

# Pengaruh Right Issue Terhadap Harga Saham Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2021-2023

S Febriana Theresia Hutabarat<sup>1\*</sup>, Syafrizal Helmi Situmorang<sup>2</sup>, Iskandar Muda<sup>3</sup>  
<sup>1,2,3</sup>)Magister Manajemen, Sekolah Pascasarjana, Universitas Sumatera Utara  
<sup>1</sup>[febrianahtabarat@gmail.com](mailto:febrianahtabarat@gmail.com), <sup>2</sup>[syafrizal.helmi@usu.ac.id](mailto:syafrizal.helmi@usu.ac.id), <sup>3</sup>[iskandar1@usu.ac.id](mailto:iskandar1@usu.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 30 Oktober 2023  
Disetujui : 6 November 2023  
Dipublikasi : 1 April 2024

## ABSTRACT

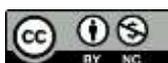
*A right issue is a business activity that has the potential to impact the quantity and value of shares available on the market and contains crucial information that shareholders may utilize to increase their earnings in the future. Since the market may respond to the rights issue announcement, the information contained in the announcement becomes significant. A right issue is a current share issuance in which the company grants its existing shareholders the right to purchase new shares. Each existing shareholder is given the option to purchase a number of new shares from the company at a predetermined price and time. The purpose of this research is to examining variations in the stock price before and after the right issue. This study was carried out on financial institutions that are listed on the Indonesia Stock Exchange between 2021-2023 period. Event research is often used to test the information content of an event, such as the notification of the rights problem. The sampling method using the purposive sampling method. 25 banking companies were chosen as examples based on the predefined criteria. Secondary data from Yahoo Finance is the kind of data that was used from 2021-2023. The Wilcoxon Signed Rank Test is used in the data analysis procedure by using the Eviews 12 program. The outcomes demonstrated that the outcomes yielded values of 0,2627 ; 0,3488 ; 0,1924 ; 0,1549 ; 0,0932. As a result, the analysis suggests that the price of the shares did not significantly change before or after the rights issuance.*

**Keywords:** Event Study, Stock's Price, Market Reaction, Right Issue, The Intended Use Of Funds

## PENDAHULUAN

Berkembangnya era digital dan globalisasi yang terjadi pada saat ini memiliki pengaruh yang cukup signifikan dalam berbagai aspek kehidupan, terutama dari sisi perekonomian. Hal ini mengharuskan perusahaan untuk selalu berinovasi agar tetap bertahan dalam kompetisi yang ketat. Kelangsungan hidup perusahaan tentunya sangat bergantung pada ketahanan struktur permodalan yang dimiliki. Salah satu cara untuk mempertahankan rasio kecukupan modalnya adalah dengan melakukan aksi korporasi melalui pasar modal. Pasar modal mampu mendorong ekspansi perekonomian dari suatu negara dengan menyediakan sumber dana bagi dunia usaha dan memungkinkan investor untuk memperluas ekspansi perusahaan serta dapat menambah modal perusahaan (Kusnandar & Bintari, 2020). Pasar modal menawarkan keuntungan yang luar biasa untuk masyarakat secara keseluruhan, antara lain sebagai penghubung distribusi pendapatan dan memberikan kesempatan bagi individu untuk berpartisipasi dalam berinvestasi di pasar modal yang pada akhirnya mendapatkan sebagian keuntungan yang diperoleh melalui bisnis terkait.

Lebih jauh lagi, pasar saham dapat meningkatkan profesionalisme serta transparansi yang akan mendukung terciptanya lingkungan yang kondusif untuk berinvestasi dan usaha. Oleh karena



itu, bisa dikatakan lumrah apabila rakyat Indonesia memantau pergerakan harga saham setiap harinya melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dapat dipantau melalui berbagai sumber seperti website dan berita di televisi. Hal ini memiliki pengaruh yang cukup penting apabila terdapat suatu kejadian atau peristiwa yang memiliki potensi untuk menimbulkan reaksi serta pelaku pasar yang kelak akan berdampak langsung terhadap harga saham dari perusahaan terkait yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Gunarsih, n.d.). Seorang investor tentunya membutuhkan lebih banyak informasi tentang suatu perusahaan agar dapat mengukur risiko dan potensi keuntungan atas investasinya di masa depan. Salah satu indikator terpenting dalam memahami perilaku pasar adalah tindakan investor dengan tujuan apakah berinvestasi dalam pasar modal atau tidak. Melalui penelitian ini akan ditemukan bukti empiris terkait pengaruh *right issue* terhadap harga saham dan penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi investor yang berencana melakukan pembelian saham perbankan yang dalam proses melaksanakan *corporate action* berupa *right issue*.

Aksi korporasi merupakan salah satu aktivitas emiten yang berdampak serta berpengaruh pada fluktuasi harga saham dan jumlah saham yang beredar. Aksi korporasi dilaksanakan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mengumpulkan dana bagi perusahaan yang bersangkutan, melunasi utang ataupun kewajiban lainnya, mengembangkan sayap perusahaan, dan untuk mencapai tujuan yang direncanakan sebelumnya oleh perusahaan. Salah satu dari banyaknya strategi aksi korporasi yang digunakan emiten untuk mencapai tujuan di atas adalah dengan melaksanakan *right issue*. Secara harfiah saat perusahaan melaksanakan *right issue* maka seharusnya dengan kebijakan tersebut akan dapat memperkuat struktur modal dari perusahaan tersebut, karena seperti yang kita ketahui apabila struktur modal dari perusahaan semakin kuat maka dapat berdampak positif pada kinerja suatu perusahaan yang akan mengalami peningkatan. Penggunaan dana dari hasil *right issue* dapat berdampak terhadap aktivitas bisnis dari perusahaan tersebut (Ekwueme & Agubata, 2018)

Sesuai dengan POJK Nomor 12/POJK.03/2020 mengenai Konsolidasi Bank Umum, OJK telah menaikkan modal inti secara bertahap mulai tahun 2020 sebesar satu triliun rupiah. Sehingga nanti terpenuhi syarat modal inti bank dua triliun rupiah di tahun 2021 dan menjadi tiga triliun rupiah pada bulan Desember 2022 (Pebrianto, 2021). Hal ini menyebabkan bank-bank yang belum memiliki cadangan modal sebesar Rp 3 triliun melakukan aksi korporasi berupa *right issue* dalam rangka memenuhi POJK tersebut.

Salah satu contoh perusahaan perbankan yang sukses melaksanakan *right issue* adalah bank BUMN terbesar di Indonesia, yakni Bank Rakyat Indonesia dengan kode emiten BBRI di Bursa Efek Indonesia (BEI). BBRI adalah salah satu contoh perusahaan perbankan terbuka yang melaksanakan aksi korporasi berupa *right issue* untuk menggalang dana dalam menjalankan bisnis kedepannya. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada 10 November 2003 ini melakukan kebijakan *right issue* dengan mengeluarkan 28,2 miliar saham baru dengan tujuan pembentukan Holding Ultra Mikro dan secara mengejutkan mengalami kelebihan permintaan dari para pemodal yang ingin membeli saham BBRI melalui kebijakan *right issue* tersebut. Adapun jumlah yang didapatkan dari kebijakan ini mencapai 95,9 triliun rupiah. Tercatat nilai kapitalisasi pasar BBRI sebelum pelaksanaan *right issue* sebesar Rp 482,3 triliun. Namun setelah *right issue* nilai kapitalisasi pasarnya menjadi Rp 578,18 triliun atau dengan kata lain bertambah hampir Rp 96 triliun.

Pencapaian ini berhasil mencatatkan sejarah karena *rights issue* BRI menjadi yang terbesar di kawasan Asia Tenggara, nomor tiga di Asia, dan nomor tujuh di dunia sehingga diharapkan dapat menjadi pemicu untuk meningkatnya transaksi pasar modal di Indonesia. Dana yang didapatkan BRI dari hasil *right issue* tersebut akan dimanfaatkan oleh perseroan untuk mengembangkan holding ultra mikro dengan PMN yang diharapkan akan mampu meningkatkan perekonomian negara. Dengan kesuksesan yang didapatkan dari kebijakan *right issue* yang telah dilaksanakan tersebut, berdampak positif terhadap harga saham BBRI yang mengalami kenaikan sebesar 5,82% dalam sepekan terakhir (per 24 September 2021). Pada penutupan perdagangan di hari Jumat, saham BBRI juga ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 1,33% seharga Rp 3.820 per saham. Para pemodal asing juga

turut melaksanakan pembelian saham BBRI senilai Rp1,9 triliun atau 38,5% . para pemodal dalam negeri juga melaksanakan pembelian sebesar 577, miliar rupiah atau sekitar 11,45% (Bareksa, 2021).

**Gambar 1. : Pergerakan Saham BBRI**



Sumber : Bareksa, 2021

Berdasarkan penjelasan diatas, diharapkan melalui penelitian ini akan ditemukan bukti empiris terkait pengaruh *right issue* terhadap harga saham dan penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi investor yang berencana melakukan pembelian saham perbankan yang dalam proses melaksanakan *corporate action* berupa *right issue*.

### STUDI LITERATUR

#### Penelitian Terdahulu

Berikut ini disajikan beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini :

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Jayarathne, M.D.S dan Samarakoon,S. M.R.K, Pradhan, R.P. (2023)	<i>The Reaction of Share Prices to the Announcements of Right Issues : Evidence from a Frontier Market</i>	<i>Right Issue Announcements, Share Prices</i>	Pengumuman <i>right issue</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham
2.	Nurfitri Desliniati, Fauzi	Pengaruh <i>Right Issue</i> terhadap <i>Return</i> saham pada Periode <i>Covid 19</i>	Pengumuman <i>Right Issue, Cum Date Right Issue, ExDate Right Issue</i>	Pengumuman <i>Right Issue</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham selama periode <i>Covid 19</i> , <i>Cum Date Right Issue</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham selama periode <i>Covid 19</i> , sementara <i>Ex Date Right Issue</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham selama periode <i>Covid 19</i> .

3.	Nicholas Njagi Maingi dan Fredrick Warui Waweru (2022)	<i>Effect of Right Issue, Bonus Issue and Stock Split Announcements on Share Returns of Firms Listed in Nairobi Securities Exchange</i>	<i>Right Issue, Bonus Issue, Stock Split Announcements, Share Return</i>	Pengumuman <i>Right Issue</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Nairobi
4.	Yulinar Wardatul Jannah,	<i>Pengaruh Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2015-2016</i>	<i>Pengumuman saham</i>	Pengumuman right issue berpengaruh
5.	Dharen Kumar Pandey dan	<i>Impacts of Corporate Announcements on Stock Returns During the Global Pandemic : Evidence from The Indian Stock Market</i>	<i>Corporate action (right issue, stock split), stock return</i>	Corporate action (right issue, stock split) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
6.	Nadya Apriliani (2018)	<i>Pengaruh Right Issue terhadap Harga saham dan Tingkat Likuiditas Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017</i>	<i>Pengumuman Issue</i>	Pengumuman Right Issue tidak berpengaruh positif terhadap harga saham
7.	Yulia Nurjannah Lubis (2018)	<i>Analisis Right Issue terhadap Harga Saham dan Return saham pada Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2021</i>	<i>Pengumuman</i>	Pengumuman Right Issue tidak saham pada Perusahaan Go Public.
8.	Ahsan Sumantika (2018)	<i>Pengaruh Right Issue, Ex Date &amp; Perubahan Harga Saham</i>	<i>Pengumuman saham</i>	Pengumuman Right Issue berpengaruh
9.	Fauzi Prasasti (2022)	<i>Pengaruh Right Issue terhadap Stock Return</i>	<i>Pengumuman right issue, stock return</i>	Pengumuman right issue tidak

### Pasar Modal

Dana surplus yang dimiliki individu atau badan akan dipertemukan dengan individu atau badan dengan pihak yang memerlukan dana surplus tersebut di dalam pasar modal yakni dengan cara mentransaksikan sekuritas (Tandelilin, 2017)

### Manfaat Pasar Modal

Adapun manfaat pasar modal yang didapatkan oleh perusahaan, yaitu:

- Dana dalam jumlah yang sangat besar dapat diperoleh perusahaan dari pasar modal
  - Tidak terdapat perjanjian atau kontrak sehingga perusahaan dapat memanfaatkan dan tersebut sesuai dengan kebutuhannya
  - Meningkatnya citra perusahaan akibat dari solvabilitas perusahaan yang tinggi
  - Perusahaan tidak tergantung lagi pada pinjaman bank untuk memperoleh dana
- Sementara manfaat yang dapat diperoleh investor dari pasar modal adalah:
- Investasi yang dilakukan berkembang sesuai peningkatan perkembangan ekonomi, terlihat dari harga saham yang mengalami kenaikan
  - Dividen akan didapatkan oleh para pemegang saham dan berupa bunga bagi pemegang obligasi
  - Investasi dapat dilakukan secara bersamaan dalam beberapa instrumen dengan risiko yang rendah.

## **Instrumen Pasar Modal di Indonesia**

### a. Reksa Dana

Diartikan sebagai sertifikat yang mengandung informasi bahwa pemiliknya mempercayakan dana mereka kepada manajer investasi yang nantinya akan digunakan untuk melaksanakan investasi. Dalam hakikatnya, investasi reksa dana dilaksanakan dengan melakukan investasi secara terdiferensiasi atau beranekaragam di sejumlah alat investasi yang ditransaksikan di dalam pasar modal dan pasar uang (Syaputra & Aslami, 2022)

### b. Saham

Kita dapat mendefinisikan saham sebagai bukti dari penyertaan atau kepemilikan orang pribadi atau perusahaan dengan bentuk selembar kertas yang menginformasikan yang memiliki kertas tersebut adalah yang empunya perusahaan yang mengeluarkannya.

Investasi saham untuk masa mendatang akan dapat menghasilkan keuntungan yang *unlimited*. Hal ini bukan berarti imbalan dari berinvestasi saham tak terbatas, melainkan dipengaruhi oleh kemajuan dari perusahaan penerbitnya. Bila perusahaan yang bersangkutan dapat mencetak laba yang tinggi sehingga para pemegang sahamnya akan mendapatkan imbal hasil yang tinggi sehingga dapat menghasilkan uang dalam jumlah yang terkategori besar sehingga dapat dibagikan berupa dividen kepada para pemegang sahamnya

### c. Saham Preferen

Saham preferen yang dikategorikan sebagai jenis saham korporasi yang dividennya dibayarkan kepada pemegang saham sebelum pembayaran saham biasa. Investor saham preferen berhak untuk menerima dana dari penjualan aset perusahaan sebelum pemegang saham biasa jika perusahaan mengajukan kebangkrutan/pailit.

### d. Obligasi

Obligasi dapat diartikan sebagai jenis investasi berwujud surat utang serta diterbitkan oleh pihak tertentu untuk diperjualbelikan.

### e. Waran

Waran adalah perjanjian hukum berupa hak dan bukan berupa sebuah kewajiban, dalam pembelian ataupun penjualan suatu sekuritas biasanya ekuitas tersebut sebelum masa berlakunya habis dan pada harga tertentu. Harga pelaksanaan, juga dikenal sebagai harga kesepakatan, adalah harga di mana sekuritas tersebut dapat dibeli atau dijual. Biasanya waran yang baru diterbitkan diberikan secara gratis kepada pihak yang akan melakukan pembelian terutama ketika perusahaan yang bersangkutan menawarkan saham untuk memperoleh dana tambahan (Meidiaswati et al., 2019)

## **Harga Saham**

Hukum permintaan dan penawaran merupakan penentu dari naik turunnya harga saham. Dengan tingginya permintaan dari suatu saham maka hal ini akan berakibat pada peningkatan dari harga saham terkait. Apabila pemilik saham menjual saham yang dimiliki dalam jumlah yang besar, maka akan mengakibatkan harga dari saham tersebut akan mengalami penurunan (Jogiyanto, 2017).

## **Right Issue**

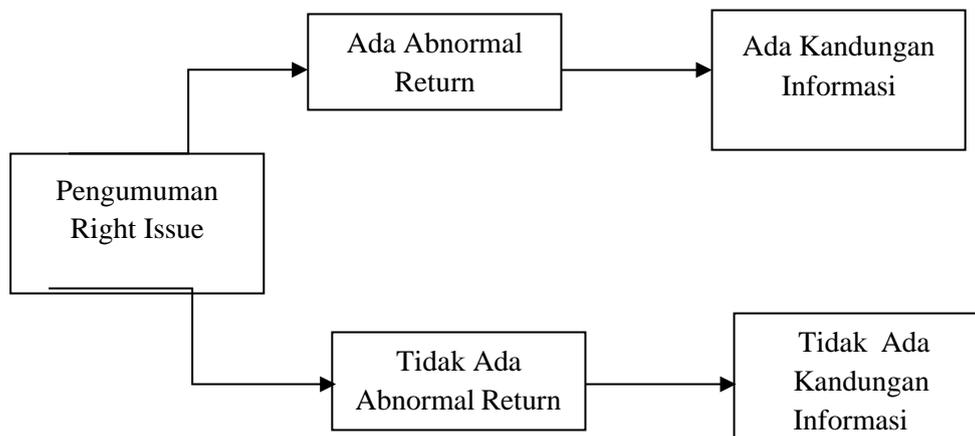
*Right issue* dapat diartikan sebagai aksi korporasi yang memungkinkan untuk dilaksanakan oleh perusahaan tertentu. *Right issue* sebagai *action* dari suatu perusahaan dalam upayanya untuk mendapatkan tambahan dana dengan melakukan transaksi penjualan saham secara terbatas yang ditargetkan untuk para pemegang saham lama dengan harga dan waktu tertentu pula. Biasanya harga dari saham yang ditawarkan akan lebih murah dibandingkan dengan harga pasar sehingga diharapkan investor dapat memperoleh keuntungan saat melakukan penjualan kembali dari saham yang bersangkutan. Itulah sebabnya hal ini diharapkan mampu menarik perhatian investor untuk menebus *right*/hakunya.



Adapun hal yang harus dicatat dan dipahami yang erat kaitannya dengan kebijakan *right issue* adalah:

- a. *Cum-Date* ; diartikan sebagai hari terakhir dimana investor berhak mencatatkan Namanya agar berhak untuk turut serta dalam pelaksanaan *right issue*.
- b. *Ex-Date* ; diartikan sebagai tanggal dimana investor sudah tidak berhak lagi untuk turut serta dalam pelaksanaan *right issue*.

**Gambar 2. : Kandungan informasi suatu Pengumuman**



Sumber : Jogyanto,2017 Teori Portofolio dan Analisa Investasi, ed.11,BPFE Yogyakarta.

### Alasan *Right Issue*

Adapun tindakan yang dapat dipertimbangkan oleh perusahaan untuk menambah modalnya adalah dengan melaksanakan *rights issue* atau penawaran terbatas. Perusahaan dapat terdorong untuk melaksanakan *right issue* karena dianggap lebih murah apabila dibandingkan dengan melaksanakan penawaran umum (*Initial Public Offering*).

Jika perusahaan atau emiten melaksanakan kebijakan berupa *right issue*, maka perusahaan tidak membutuhkan jasa penjamin emisi dan apabila menggunakannya, jumlah yang digunakan sebagai penjamin emisi tidak sebanyak apabila perusahaan melaksanakan penawaran umum (IPO) yang pada akhirnya perusahaan dapat mengurangi biaya emisi..

*Right issue* dapat menjadi pilihan yang lebih menguntungkan bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dibandingkan dengan apabila harus melakukan penawaran umum (IPO) maupun mendapatkan dana dengan melakukan peminjaman atau menjual sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Modal yang telah didapatkan biasanya dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan, membeli perlengkapan, memperluas usahanya, ataupun melunasi kewajibannya.

### Kelebihan Mekanisme *Right Issue*

Ada manfaat yang dapat diperoleh perusahaan melalui mekanisme *right issue* dibandingkan dengan apabila perusahaan melaksanakan penawaran umum biasa atau IPO (Unismaet al., n.d.) yaitu:

- a. Harga yang dibayarkan oleh perusahaan akan lebih rendah jika dibandingkan apabila melakukan IPO. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak diwajibkan untuk menggunakan jasa penjamin. Apabila menggunakan jasa dari *underwriter*, maka perusahaan harus menyetorkan sebesar biaya atas penggunaan jasa tersebut.
- b. Pemegang saham sebelumnya tetap dapat menjaga proporsi a t a s kepemilikansahamnya jika berkehendak demikian.
- c. Pemegang saham sebelumnya diutamakan saat proses pembelian atas saham yang baru diterbitkan..
- d. Sebagai akibat dari jumlah saham yang beredar menjadi jauh lebih besar daripada sebelumnya, maka saham dapat menjadi lebih likuid serta dapat meningkatkan frekuensi perdagangan.

## Mekanisme *Right Issue* dan Penyesuaian Harga Saham

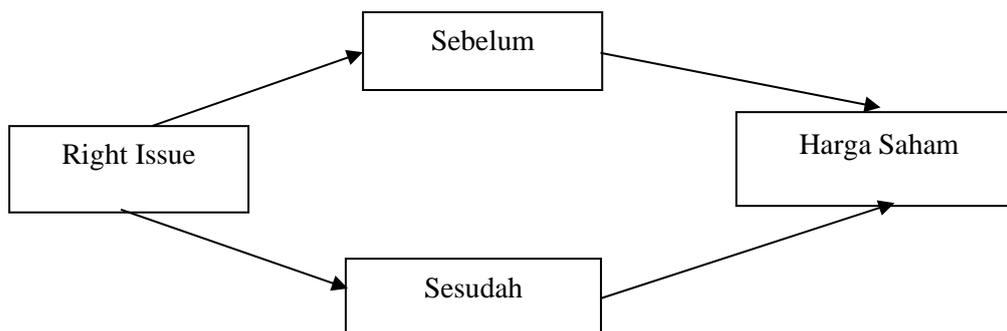
Dimulai dengan adanya permintaan persetujuan pemegang saham untuk memperoleh sejumlah dana dengan tujuan untuk menerbitkan dan menjual saham baru. Penawaran saham yang baru diterbitkan ini selanjutnya akan ditawarkan kepada pemegang saham berdasarkan persentase kepemilikannya.

Investor yang sudah ada biasanya menerima penerbitan saham dengan harga lebih murah dibandingkan harga saham di pasar modal. Investor yang sudah ada tidak berkewajiban untuk membeli saham tambahan apa pun yang ditawarkan perusahaan karena penerbitan saham baru merupakan hak dan bukan kewajiban. Namun, jika investor memutuskan untuk tidak menggunakan haknya untuk membeli saham maka akan terjadi dilusi saham terhadap kepemilikan sahamnya di perusahaan tersebut.

### Kerangka Konseptual

Semua faktor yang mempengaruhi variabel dependen, baik positif maupun negatif, dianggap sebagai variabel independen. *Right issue*, atau penerbitan saham baru yang dilakukan oleh suatu emiten untuk menambah modal perusahaan dengan cara menambah jumlah saham yang beredar di pasar modal, merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Hal ini berakibat meningkatnya frekuensi perdagangan dari saham tersebut. Dengan melaksanakan *right issue* ini, perusahaan dapat melakukan ekspansi usaha, meningkatkan modal kerja, maupun untuk melunasi kewajibannya.

Variabel dependen dapat didefinisikan sebagai variabel yang nilainya terikat dengan variabel lain. Adapun variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Penelitian ini memiliki kerangka konseptual yang disajikan pada Gambar 3 berikut ini:



**Gambar 3. Kerangka Konseptual**

Pengumuman yang mengandung informasi dapat digunakan untuk mengamati bagaimana respon pasar terhadap suatu kejadian (*event*) yang telah dikemukakan sebelumnya. Jika pengumuman tersebut memuat informasi yang diinginkan, maka pengumuman tersebut akan diterima dan akan segera merespon oleh pasar. Perubahan dari harga saham perusahaan tersebut merupakan salah satu reaksi dari pasar.

Secara teoritis, pengumuman (*right issue*) lembaga keuangan dan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan menimbulkan reaksi negatif dan akan menyebabkan koreksi pada harga saham emiten, yang diukur dari fluktuasi harga saham.

### Hipotesis Penelitian

Hipotesis didefinisikan sebagai tanggapan sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dirumuskan menjadi suatu pertanyaan (Sugiyono, 2018). Solusi sementara didefinisikan sebagai solusi yang ditawarkan sebagai solusi sementara terhadap suatu masalah dan hanya didasarkan pada teori atau hipotesis yang telah dikembangkan dalam suatu kerangka kerja.

Pemegang saham terdahulu memiliki hak memesan efek terlebih dahulu, yang memberi mereka kemampuan untuk membeli saham tambahan sebelumnya dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu yang telah ditentukan yang biasanya kurang dari enam bulan. Penawaran awal kepada

pemegang saham saat ini dimaksudkan untuk mempertahankan proporsi persentase kepemilikan sahamnya sehingga memungkinkan pemegang saham saat ini dapat memiliki kekuasaan untuk mengendalikan perusahaan (Firstiany & Wirama, 2019).

Investor tidak diwajibkan untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh korporasi karena sudah berbentuk HMETD. Investor mempunyai opsi untuk menjual haknya jika ia memilih untuk tidak menggunakannya.

Pada dasarnya karena harga saham yang baru diterbitkan lebih rendah dari harga pasar setelah diterbitkan melalui kebijakan *right issue*, maka harga saham pun menurun. Oleh karena itu kita dapat menarik kesimpulan dari penjelasan sebelumnya sehingga hipotesis yang diajukan pada penelitian adalah terdapat perbedaan yang positif signifikan antara rata-rata harga saham sebelum *right issue* dan rata-rata harga saham setelah *right issue*.

## METODE

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan model penelitian analisis komparatif. Penelitian ini dilaksanakan dengan melakukan pengumpulan data laporan harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga periode waktu penelitian, yaitu tahun 2021 – 2023.

### Lokasi dan Waktu Penelitian

Perusahaan yang menjadi tempat penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023. Data diambil dari beberapa situs seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan situs-situs perusahaan.

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2018:456) data sekunder adalah sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pihak yang mengolah data, melainkan melalui pihak atau orang lain ataupun lewat dokumen. Dalam penelitian ini yang menjadi sumber data sekunder adalah laporan, buku, artikel maupun jurnal yang dipublikasikan, dimana sumber-sumber data tersebut akan dijadikan sebagai acuan untuk menemukan solusi atau memecahkan masalah. Oleh karena itu peneliti memanfaatkan seluruh dokumen – dokumen yang terkait dengan penelitian ini.

### Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang dapat diartikan sebagai suatu metode pemilihan data yang didasarkan pada kriteria tertentu (Ghozali, 2018; Sugiyono, 2018).

Seperti penjelasan di atas bahwa sampel yang dipergunakan dalam penelitian kali ini berasal dari perusahaan perbankan yang telah didaftarkan pada Bursa Efek Indonesia yang melaksanakan aksi korporasi berupa kebijakan *right issue* yang memenuhi beberapa kriteria tertentu sebagai berikut:

- Perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang melakukan *right issue* pada periode tahun 2021 – 2023;
- Perusahaan memiliki data yang lengkap selama periode pengamatan sehingga data yang digunakan dalam penelitian adalah data yang akurat dan terpercaya.

Berdasarkan kriteria sampel, maka pada penelitian ini terdapat 25 perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria tersebut yang ditampilkan pada tabel 1 berikut ini:

No	Nama Emiten	Kode Saham	Tanggal <i>Right Issue</i>
1	PT Bank Raya Indonesia Tbk.	AGRO	13 Desember 2022
2	PT Bank IBK Indonesia Tbk.	AGRS	11 Agustus 2022
3	PT Bank Amar Tbk.	AMAR	07 Desember 2022
4	PT Bank Jago Tbk.	ARTO	09 Maret 2021
5	PT Bank MNC Internasional Tbk.	BABP	13 Desember 2022
6	PT Bank Aladin Syariah Tbk.	BANK	20 Mei 2022
7	PT Allo Bank Indonesia Tbk.	BBHI	13 Juli 2021



8	PT Bank KB Bukopin Tbk.	BBKP	19 November 2021
9	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI	10 September 2021
10	PT Bank Bisnis Internasional Tbk.	BBSI	03 Desember 2021
11	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN	27 Desember 2022
12	PT Bank Bank Jtrust Indonesia Tbk.	BCIC	11 Agustus 2022
13	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.	BEKS	13 Oktober 2021
14	PT Bank Ganesha Tbk.	BGTG	13 Desember 2022
15	PT Bank Ina Perdana Tbk.	BINA	13 Desember 2022
16	PT PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	BJBR	08 Maret 2022
17	PT Bank QNB Indonesia Tbk.	BKSW	12 Mei 2023
18	PT Bank Maspion Indonesia Tbk.	BMAS	23 November 2022
19	PT Bank Bumi Arta Tbk.	BNBA	02 Desember 2022
20	PT Bank Permata Tbk.	BNLI	13 Juli 2021
21	PT Bank Syariah Indonesia Tbk.	BRIS	16 Desember 2022
22	PT Bank Victoria International Tbk.	BVIC	16 Desember 2022
23	PT Bank OKE Indonesia Tbk.	DNAR	18 Oktober 2022
24	PT Bank Mayapada Internasional Tbk.	MAYA	12 Maret 2021
25	PT Bank National Nobu Tbk.	NOBU	14 Februari 2023

## HASIL

### Deskripsi Alat Ukur

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* BEI. Data yang diambil merupakan data transaksi saham setiap harinya pada setiap perusahaan yang melaksanakan kebijakan *right issue* selama periode pelaksanaan penelitian.

Adapun proses pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan memakai program *E-Views*. Sedangkan data yang dilakukan pengolahan yang digunakan dalam proses ini seperti nama dari emiten, tanggal pelaksanaan dari *right issue*, data harian saham 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman *right issue*, serta data saham selama 90 hari setelah *right issue*.

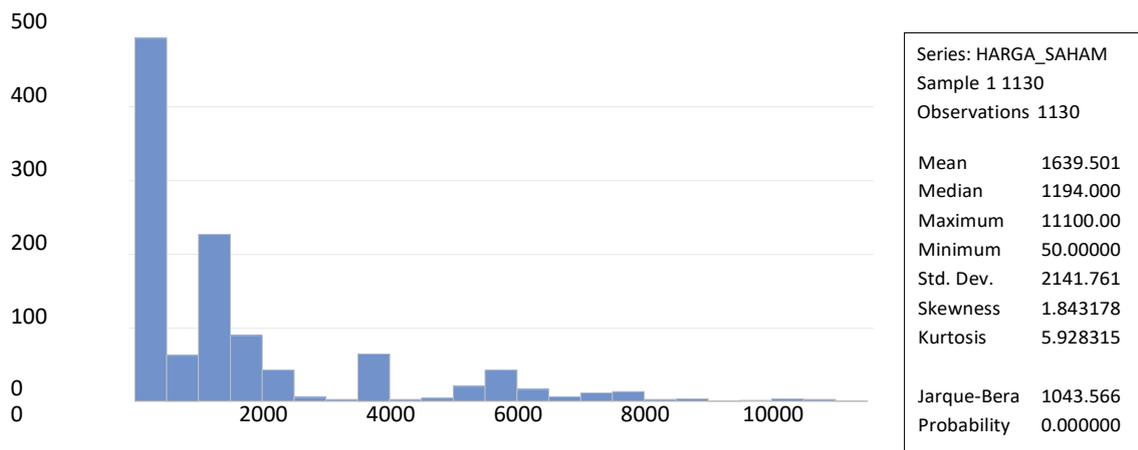
### Metode Analisis Data Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian bersangkutan berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Uji normalitas pada program *Eviews* menggunakan cara uji *Jarque Bera*. *Jarque Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah  $\alpha = 0.05$ . Dasar pengambilan keputusan adalah dengan melihat angka probabilitas dari statistic J-B, dengan ketentuan sebagai berikut.

- Apabila nilai probabilitas signifikan  $\geq 0.05$  maka normalitas terpenuhi.
- Apabila nilai probabilitas signifikan  $< 0.05$  maka normalitas tidak terpenuhi.

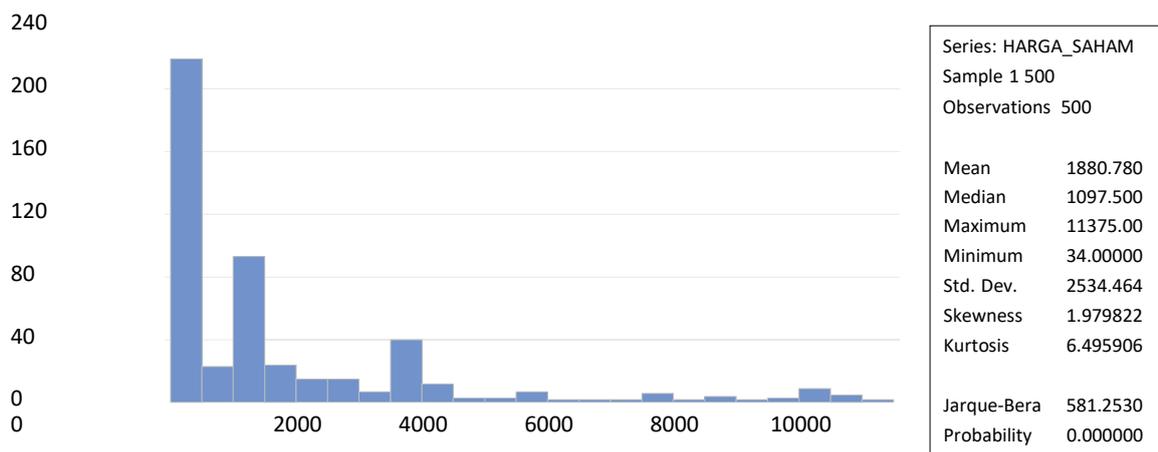
Hasil uji normalitas dengan Uji *Jarque-Bera* 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dapat dilihat pada Gambar 5 berikut ini:





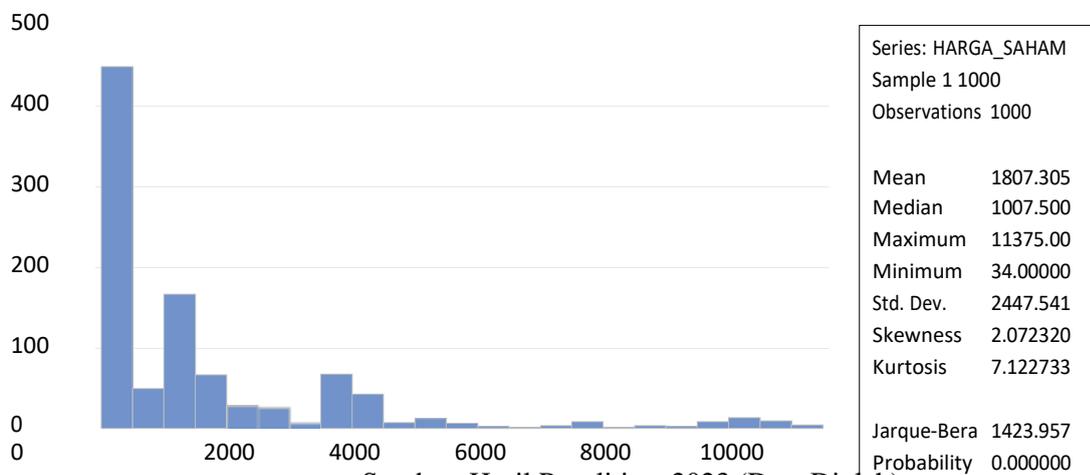
Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)  
 Gambar 5. Uji Normalitas dengan Uji Jarque-Bera

Hasil uji normalitas dengan Uji Jarque-Bera 10 hari sebelum dan 10 hari setelah *right issue* dapat dilihat pada Gambar 6 berikut ini:



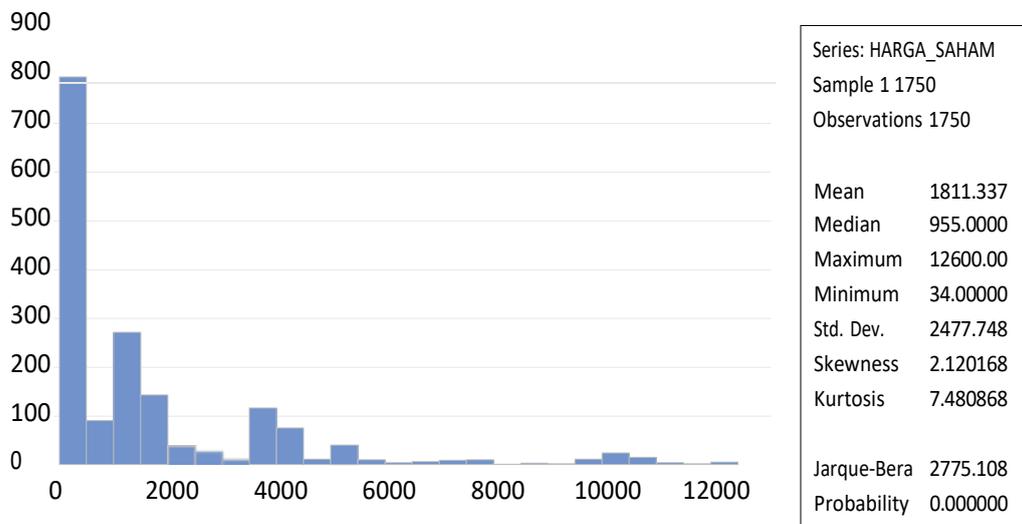
Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)  
 Gambar 6. Uji Normalitas dengan Uji Jarque-Bera

Hasil uji normalitas dengan Uji Jarque-Bera 10 hari Sebelum dan 30 hari sesudah *rightissue* dapat dilihat pada Gambar 7 berikut ini:



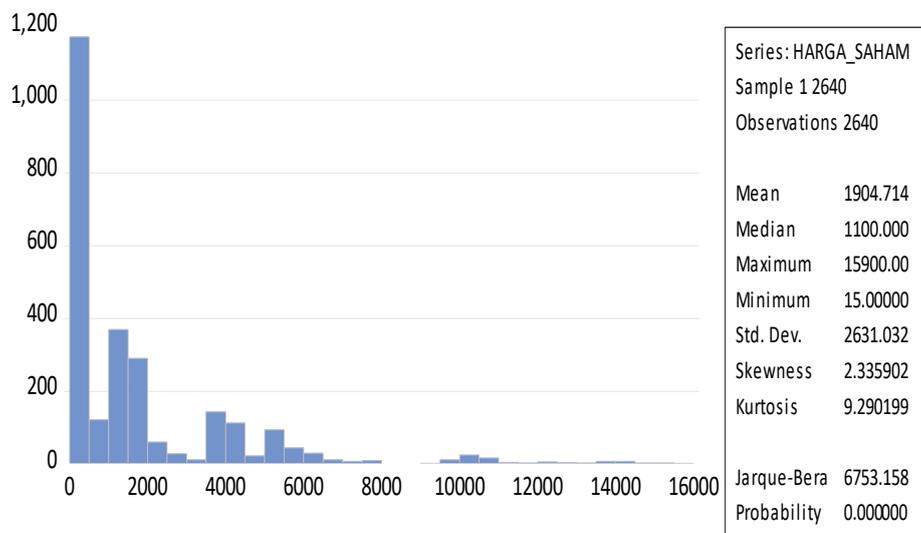
Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)  
 Gambar 7. Uji Normalitas dengan Uji Jarque-Bera

Hasil uji normalitas dengan Uji Jarque-Bera 10 hari Sebelum dan 60 hari sesudah *right issue* dapat dilihat pada Gambar 8 berikut ini:



Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)  
 Gambar 8. Uji Normalitas dengan Uji Jarque-Bera

Hasil uji normalitas dengan Uji Jarque-Bera *right issue* 10 hari sebelum dan 90hari sesudah *right issue* dapat dilihat pada Gambar 9 berikut ini:



Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)  
 Gambar 9. Uji Normalitas dengan Uji Jarque-Bera

Berdasarkan Gambar 5 sampai dengan Gambar 9 diatas dapat disimpulkan dari statistic J- B bahwa nilai dari probabilitas yang didapatkan adalah sebesar 0.0000000. Yang berarti bahwa nilai probabilitas  $p$ , yakni 0.0000000, lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi, yaitu 0.05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa asumsi normalitas tidak terpenuhi.

#### Uji Beda (*Wilcoxon Sign Ranked-Test*)

Pengujian ini memiliki tujuan agar kita dapat mengetahui sebesar apa tingkat pengaruh darisatu variabel independen secara tersendiri untuk menunjukkan variasi variabel dependen. Adapun hal yang pertama kali dilakukan dalam proses pengerjaan uji beda adalah dengan terlebih dahulmelaksanakan uji normalitas data. Jika hasil yang diperoleh terdistribusi normal maka Langkahselanjutnya adalah

dengan melakukan uji beda berpasangan atau *paired t-test*. Namun jika hasilnya data tidak terdistribusi normal, maka selanjutnya digunakan uji *Wilcoxon Sign Ranked-Test*. Sesuai dengan hasil uji normalitas jarque bera, diketahui bahwa nilai probabilitas dari statistic J-B adalah 0.0000000 yang berarti  $p\text{-value} < 0,05$  atau data tidak terdistribusi normal.

Karena tidak terdistribusi normal, maka uji yang digunakan adalah uji *Wilcoxon*.

Tabel 2. Hasil Uji Wilcoxon 10 hari sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

Test for Equality of Medians of HARGA\_SAHAM  
 Categorized by values of KODE  
 Date: 11/14/23 Time: 10:35  
 Sample: 1 1130  
 Included observations: 1126

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		1.120135	0.2627
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		1.120150	0.2626
Med. Chi-square	1	0.185096	0.6670
Adj. Med. Chi-square	1	0.128539	0.7200
Kruskal-Wallis	1	1.254949	0.2626
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	1.254983	0.2626
van der Waerden	1	1.152416	0.2830

Category Statistics

KODE	Count	Median	> Overall Median	Mean Rank	Mean Score
1	250	1232.500	128	583.8220	0.060017
2	876	1140.000	435	557.7003	-0.016433
All	1126	1197.500	563	563.5000	0.000541

Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)

Tabel 3. Hasil Uji Wilcoxon 10 Hari Sebelum dan 10 Hari Sesudah *Right Issue*

Test for Equality of Medians of HARGA\_SAHAM  
 Categorized by values of KODE  
 Date: 11/14/23 Time: 10:41  
 Sample: 1 500  
 Included observations: 500

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.936945	0.3488
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.936959	0.3488
Med. Chi-square	1	0.288000	0.5915
Adj. Med. Chi-square	1	0.200000	0.6547
Kruskal-Wallis	1	0.878446	0.3486
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.878473	0.3486
van der Waerden	1	1.297065	0.2548

Category Statistics

KODE	Count	Median	> Overall Median	Mean Rank	Mean Score
1	250	1212.500	128	256.5560	0.050508
2	250	1080.000	122	244.4440	-0.050339
All	500	1097.500	250	250.5000	8.45E-05

Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)



Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon 10 Hari Sebelum dan 30 Hari Sesudah *Right Issue*

Test for Equality of Medians of HARGA\_SAHAM  
Categorized by values of KODE  
Date: 11/14/23 Time: 10:45  
Sample: 1 1000  
Included observations: 1000

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		1.303472	0.1924
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		1.303486	0.1924
Med. Chi-square	1	0.192000	0.6613
Adj. Med. Chi-square	1	0.133333	0.7150
Kruskal-Wallis	1	1.699368	0.1924
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	1.699405	0.1924
van der Waerden	1	2.694853	0.1007

Category Statistics

KODE	Count	Median	> Overall		
			Median	Mean Rank	Mean Score
1	250	1212.500	128	521.1220	0.089482
2	750	982.5000	372	493.6260	-0.029715
All	1000	1007.500	500	500.5000	8.44E-05

Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)

Tabel 5. Hasil Uji Wilcoxon 10 Hari Sebelum dan 60 Hari Sesudah *Right Issue*

Test for Equality of Medians of HARGA\_SAHAM  
Categorized by values of KODE  
Date: 11/14/23 Time: 10:50  
Sample: 1 1750  
Included observations: 1750

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		1.422360	0.1549
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		1.422375	0.1549
Med. Chi-square	1	0.493715	0.4823
Adj. Med. Chi-square	1	0.402381	0.5259
Kruskal-Wallis	1	2.023301	0.1549
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	2.023342	0.1549
van der Waerden	1	2.937167	0.0866

Category Statistics

KODE	Count	Median	> Overall		
			Median	Mean Rank	Mean Score
1	250	1212.500	130	917.5880	0.100056
2	1500	947.5000	744	868.4853	-0.016593
All	1750	955.0000	874	875.5000	7.13E-05

Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)



Tabel 6. Hasil Uji Wilcoxon 10 Hari Sebelum dan 90 Hari Sesudah *Right Issue*

Test for Equality of Medians of HARGA\_SAHAM  
 Categorized by values of KODE  
 Date: 11/14/23 Time: 10:53  
 Sample: 1 2510  
 Included observations: 2510

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		1.678992	0.0932
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		1.679008	0.0932
Med. Chi-square	1	0.444248	0.5051
Adj. Med. Chi-square	1	0.359841	0.5486
Kruskal-Wallis	1	2.819169	0.0931
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	2.819221	0.0931
van der Waerden	1	3.761753	0.0524

Category Statistics					
KODE	Count	Median	> Overall Median	Mean Rank	Mean Score
1	250	1212.5000	130	1328.526	0.116381
2	2260	897.5000	1125	1247.422	-0.012382
All	2510	917.5000	1255	1255.500	0.000443

Sumber: Hasil Penelitian, 2023 (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 2 sampai dengan tabel 6, nilai p-value untuk uji *Wilcoxon* adalah adalah 0,2627 ; 0,3488 ; 0,1924 ; 0,1549 ; 0,0932. Hal ini berarti p-value >0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan untuk menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  dengan kata lain bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum *right issue* dan rata-rata harga saham sesudah *right issue*.

### PEMBAHASAN

Hasil pengujian dengan *Wilcoxon Sign Ranked-Test* yang dilakukan pada harga saham 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* memiliki nilai p-value sebesar 0,2627 yang berarti p-value >0,05. Hasil tersebut berarti menjadi cukup bukti untuk menerima  $H_0$ , dimana Hipotesis yang dibangun adalah  $H_0$  = tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah perlakuan. Dengan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham 10 hari sebelum pengumuman *right issue* dan rata-rata harga saham setelah pengumuman *right issue*. Dalam hal ini tidak signifikan menandakan bahwa tidak adanya reaksi pasar pada saat peristiwa *right issue*

Penelitian yang dilakukan oleh Pandey et al. (2022) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum pengumuman *right issue* dan rata-rata harga saham setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek India. Hal ini menunjukkan bahwa pasar telah mengantisipasi adanya informasi yang masuk ke pasar, dan informasi yang dipublikasikan tersebut belum mampu mempengaruhi harga saham secara keseluruhan.

Nur Susanto et al (2020) juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum pengumuman *right issue* dan rata-rata harga saham setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal seperti yang terlihat dari rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini berarti bahwa investor telah mengantisipasi informasi baru yang dipublikasikan ke pasar sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi preferensi investor atas keputusan investasinya. Investor juga kemungkinan besar berasumsi bahwa bahwa pengumuman *right issue* merupakan sinyal buruk bagi mereka dimana investor menganggap bahwa kinerja perusahaan kurang baik sehingga investor tidak menggunakan haknya dalam *right issue*.



Hasil pengujian dengan *Wilcoxon Sign Ranked-Test* yang dilakukan pada harga saham 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah *right issue*, harga saham 10 hari sebelum dan 30 hari sesudah *right issue*, harga saham 10 hari sebelum dan 60 hari sesudah *right issue* serta harga saham 10 hari sebelum dan 90 hari sesudah *right issue* memiliki nilai p-value sebesar 0,3488 ; 0,1924 ; 0,1549 ; 0,0932. Hal ini berarti p-value >0,05. Hasil tersebut berarti menjadikukup bukti untuk menerima  $H_0$ , dimana Hipotesis yang dibangun adalah  $H_0$  = tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah perlakuan. Dengan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum *right issue* dan rata-rata harga saham setelah *rightissue*.

Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu Wibawa & Suryantini (2019), Santo & Rahyuda (2019), dan Firstiany & Wirama (2019) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata harga saham sebelum *right issue* dan rata-rata harga saham setelah *right issue*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa aksi korporasi berupa *right issue* yang dilakukan perusahaan mengindikasikan bahwa kurangnya sumber pembiayaan lain atau bahkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang buruk (Happ dan Schiereck, 2017).

*Right issue* merupakan *bad news* bagi investor yang menginginkan keuntungan jangka pendek. Kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan dianggap sebagai hal yang bersifat *bad news* sehingga investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sekuritasnya dibandingkan melakukan investasi kembali dengan cara membeli sekuritas baru melalui mekanisme *right issue*. Oleh karena itu melalui penelitian ini dapat disimpulkan bahwa investor menilai adanya *corporate action* berupa *right issue* tidak mampu meningkatkan harga saham perusahaan di masa yang akan datang sehingga menyebabkan peristiwa *right issue* tidak mendapat respon.

#### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham antara sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi selama periode penelitian yaitu 10 hari sebelum dan 90 hari setelah kebijakan menunjukkan angka lebih besar dari 5% yang berarti bahwa kebijakan *right issue* tidak berpengaruh terhadap hargasaham.

#### REFERENSI

- Bareksa. (2021). <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2021-09-27/bri-right-issue-terbesar-di-asia-tenggara-68-reksadana-ini-punya-saham-bbri>.
- Ekwueme, M. C., & Agubata, S. (2018). *EFFECT OF RIGHT ISSUES AND LARGE OWNERSHIP CONCENTRATION ON FIRM PERFORMANCE: EVIDENCE FROM NIGERIA*. <https://www.researchgate.net/publication/333185594>
- Firstiany, J. I., & Wirama, D. G. (2019). Reaksi Pasar Atas Right Issue. *E-Jurnal Akuntansi*, 285. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i01.p11>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.).
- Gunarsih, T. (n.d.). *The dynamic relationship between spot and futures of CPO View project*. <https://www.researchgate.net/publication/349981408>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2). <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.49>
- Meidiaswati, H., Sasikirono, N., & Sudana, I. M. (2019). Waran pada Initial Public Offerings di Pasar Modal Indonesia. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 14(1), 104. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2020.v14.i01.p11>
- Pebrianto, F. (2021). *8 Fakta Rights Issue BRI, Terbesar di Asia Tenggara*. Tempo. Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV. Alfabeta.



Syaputra, A., & Aslami, N. (2022). PENGARUH PENGETAHUAN INVESTASI DI PASAR MODAL TERHADAP MINAT BERINVESTASI MAHASISWA. *JOSR: Journal of Social Research* Februari, 2022(3), 163–168.  
<http://https://ijsr.internationaljournallabs.com/index.php/ijsr>  
<http://https://ijsr.internationaljournallabs.com/index.php/ijsr>

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portfolio & Investasi* (G. Sudibyo, Ed.). PT Kanisius.

Unisma, F. E., Zulaikha, O. E., Malavia Mardani, R., & Wahono, B. (n.d.). *e-Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP PENGUMUMAN RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)*. [www.fe.unisma.ac.id](http://www.fe.unisma.ac.id)