



investor melakukan antisipasi sebelumnya terhadap informasi *right issue* yang akan dipublikasikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar tidak dalam keadaan efisien artinya pasar tidak bisa menyerap informasi yang ada dalam hal ini adalah *right issue* sehingga harga saham tidak berpengaruh dengan peristiwa yang ada.

#### **B. Volume Perdagangan Saham.**

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Santy (2006) yang menyatakan secara rata-rata nilai volume perdagangan saham terdapat kenaikan pada hari sesudah pengumuman *right issue* dibanding hari sebelum pengumuman *right issue*, namun secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hasil analisis ini memperkuat bahwa informasi pengumuman *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi preferensi investor dalam pembuatan keputusan investasinya. Hal ini karena pasar secara keseluruhan telah melakukan antisipasi sebelumnya terhadap informasi *right issue* yang akan dipublikasikan. Dalam kasus yang ada investor memperoleh informasi secara merata atas pelaksanaan *right issue* yang menjadi fokus penelitian. Investor melakukan antisipasi sebelum *right issue* tersebut diumumkan di bursa efek. Sehingga kandungan informasi dari *right issue* itu sendiri menjadi lemah dan tidak mampu mempengaruhi preferensi investor dalam membuat keputusan investasinya.

Volume perdagangan saham menggambarkan kapan investor harus menjual ataupun membeli saham. Hasil yang tidak signifikan memberikan gambaran bahwa investor tidak melakukan pembelian maupun penjualan saham secara besar-besaran sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tahun 2011-2014. Mereka bersikap biasa dan tidak berpengaruh secara besar-besaran atas informasi yang dipublikasikan. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi tidak efisien karena tidak memiliki kandungan informasi yang kuat, sehingga informasi tersebut menjadi lemah. Dan informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan merupakan informasi dalam bentuk pengumuman dari perusahaan emiten.

Hasil penelitian ini tidak mendukung dengan teori sinyal yang mengindikasikan bahwa pengumuman dalam hal ini adalah *right issue* dianggap sebagai suatu sinyal oleh investor yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka. Dengan adanya sinyal dari perusahaan menyebabkan investor melakukan antisipasi sebelumnya terhadap informasi *right issue* yang akan dipublikasikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar tidak dalam keadaan efisien artinya pasar tidak bisa menyerap informasi yang ada dalam hal ini adalah *right issue* sehingga harga saham dan volume perdagangan tidak berpengaruh dengan peristiwa yang ada.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham maupun volume perdagangan saham pada ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) pada periode tahun 2011-2014. Tangjitprom menyatakan bahwa variabel yang memengaruhi harga saham dapat diklasifikasikan kedalam 4 kelompok. Kelompok pertama adalah kondisi pertumbuhan ekonomi secara umum, kelompok kedua adalah suku bunga dan kebijakan moneter, kelompok ketiga adalah tingkat harga-harga meliputi tingkat harga umum dan laju inflasi atau harga kunci aset seperti harga minyak dunia, dan kelompok keempat adalah kegiatan internasional seperti nilai tukar, investasi asing langsung, serta kondisi pasar keuangan secara global. Dengan demikian, pergerakan ISSI yang fluktuatif berkaitan dengan kondisi makro ekonomi negaranya seperti tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah serta pengaruh ketidakpastian perekonomian global.

Sepanjang pergerakan ISSI sejak tahun 2011 sampai kuartal pertama 2014, isu perekonomian domestik maupun global seperti krisis utang Yunani, geopolitik, isu rencana *The Fed* menghentikan kebijakan stimulus *Quantitative Easing (QE)*, serta pandangan beberapa ekonom mengenai kondisi resesi di kawasan Eropa, dan lain-lain menjadi pemicu fluktuasi harga-harga komoditas dan indeks saham di berbagai negara tidak terkecuali pada ISSI. Pemicu fluktuasi ISSI juga bersumber dari terintegrasinya pasar modal di dunia dimana investor tidak ada hambatan apapun untuk memiliki sekuritas di seluruh pasar modal membuat adanya keterkaitan antar pasar modal dalam bentuk korelasi lemah atau kuat.

Selain itu, kondisi kepemilikan saham di pasar modal Indonesia hampir 60 persen dikuasai investor asing mengakibatkan kerentanan fluktuasi ISSI yang lebih besar pada posisi *net sell* oleh investor asing. Pada dasarnya pergerakan indeks saham merupakan gambaran *supply* dan *demand* atau minat jual dan beli oleh seluruh investor berdasarkan gejala ekonomi secara global yang diamatinya.

Pertengahan tahun 2013 nilai Rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS hingga menembus Rp 12.000,00 per dolar pada awal tahun 2014 setelah *The Fed* menanggalkan penghentian stimulus *Quantitative Easing (QE)* secara bertahap mulai Januari 2014, sehingga menimbulkan ekspektasi penguatan dolar terhadap mata uang lainnya. Kemudian, sejak Juni 2013 hingga akhir tahun 2013 tercatat Bank Indonesia (BI) menaikkan suku bunga sebanyak 4 kali dengan total kenaikan 175 basis poin menjadi 7.50 persen dari 5.75 persen (sekarang BI rate 7.75 persen). Pada saat yang sama pergerakan ISSI mengalami koreksi dari nilai tertinggi 169.81 pada Mei 2013 menjadi 143.70 pada akhir Desember 2014. Hal ini menegaskan fakta bahwa kondisi makroekonomi domestik dan ketidakpastian ekonomi global memiliki pengaruh terhadap pergerakan ISSI.<sup>1</sup>

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *return* dan volume perdagangan saham yang tergabung dalam ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia). Ternyata

---

<sup>1</sup> Irfan Syauqi, "Pengaruh Makroekonomi Domestik dan Global Terhadap Saham Syariah", dalam <http://www.republika.co.id/berita/koran/iqtishodia/15/01/22/nikj kf10-pengaruh-makroekonomi-domestik-dan-global-terhadap-saham-syariah>, pada 15 Agustus 2015.

