asrini 2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman right issue.

Sementara itu, hasil penelitian ini memberikan kandungan informasi yang dapat juga memberikan gambaran bentuk efisiensi pasar modal di Indonesia. Pengujian kandungan informasi dimaksud untuk melihat reaksi dari pengumuman right issue tersebut. Berdasarkan hasil temuan, diperoleh bahwa sebelum dan sesudah penerbitan right issue selama pandemi tahun 2020 terdapat perbedaan return sesungguhnya dan return saham yang signifikan namun arahnya negatif. Sebaliknya, sebelum dan sesudah penerbitan right issue selama pandemi tahun 2020 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap frekuensi perdagangan dan trading volume activity saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman right issue mengandung informasi. Pengumuman right issue ini memberikan signal kepada investor sebagai bukti mendukung teori signal. Hasil pengujian kandungan informasi pada pengumuman right issue, dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat.

## **5. SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

1. Tidak terdapat perbedaan rata-rata variabel frekuensi perdagangan pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari setelah penerbitan right issues pada masa pandemi tahun 2020.
2. Terdapat perbedaan rata-rata return sesungguhnya pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi tahun 2020. Namun, hubungannya bersifat negatif signifikan.
3. Terdapat perbedaan rata-rata return saham pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi tahun 2020. Namun, hubungannya bersifat negatif signifikan.
4. Tidak terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity pada periode 3 hari, 7 hari dan 11 hari sebelum dan sesudah penerbitan right issues selama pandemi tahun 2020.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka agar perusahaan dapat mempertimbangkan tindakan aksi perusahaannya berupa penerbitan right issue dalam waktu yang tepat. Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan penelitian, penelitian ini memberikan peluang munculnya penelitian berikutnya.

Peluang bagi penelitian berikutnya adalah: pertama, mengklasifikasikan industri dari perusahaan yang melakukan right issue. Kedua, meneliti saat yang tepat bagi perusahaan untuk melakukan right issue.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aeni, Nurul. 2021. "Pandemi COVID-19: Dampak Kesehatan, Ekonomi, & Sosial." *Jurnal Litbang: Media Informasi Penelitian, Pengembangan dan IPTEK* 17(1):17–34. doi: 10.33658/jl.v17i1.249.
- Ayu, Sang, Putu Juliani, dan Maria Mediatrix Ratna Sari. 2021. "Open Access Capital Market Reaction on Rights Issue Announcement." *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)* 5(2):372–77.
- Baldwin, Richard, dan di Mauro Beatrice Weder. 2020. *The economic effects of a pandemic*. diedit oleh R. Baldwin dan di M. B. Weder. London, UK: Centre for Economic Policy Research (CEPR).
- Fatmawati, Elsy, dan Laela Nur Azizah. 2020. "Pengaruh Akuisisi dan Right Issue terhadap Abnormal Return Saham." *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)* 4(1):278–89. doi: 10.36778/jesya.v4i1.329.
- Fu, Mengyao, dan Huayu Shen. 2020. "COVID-19 and Corporate Performance in the Energy Industry." *Energy RESEARCH LETTERS* 1:1–5. doi: 10.46557/001c.12967.
- Gunistyo, dan Jaka Waskito. 2017. *Model Event Study: Dampak Peristiwa dalam Return Saham*. Vol. 1. Edisi Pert. Bambanglipura, Bantul, DIY: Chivita Books.
- Hadiwardoyo, Wibowo. 2020. "Kerugian Ekonomi Nasional Akibat Pandemi Covid-19." *Baskara: Journal of Business and Entrepreneurship* 2(2):83–92. doi: 10.24853/baskara.2.2.83-92.
- Herwany, Aldrin, Erie Febrian, Mokhammad Anwar, dan Ardi Gunardi. 2021. "The Influence of the COVID-19 Pandemic on Stock Market Returns in Indonesia Stock Exchange." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8(3):39–47. doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0039.
- Junaedi, Dedi, dan Faisal Salistia. 2020. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Modal Di Indonesia." *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 2(2):109–38. doi: 10.47467/alkharaj.v2i4.112.
- Liu, Min, Wei Chong Choo, dan Chien Chiang Lee. 2020. "The Response of the Stock Market to the Announcement of Global Pandemic." *Emerging Markets Finance and Trade* 56(15):3562–77. doi: 10.1080/1540496X.2020.1850441.
- Putra, I. Nyoman Wijana Asmara, dan Ni Putu Setia Dewi. 2013. "Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 3(3):163–78.
- Ramesh, Skanthavarathar, dan Rajumesh Sivarajah. 2014. "Information Content of Right Issue Announcements : A Study of Listed Companies in Colombo Stock Exchange of Sri Lanka." *Journal of Finance and Accounting* 5(5):154–62. doi: 10.13140/2.1.4570.9769.
- Rusdi, Dedi, dan Angga Avianto. 2009. "Pengaruh Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta." *Semarang: Universitas Islam Sultan Agung XLIV*(188):79–94.
- Shiyammurti, Nastiti Rizky, Dwi Anggraeni Saputri, dan Euis Syafira. 2020. "Dampak Pandemi Covid-19 Di Pt . Bursa Efek Indonesia (Bei)." *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)* 1(1):1–5.
- Suaryana, I. G. N. Agung. 2017. "Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue." *E-Jurnal Akuntansi* 0(0):1426–54.
- Sumantika, Ahsan. 2018. "PENGUMUMAN RIGHT ISSUE, EX-DATE & PERUBAHAN HARGA SAHAM." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Volume* 9(2):73–86.

- Susanto, Aditya Nur, Ade Banani, dan Rio Dhani Laksana. 2020. "The Effect Of Right Issue Announcement On Share Return And Share Liquidity Levels In Companies Registered In Indonesia Stock." *International Sustainable Competitiveness Advantage* 92–101.
- Tiswiyanti, Wiwik, dan Asrini. 2015. "Reaksi Investor Atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap Abnormal Return , Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014." *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis* 2(2):129–44.
- Wahyuni, Ayunda Tri Rizki. 2014. "Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012." *eProceedings of Management* 1(3):32.
- Widyatmoko, Moch. Kukuh, Ronny Malavia Mawardi, dan Agus Salim. 2015. "Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham." *e – Jurnal Riset Manajemen* 47–54.
- Yakup, Wilson Yaputra, dan Yoyo Cahyadi. 2016. "Analysis of Right Issue Announcement Effect toward Stock Price Movement and Stock Trading Volume within Issuer in Indonesia Stock Exchange." *Binus Business Review* 7(1):33. doi: 10.21512/bbr.v7i1.1447.
- Zulfitra, Zulfitra, dan Muliahadi Tumanggor. 2020. "Reaksi Pasar Modal Index LQ45, Index Consumer Goods, Index Manufacture dan Index Finance pada Peristiwa Pandemi Covid-19 April 2020 di Indonesia." *JURNAL SeMaRaK* 3(3):1. doi: 10.32493/smk.v3i3.7096.