

## **BAB IV**

### **PEMBAHASAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

#### **4.1 Paparan Data Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran umum perusahaan sampel**

###### **4.1.1.1 PT. Bakrieland, Tbk (ELTY)**

PT Bakrieland Development Tbk (dahulu PT Elang Realty Tbk) (ELTY) didirikan tanggal 12 Juni 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1969. Kantor pusat ELTY berlokasi di Gedung Wisma Bakrie 1 Lantai 6 dan 7, Jalan H.R. Rasuna Said Kav. B1, Jakarta Selatan. Saat ini, ELTY dan anak usaha memiliki properti yang terletak di Jakarta, Bogor, Malang, Sukabumi, Bekasi, Lampung, Batam, Balikpapan, Tangerang dan Bali.

PT. Bakrieland, Tbk (ELTY) bergerak dalam pengembangan properti yang berhubungan dengan infrastruktur. Perusahaan ini adalah pertama dan superblok terbesar (53,5 Ha) pengembang di Jakarta (kota properti) dan telah mendarat di perumahan dan proyek hotel & resort yang semuanya terletak di jalan utama.

Bakrieland memiliki daerah pengembangan terbesar dan cadangan lahan terbesar di Jakarta perdana Central Business District (CBD). Kapitalisasi pasarnya juga salah satu yang terbesar di antara pengembang properti tercatat di Bursa Efek Indonesia.

#### **4.1.1.2 PT. Lippo Cikarang Tbk**

PT. Lippo Cikarang Tbk merupakan sebuah perusahaan publik yang sahamnya tercatat di PT Bursa Efek Indonesia (d/l: Bursa Efek Jakarta) saat ini PT. Lippo Cikarang Tbk tetap merupakan salah satu pengembang perkotaan Indonesia terbesar dan terkemuka. Memulai kegiatannya dengan pengembangan kawasan industri yang ramah lingkungan di Cikarang, Bekasi, 30 Kilometer di sebelah Timur Jakarta, bermitra dengan EJIP (East Jakarta Industrial Park) perusahaan-perusahaan dari Jepang dan Hyundai Inti Development dari Korea.

Perusahaan kini telah dengan sangat berhasil mengembangkan Lippo Cikarang menjadi lingkungan perumahan, komersial dan industri yang lebih baik dan lebih sehat dan dengan harmonis mengintegrasikan permukiman, fasilitas dan utilitas publik. Semua ini merupakan wujud komitmen dan kerja keras Perseroan selama delapan belas tahun dalam mengembangkan kawasan tinggal, bisnis dan masyarakat yang ramah lingkungan. Kedepan Perusahaan akan terus konsisten mengembangkan Kawasan Permukiman karena peluang dalam industri properti masih besar dengan masih adanya kebutuhan akan perumahan dengan kualitas baik dan harga terjangkau, dan kenyataan bahwa Indonesia tetap menarik bagi para investor karena harga tanah yang lebih kompetitif dibandingkan negara tetangga.

#### 4.1.1.3 PT United Tractors Tbk (UNTR)

PT United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan mempunyai 18 cabang, 17 kantor lokasi dan 12 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Kantor pusat berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta. Perusahaan melalui pemegang saham utama, PT Astra International Tbk (Astra), adalah bagian dari Jardine Matheson Holdings Ltd.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan dan entitas anak (bersama-sama disebut “Grup”) meliputi penjualan dan penyewaan alat berat beserta pelayanan purna jual, pertambangan dan kontraktor pertambangan. Termasuk didalam kontraktor pertambangan adalah jasa kontraktor pertambangan terpadu.

#### 4.1.2 Analisis Deskriptif Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *historical price* dari perusahaan sampel selama 20 hari yang mana 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah kebijakan *right issue* diberlakukan. Perusahaan sampel yang terdaftar dalam *jakarta islamic index* (JII) dalam hal ini ada 3 perusahaan yang meliputi PT. Bakrieland, Tbk (ELTY), PT. Lippo Cikarang Tbk (LPKR) dan PT United Tractors Tbk (UNTR). Data tersebut dapat diakses melalui [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com). Dari data *historical price* dan dengan menggunakan

rumus-rumus yang telah tertera di definsi operasional pada BAB III, diperoleh perhitungan dari *return*, *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan dan risiko, dari nilai harian empat variabel dari ketiga perusahaan tersebut dirata-rata dan diperoleh hasil rata-rata variabel yang diteliti dalam 21 hari, hasil perhitungan variabel dapat dilihat di bawah ini:

#### **4.1.2.1 *return* saham**

*Return* dihitung berdasarkan harga saham perusahaan sampel yaitu dengan cara harga saham sekarang dikurangi harga saham kemarin dibagi harga saham kemarin. Berikut disajikan hasil perhitungan *return* individual perusahaan pada hari ke t.

Tabel 4.1

**Hasil Perhitungan Rata-rata *Return* Harian Perusahaan Sampel pada Hari ke t**

Periode	Rata-rata <i>Return</i> Harian
-10	0,002
-9	0,012
-8	0,009
-7	0,015
-6	-0,006
-5	0,009
-4	-0,006
-3	0,006
-2	0,003
-1	-0,006
0	0,007
1	-0,03
2	0,011
3	-0,014
4	0,021
5	-0,019
6	0,004
7	-0,021
8	0,008
9	-0,035
10	-0,002

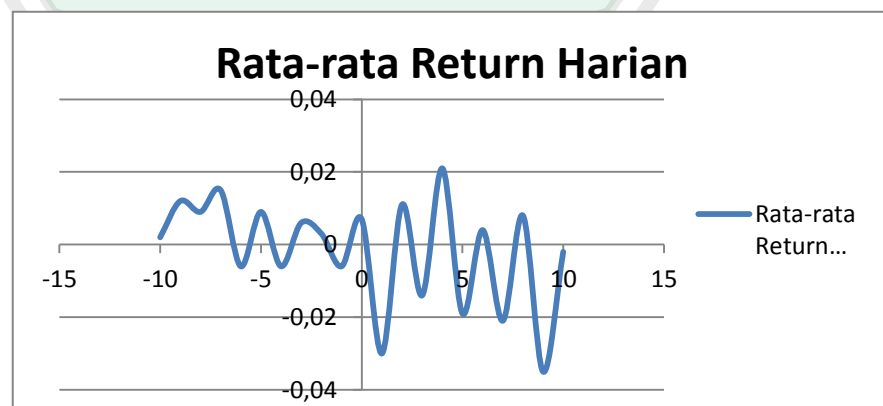
Sumber: data diolah, (lampiran 1)

Dari tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa selama periode peristiwa, mulai dari hari -10 sampai hari +10 terjadi rata-rata *return* yang cenderung seimbang hal tersebut menunjukkan bahwa secara umum tingkat likuiditas saham tidak mengalami perubahan dengan adanya peristiwa *right issue*. akan tetapi rata-rata *return* mengalami perubahan pada hari diumumkannya *right issue* atau hari ke 0 dengan nilai rata-rata *return* yang positif atau meningkat

dari *return* pada hari -1. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi positif yang ditandai dengan naiknya harga saham pada saat pengumuman *right issue* sehingga rata-rata *return* saham pada periode saat pengumuman *right issue* menjadi meningkat. Kenaikan harga saham saat pengumuman *right issue* mungkin terjadi karena investor menangkap sinyal positif dari informasi yang ada bahwa seperti dana dari *right issue* akan digunakan untuk ekspansi usaha yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dimasa depan sehingga harga saham saat pengumuman *right issue* meningkat. Return tertinggi juga ditunjukkan pada hari sesudah kebijakan *right issue* diberlakukan yaitu pada hari ke 4 sebesar 0,21.

Untuk lebih memperjelas perubahan besarnya rata-rata *return* saham harian selama periode 21 hari pengamatan dapat dilihat pada grafik di bawah ini.

**Gambar 4.1**  
**Hasil Perhitungan Rata-rata Return Harian Perusahaan Sampel pada Hari ke t**



Sumber: data diolah, (lampiran 1)

#### 4.1.2.2 *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2007:434) *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Dalam penelitian ini untuk menghitung *abnormal return* peneliti menggunakan metode *Market Adjusted Model* yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut.

Dalam penelitian ini menggunakan *return* pasar karena Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* harian saham perusahaan sampel pada hari ke t.

Tabel 4.2

**Hasil Perhitungan Rata-rata *Abnormal Return* Harian  
Perusahaan Sampel pada Hari ke t**

Periode	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Harian
-10	-0,003
-9	0,017
-8	0,009
-7	0,012
-6	-0,001
-5	0,003
-4	0,005
-3	0,004
-2	-0,007
-1	-0,001
0	0,006
1	-0,033
2	0,003
3	-0,007
4	0,022
5	-0,019
6	0,001
7	-0,015
8	0,004
9	-0,025
10	-0,003

Sumber: data diolah, (lampiran 2)

Dari tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa selama periode peristiwa, mulai dari hari -10 sampai hari +10 terjadi rata-rata *abnormal return* yang cenderung seimbang akan tetapi rata-rata *abnormal return* mengalami perubahan pada hari diumumkannya *right issue* atau hari ke 0 dengan nilai rata-rata *abnormal return* yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi positif yang ditandai dengan naiknya harga saham pada saat pengumuman *right issue* sehingga rata-

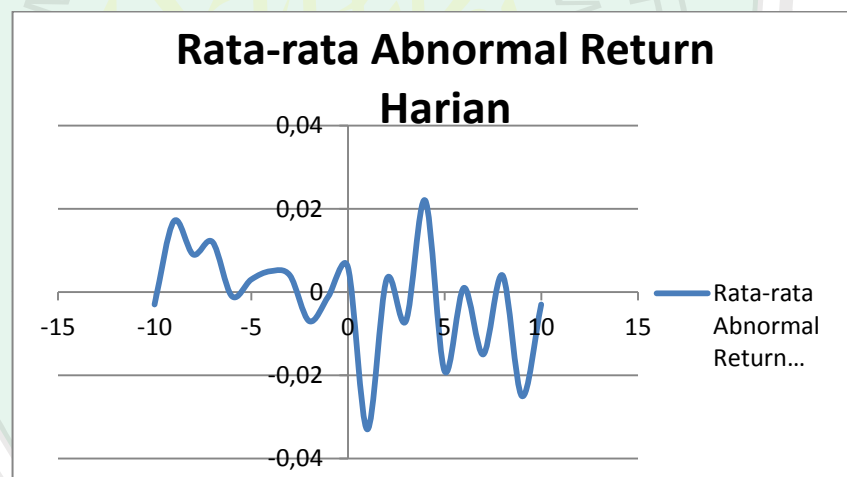


rata *abnormal return* saham pada periode saat pengumuman *right issue* menjadi meningkat. Kenaikan harga saham saat pengumuman *right issue* mungkin terjadi karena informasi diberlakukannya kebijakan *right Issue* sudah bocor kepada para investor, sehingga banyak investor yang menanamkan sahamnya pada hari tersebut.

Untuk lebih memperjelas perubahan besarnya rata-rata *abnormal return* saham harian selama periode 21 hari pengamatan dapat dilihat pada gambar 4.3 di bawah ini:

**Gambar 4.2**

**Rata-rata *Abnormal Return* Harian**



Sumber: data diolah, (lampiran 2)

#### 4.1.2.3 Risiko

Menurut Jogiyanto (2007:130) Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (*standart deviation*) yang mengukur absolute penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Dalam penelitian ini untuk menghitung risiko digunakan metode deviasi standar (*standart*

*deviation*). Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata *return* harian saham individual perusahaan pada hari ke t.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Perhitungan Rata-rata Risiko Harian Perusahaan Sampel pada Hari ke t**

Periode	Risiko
-10	0,005
-9	0,035
-8	0,013
-7	0,027
-6	0,007
-5	0,019
-4	0,012
-3	0,036
-2	0,009
-1	0,031
0	0,022
1	0,042
2	0,011
3	0,009
4	0,047
5	0,028
6	0,03
7	0,02
8	0,008
9	0,039
10	0,024

Sumber: data diolah, (lampiran 3)

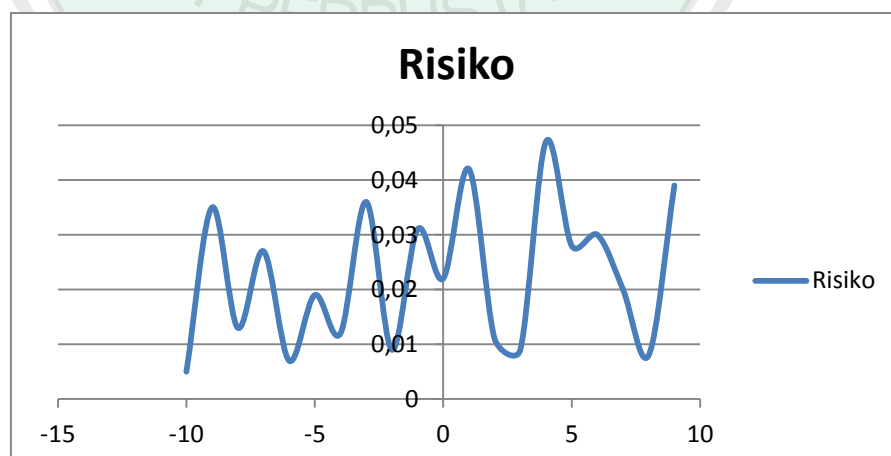
Dari tabel hasil perhitungan risiko harian saham sampel 4.4 di atas menunjukkan bahwa selama periode peristiwa, mulai dari hari -10 sampai hari +10 terjadi rata-rata risiko yang cenderung seimbang. hal tersebut menunjukkan bahwa secara umum tingkat likuiditas saham

tidak mengalami perubahan dengan adanya peristiwa *right issue*. akan tetapi rata-rata risiko meningkat pada hari sesudah pengumuman *right issue* yaitu hari ke +1. tertinggi terdapat pada hari +4. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi positif yang ditandai dengan naiknya risiko pada saat sesudah kebijakan *right issue* diberlakukan. Kenaikan risiko setelah pengumuman *right issue* mungkin terjadi karena investor menangkap sinyal positif dari informasi yang ada bahwa seperti dana dari *right issue* akan digunakan untuk ekspansi usaha yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dimasa depan sehingga harga saham saat pengumuman *right issue* meningkat.

Untuk lebih memperjelas perubahan besarnya rata-rata risiko saham harian perusahaan sampel selama periode 21 hari pengamatan dapat dilihat pada gambar 4.3 di bawah ini.

**Gambar 4.3**

**Rata-rata Risiko Harian**



Sumber: data diolah, (lampiran 1)

#### 4.1.2.4 Aktivitas Volume Perdagangan

Salah satu indikator untuk mempelajari perilaku investor dalam perdagangan saham adalah dengan melihat pola perubahan volume perdagangan saham atau yang disebut *trading volume activity* (Istanti, 2007:7) *trading volume activity* merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar (suryawijaya, 1998) dalam Istanti (2007:7). Dalam penelitian ini aktivitas volume perdagangan diperoleh dari website yahoofinance pada historical price. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata aktivitas volume perdagangan harian saham individual perusahaan pada hari ke t.

**Tabel 4.4****Hasil Perhitungan Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Harian Perusahaan Sampel pada Hari ke t**

Periode	Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan
-10	50582833
-9	123432333
-8	125690333
-7	113384333
-6	129491500
-5	73662000
-4	55920166
-3	60341833
-2	60854333
-1	50371333
0	117837666
1	36358000
2	61319166
3	29781000
4	59180833
5	71358333
6	62880333
7	52525500
8	82648666
9	70870666
10	70246666

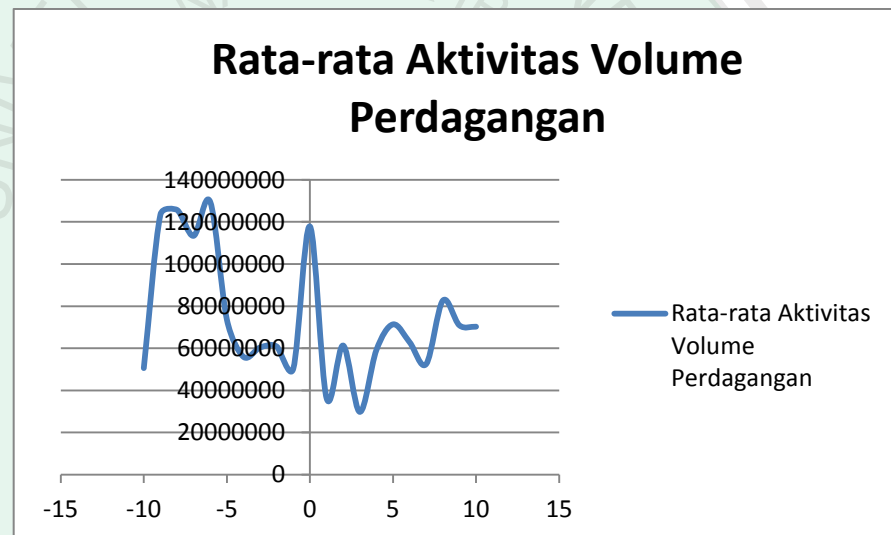
*Sumber: data diolah, (lampiran 4)*

Dari tabel hasil perhitungan aktivitas volume perdagangan harian saham sampel 4.4 di atas menunjukkan bahwa selama periode peristiwa, mulai dari hari -10 sampai hari +10 terjadi perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan. yang mana aktivitas volume perdagangan sebelum lebih tinggi dibandingkan aktivitas volume perdagangan sesudah. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian para pelaku pasar telah menerima asimetri informasi, yang mana informasi yang

didapatkan adalah informasi yang kurang baik dan kurang menguntungkan.

Untuk lebih memperjelas perubahan besarnya rata-rata aktivitas volume perdagangan saham harian selama periode 21 hari pengamatan dapat dilihat pada gambar 4.4 di bawah ini.

**Gambar 4.4**  
**Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan**



Sumber: data diolah, (lampiran 4)

## 4.2 Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisis data menggunakan *paired sample test*.

Sebelum melakukan analisis *paired sample test*, maka harus dilakukan uji normalitas data, sehingga bisa mendapatkan nilai yang baik.

### 4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam model regresi, variabel independent dan variabel dependen atau keduanya telah terdistribusi normal atau tidak. Model

regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendeteksi normal.

Untuk mendeteksi normalitas data, dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*  $> 0,05$ , maka asumsi normalitas terpenuhi.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Variabel	Sig (2 tailed)		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
<i>Return</i>	0,994	0,835	Normal
<i>Abnormal Return</i>	0,347	0,143	Normal
Risiko	0,970	0,907	Normal
Aktivitas Volume Perdagangan	0,535	0,878	Normal

Sumber: data diolah, (lampiran 6)

Hasil yang diperoleh dari uji normalitas pada tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa data yang menjadi sampel sudah memenuhi asumsi normalitas.

#### 4.2.2 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menguji perbedaan variabel bebas sebelum adanya kebijakan *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue* dengan menggunakan uji t (*paired sample test*). Adapun ringkasan hasil perhitungan sebagaimana tersaji dalam tabel berikut:

### 1.2.2.1 Uji *paired sample t-test*

Untuk menguji ada perbedaan atau tidak dari *return*, *abnormal return*, risiko, dan aktivitas volume perdagangan sebelum dengan sesudah kebijakan *right issue* maka dilakukan uji *paired sample t-test* dengan SPSS versi 16,0. Penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5% (0,05) berdasarkan hipotesis penelitian yang telah ditetapkan, maka kriteria pengujian dalam uji-t adalah sebagai berikut:

Jika nilai signifikan < 0,05 maka H0 diterima (tidak ada perbedaan)

Jika nilai signifikan > 0,05 maka H0 ditolak (ada perbedaan)

Hasil uji *paired sample t-test* dengan melalui analisis SPSS, dapat diketahui perbedaan *return*, *abnormal return*, risiko, dan aktivitas volume perdagangan periode sebelum dengan sesudah kebijakan *right issue* ditunjukkan pada Tabel 4.6 Di bawah ini :

**Tabel 4.6**

#### **Ringkasan Hasil Perhitungan Statistik Uji *Paired Sample T-test***

Variabel	Sig (2 tailed)	Taraf signifikansi	Keterangan
<i>Return</i>	0,152	0,05	Tdk Signifikan
<i>Abnormal Return</i>	0,52	0,05	Tdk Signifikan
Risiko	0,284	0,05	Tdk Signifikan
Aktivitas Volume Perdagangan	0,030	0,05	Signifikan

Sumber: data diolah ( lampiran 6)

Dari tabel 4.6 di atas dapat diuraikan hasil perhitungan dari masing-masing variabel sebagai berikut:



#### A. Variabel *return*

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,152 yang berarti nilai  $\text{sig} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, uji *paired sample test* pada variabel *return* tidak signifikan. Hal ini berarti tidak ada perbedaan pada variabel *return* setelah pengumuman *right issue*.

#### B. Variabel *abnormal return*

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,52 yang berarti nilai  $\text{sig} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, uji *paired sample test* pada variabel *abnormal return* tidak signifikan. Hal ini berarti tidak ada perbedaan pada variabel *abnormal return* setelah pengumuman *right issue*.

#### C. Variabel risiko

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,284 yang berarti nilai  $\text{sig} < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, uji *paired sample test* pada variabel aktivitas volume perdagangan signifikan. Hal ini berarti tidak ada perbedaan pada variabel risiko setelah pengumuman *right issue*.

#### D. Variabel aktivitas volume perdagangan

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,030 yang berarti nilai  $\text{sig} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, uji *paired sample test* pada variabel aktivitas volume perdagangan signifikan. Hal ini berarti ada perbedaan pada variabel *return* setelah pengumuman *right issue*.

### 4.3 Pembahasan Data Hasil Penelitian

#### 4.3.1 Perbedaan *return* sebelum dan sesudah kebijakan *right issue*

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa tidak terdapat perbedaan *return* pada periode sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2007) yang meneliti tentang Pengaruh pengumuman penerbitan saham baru (*right issue*) terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham pada perusahaan publik di Indonesia.

Dalam berinvestasi kita mengenal hubungan antara *return* dan risiko, apabila *return* (keuntungan) yang kita peroleh tinggi maka risiko yang akan kita hadapi juga tinggi. Dan sebaliknya apabila *return* (keuntungan) yang kita peroleh rendah maka risiko yang akan kita hadapi juga rendah. Begitu pula apabila berinvestasi pada saat setelah kebijakan *right issue* dipublikasikan maka akan berdampak pada risiko yang kita hadapi, sebagai mana yang diungkapkan Darmadji dan Fakhruddin (2001:123) dalam (Dewi, 2010:6). *Corporate action* (termasuk *right issue*) merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah lembar saham yang beredar komposisi kepemilikan saham, risiko sistematis saham, serta pergerakan harga saham.

Dari hasil pengujian tersebut memberikan suatu makna bahwa informasi dari pengumuman *right issue* menyebabkan pasar bereaksi negatif, sehingga tidak dapat memberikan sinyal kuat dan positif

kepada investor untuk membuat suatu keputusan dan pengharapan diprospek perusahaan di masa yang akan datang.

#### **4.3.2 Perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kebijakan *right issue***

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis ditemukan bukti bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil pengujian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Supranyoto (2006) yang meneliti tentang Pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di BEJ studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 2000-2004, serta Andriyani (2007) yang meneliti tentang Pengaruh pengumuman penerbitan saham baru (*right issue*) terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham pada perusahaan publik di Indonesia. Hal ini mengindikasikan suatu makna bahwa informasi dari pengumuman *right issue* menyebabkan pasar bereaksi negatif.

Hal tersebut terjadi mungkin karena para investor belum mampu menyerap adanya informasi *right issue* sehingga menghasilkan nilai rata-rata *abnormal return* negatif, dan hal tersebut juga mungkin terjadi karena informasi *right issue* sudah tersebar luas sehingga tidak ada investor yang mempunyai informasi lebih untuk mendapatkan *abnormal return*.

#### **4.3.3 Perbedaan risiko sebelum dan sesudah kebijakan *right issue***

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis ditemukan bukti bahwa tidak terdapat perbedaan risiko pada periode sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil pengujian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Johan (2009) yang meneliti tentang Pengaruh *right issue* terhadap risiko dan *return* saham (studi pada bursa efek Indonesia). Hal tersebut terjadi mungkin karena investor mendapatkan informasi yang negatif atau kurang baik terhadap diberlakukannya pengumuman *right issue*.

Hal tersebut mengindikasikan kesalahan investor dalam memprediksi informasi pengumuman *right issue* yang diperoleh dari orang dalam perusahaan yang terjadi pada periode sebelum pengumuman *right issue*, mungkin karena investor tersebut tergolong tergolong individu-individu yang kurang teliti sehingga mereka menginterpretasikan informasi yang diterima kurang tepat sehingga diprediksi terhadap informasi yang diperoleh dari orang dalam perusahaan (*insider information*) tersebut menjadi salah.

#### **4.3.4 Perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah kebijakan *right issue***

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis ditemukan bukti bahwa terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan pada periode sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil pengujian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Armando (2009) yang meneliti tentang

perbedaan abnormal return dan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan saham baru (*right issue*) (study pada perusahaan yang listing di BEI tahun 2005-2007).

Hal tersebut terjadi mungkin karena investor mendapatkan informasi yang baik terhadap diberlakukannya pengumuman *right issue*. Misalnya diberlakukannya *right issue* untuk perbaikan usaha melainkan untuk membayar hutang, sehingga tidak dapat memberikan sinyal kuat dan positif kepada investor untuk membuat suatu keputusan dan pengharapan diprospek perusahaan di masa yang akan datang.

#### **4.4 Implikasi Hasil Penelitian**

Efisiensi pasar dapat dilihat dari bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai suatu keseimbangan baru jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisiensi. (Yuliana, 2010:64)

Menurut Halim (2005:100) *right issue* pada hakikatnya merupakan hak memesan saham terlebih dahulu yang diberikan kepada investor saai ini untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten dalam rangka menghimpun dana segar.

Dalam berinvestasi kita mengenal hubungan antara return dan risiko, apabila return (keuntungan) yang kita peroleh tinggi maka risiko yang akan kita hadapi juga tinggi. Dan sebaliknya apabila return (keuntungan) yang kita peroleh rendah maka risiko yang akan kita hadapi juga rendah. Begitu pula

apabila berinvestasi pada saat setelah kebijakan *right issue* dipublikasikan maka akan berdampak pada risiko yang kita hadapi, sebagai mana yang diungkapkan Darmadji dan Fakhruddin (2001:123) dalam (Dewi, 2010:6). *Corporate action* (termasuk *right issue*) merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah lembar saham yang beredar komposisi kepemilikan saham, risiko sistematis saham, serta pergerakan harga saham.

Hasil perhitungan statistik di atas, dengan mengamati *return*, *abnormal return*, risiko dan aktivitas volume perdagangan diperoleh hasil, tidak ada perbedaan pada variabel *return*, *abnormal return* dan risiko serta terdapat perbedaan pada variabel aktivitas volume perdagangan antara periode sebelum dengan sesudah kebijakan *right issue*. Hasil tersebut menganjurkan kepada kita untuk selalu mempertimbangkan segala hal serta dampak yang akan diperoleh sebelum mengambil keputusan, berikut terdapat ayat yang memerintahkan kita untuk mempertimbangkan sesuatu sebelum mengambil keputusan. Hal tersebut dijelaskan pada al-qur'an sebagai berikut (Al-hujurat:6)

تٰۤاٰلِاِذْۤاٰلَآءِۤاِۡنۤاۡۢمِۡۤاِۡۢمِۡۤa

*Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang Fasik membawa suatu berita, Maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu. (Q.S. Al-Hujurat:6)*

Ayat di atas mengingatkan kita akan betapa pentingnya ketelitian, apabila kita teliti sebelum mengambil keputusan, kita dapat mengetahui dampak dan keuntungan yang akan kita hadapi nantinya. Oleh sebab itu dianjurkan bagi setiap muslim agar meneliti dulu sumber berita dan mengecek kebenarannya, agar tidak terjadi sesuatu yang tidak diinginkan nantinya.

