



Analisis Perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan Risiko Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* pada Perusahaan Sektor Keuangan di BEI (*Event Study* Tahun 2023-2025)

Oktavia Suci Rahmadhani¹, Sabar Warsini²

oktavia.suci.rahmadhani.ak22@mhsw.pnj.ac.id¹,

sabar.warsini@akuntansi.pnj.ac.id²

Program Studi Manajemen Keuangan, Politeknik Negeri Jakarta^{1,2}

Abstract

Received:

Revised:

Accepted:

Pengumuman *right issue* menjadi fenomena menarik karena hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi. Kebaruan penelitian ini terletak pada penambahan variabel risiko yang belum banyak digunakan dalam penelitian *event study right issue* sebelumnya, fokus pada perusahaan sektor keuangan yang jarang dijadikan objek penelitian serupa, serta periode 2023-2025 yang bertepatan dengan pembaruan regulasi permodalan melalui POJK Nomor 5 Tahun 2024. Penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan risiko sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2025. Pendekatan *event study* digunakan dengan periode pengamatan 5 hari sebelum peristiwa, satu hari saat peristiwa, dan 5 hari sesudah peristiwa. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel 7 perusahaan. Data sekunder diperoleh dari idx.co.id dan investing.com. Uji normalitas *Shapiro-Wilk Test* menunjukkan data tidak berdistribusi normal sehingga uji hipotesis menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return*, *trading volume activity*, dan risiko sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, mengindikasikan investor cenderung mengambil sikap *wait and see* terhadap informasi tersebut.

Keywords: *Right issue*, *event study*, *abnormal return*, *trading volume activity*, risiko, Bursa Efek Indonesia

(*) Corresponding Author:



How to Cite: XXXXXX. (2018). XXXX. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, XX (x):

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi yang dinamis ditandai oleh inflasi, kenaikan suku bunga, dan ketidakpastian global yang meningkatkan sensitivitas pasar keuangan terhadap berbagai informasi. Di Indonesia, pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil tetap dihadapkan pada tekanan eksternal sehingga investor menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu informasi yang memperoleh perhatian besar adalah pengumuman *right issue*, yaitu aksi korporasi untuk menambah modal melalui penerbitan saham baru yang berpotensi memengaruhi persepsi investor, harga saham, dan aktivitas perdagangan di pasar (Wijaya & Leon, 2022). Sektor keuangan dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki kebutuhan permodalan yang tinggi akibat tuntutan regulator, sehingga perusahaan pada sektor ini relatif lebih sering memanfaatkan *right issue* sebagai sumber pendanaan. Selain itu, tingginya likuiditas dan kapitalisasi pasar menyebabkan setiap pengumuman *right issue* cenderung memperoleh respons yang lebih jelas dari investor (Nisrinasari et al., 2025).

Di antara berbagai aksi korporasi seperti pembagian dividen, *stock split*, merger, akuisisi, dan *right issue*, pengumuman *right issue* memiliki karakteristik yang paling kompleks karena dapat diinterpretasikan secara berbeda oleh investor (Taujiharrahman et al., 2025). Kondisi tersebut semakin relevan setelah adanya reformasi regulasi melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK) serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 5 Tahun 2024 yang mendorong penguatan permodalan bank. Regulasi tersebut meningkatkan kebutuhan perusahaan sektor keuangan untuk memperkuat modal melalui *right issue*, sehingga informasi yang terkandung dalam pengumuman tersebut diperkirakan semakin relevan dan sensitif bagi investor (Nafiu et al., 2025).

Dalam perspektif *signaling theory*, pengumuman *right issue* merupakan sinyal yang disampaikan perusahaan mengenai kondisi keuangan dan prospek usaha di masa depan (Pujiyasari et al., 2025). Reaksi investor terhadap sinyal tersebut umumnya dianalisis menggunakan pendekatan *event study* melalui tiga indikator utama, yaitu *abnormal return*, *trading volume activity* (TVA), dan risiko (Juniarti et al., 2023). *Abnormal return* menunjukkan selisih antara *actual return* dan *expected return* sehingga dapat mengidentifikasi ada tidaknya kandungan informasi dalam suatu peristiwa (Sunardi et al., 2023). Konsep ini banyak digunakan untuk mengukur respons pasar terhadap suatu pengumuman (Ukur et al., 2023). Apabila *abnormal return* yang terjadi signifikan, maka pengumuman *right issue* dianggap memiliki *information content* yang memengaruhi keputusan investor (Widyatmoko et al., 2022).

Selain *abnormal return*, reaksi pasar juga tercermin melalui *Trading Volume Activity* yang menggambarkan tingkat aktivitas perdagangan saham setelah pengumuman *right issue*. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin besar perhatian investor terhadap informasi yang disampaikan perusahaan (Lawa & Ouedraogo, 2022). Perbedaan persepsi investor mengenai peluang investasi maupun risiko dilusi kepemilikan menyebabkan aktivitas jual beli saham meningkat di sekitar tanggal pengumuman (Pujiyasari et al., 2025). Sementara itu, tingkat risiko saham yang diukur melalui volatilitas *return* juga dapat berubah sebagai respons terhadap informasi baru (Muradoglu et al., 2024). Saham dengan risiko tinggi cenderung menunjukkan respons yang lebih kuat dibandingkan saham dengan risiko rendah karena lebih sensitif terhadap perubahan ekspektasi investor (Bandar et al., 2021).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang belum konsisten mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue*. Penelitian Sudirman et al. (2026) menunjukkan bahwa pasar memberikan respons terhadap pengumuman *right issue*, sedangkan Fatmawati (2021), Riski et al. (2025), (Pujiyasari et al., 2025), serta (Ali & Al, 2020) menemukan tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman. Inkonsistensi serupa juga ditemukan pada *trading volume activity*, di mana Maulani et al. (2024) serta Ali & Al (2020) menemukan peningkatan aktivitas perdagangan yang signifikan, sedangkan Galih et al. (2022) dan Hidayati & Mulyati (2021) tidak menemukan perbedaan yang signifikan. Pada variabel risiko, Nafiu et al. (2025) dan Taujiharrahman et al. (2025) menunjukkan adanya perubahan risiko saham di sekitar aksi korporasi, sementara Bandar et al. (2021) memperoleh hasil yang berbeda.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini difokuskan pada periode 2023–2025 untuk memperoleh gambaran yang lebih representatif mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Periode tersebut dipilih karena aktivitas *right issue* meningkat seiring perubahan regulasi dan kebutuhan penguatan permodalan perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan menguji perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan risiko sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* guna memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir serta menjelaskan inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya mengenai reaksi pasar terhadap aksi korporasi tersebut.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Objek penelitian berupa perusahaan sektor keuangan yang melakukan *right issue*, dengan fokus pada perubahan *abnormal return*, *trading volume activity*

(TVA), dan risiko saham di sekitar tanggal pengumuman. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang melakukan *right issue* serta memiliki data harga saham, volume perdagangan, dan jumlah saham beredar yang lengkap selama periode pengamatan (*event window* -5 sampai +5 hari).

Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Investing.com, keterbukaan informasi emiten, dan situs resmi perusahaan. Data yang dikumpulkan meliputi informasi pengumuman *right issue*, harga saham harian, volume perdagangan saham, jumlah saham beredar, serta data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai dasar perhitungan *expected return*. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan menghimpun seluruh informasi yang telah dipublikasikan secara resmi sehingga dapat digunakan untuk menganalisis respons pasar terhadap pengumuman *right issue*.

Analisis data dilakukan menggunakan Microsoft Excel dan IBM SPSS 27. Tahap analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, kemudian dilanjutkan dengan uji normalitas menggunakan *Shapiro-Wilk Test* sebagai dasar pemilihan uji hipotesis. Apabila data berdistribusi normal digunakan *paired sample t-test*, sedangkan data yang tidak berdistribusi normal dianalisis menggunakan *Wilcoxon signed-rank test*. Pengujian dilakukan terhadap perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan risiko saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR Sebelum	7	-0,01	0,03	0,0013	0,01227
AR Sesudah	7	-0,01	0,03	0,0031	0,01123
TVA Sebelum	7	0,00	0,00	0,0012	0,00174
TVA Sesudah	7	0,00	0,00	0,0006	0,00085
Risiko Sebelum	7	0,01	0,13	0,0378	0,04110
Risiko Sesudah	7	0,00	0,08	0,0275	0,02336

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, rata-rata *abnormal return* meningkat dari 0,0013 menjadi 0,0031 setelah pengumuman *right issue*, sedangkan rata-rata *trading volume activity* (TVA) menurun dari 0,0012 menjadi 0,0006 dan rata-rata risiko saham turun dari 0,0378 menjadi 0,0275. Selain itu, standar deviasi ketiga variabel juga mengalami penurunan, yaitu *abnormal*

return dari 0,01227 menjadi 0,01123, TVA dari 0,00174 menjadi 0,00085, dan risiko dari 0,04110 menjadi 0,02336. Hasil ini menunjukkan bahwa setelah pengumuman *right issue*, respons pasar cenderung lebih positif dengan aktivitas perdagangan dan tingkat risiko yang menurun, serta variasi respons antarperusahaan menjadi lebih seragam.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Shapiro-Wilk

Variabel	Shapiro-Wilk Sig.	α (5%)	Keputusan	Uji Hipotesis
AR Sebelum	0,001	< 0,05	Tidak berdistribusi normal	Wilcoxon Signed Rank Test
AR Sesudah	0,003	< 0,05	Tidak berdistribusi normal	Wilcoxon Signed Rank Test
TVA Sebelum	0,017	< 0,05	Tidak berdistribusi normal	Wilcoxon Signed Rank Test
TVA Sesudah	0,051	> 0,05	Berdistribusi normal	Wilcoxon Signed Rank Test
Risiko Sebelum	0,014	< 0,05	Tidak berdistribusi normal	Wilcoxon Signed Rank Test
Risiko Sesudah	0,020	< 0,05	Tidak berdistribusi normal	Wilcoxon Signed Rank Test

Hasil uji normalitas pada Tabel 2, menggunakan Shapiro-Wilk Test menunjukkan bahwa sebagian besar data penelitian tidak berdistribusi normal. Variabel *abnormal return* (AR) memiliki nilai signifikansi 0,001 sebelum dan 0,003 sesudah pengumuman *right issue*, sedangkan variabel risiko masing-masing sebesar 0,014 dan 0,020, sehingga seluruhnya tidak memenuhi asumsi normalitas. Pada variabel *trading volume activity* (TVA), hanya data sesudah pengumuman yang berdistribusi normal dengan nilai signifikansi 0,051, sementara data sebelum pengumuman tetap tidak normal dengan nilai 0,017. Karena setiap pasangan data yang dibandingkan harus sama-sama memenuhi asumsi normalitas untuk menggunakan uji parametrik, maka seluruh pasangan variabel dalam penelitian ini tidak memenuhi persyaratan tersebut. Oleh sebab itu, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji nonparametrik Wilcoxon Signed Rank Test yang dinilai lebih sesuai dengan karakteristik data penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Abnormal Return

Keterangan	Nilai
Z	-1,183
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,237
Metode uji	Wilcoxon Signed Ranks Test

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji Wilcoxon menunjukkan nilai Z sebesar -1,183 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,237. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga H1 ditolak. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025.

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Trading Volume Activity

Keterangan	Nilai
Z	-0,676
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,499
Metode uji	Wilcoxon Signed Ranks Test

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji Wilcoxon menunjukkan nilai Z sebesar -0,676 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,499. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga H2 ditolak. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025.

Tabel 5. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Risiko

Keterangan	Nilai
Z	-0,338
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,735
Metode uji	Wilcoxon Signed Ranks Test

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji Wilcoxon menunjukkan nilai Z sebesar -0,338 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,735. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga H3 ditolak. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan risiko yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025.

Pembahasan

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* belum mampu menimbulkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan, sehingga pasar tidak memberikan respons harga yang kuat terhadap informasi tersebut (Frikasih et al., 2023). Kondisi ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal, di mana *right issue* dipersepsikan secara berbeda oleh investor. Sebagian investor memandang *right issue* sebagai sinyal positif karena mencerminkan upaya perusahaan memperkuat struktur permodalan dan prospek bisnis (Lestari et al., 2024), sedangkan sebagian lainnya menganggapnya sebagai sinyal negatif karena berpotensi menimbulkan dilusi kepemilikan (Rahayu & Desitama, 2024). Perbedaan persepsi tersebut menyebabkan respons harga saham tidak bergerak ke arah yang sama sehingga perubahan *abnormal return* tidak signifikan (Febriana et al., 2024).

Tidak signifikannya perbedaan *abnormal return* ini juga dapat dijelaskan melalui konteks regulasi yang melatarbelakangi terjadinya *right issue* pada sampel penelitian. Disahkannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK) serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 5 Tahun 2024 tentang Penetapan Status Pengawasan dan Penanganan Permasalahan Bank Umum telah mendorong perusahaan sektor keuangan, khususnya perbankan, untuk secara proaktif memperkuat permodalan dan menyusun rencana aksi pemulihan (*recovery plan*) sebagai bentuk kepatuhan terhadap standar kehati-hatian yang semakin ketat. Dengan kata lain, *right issue* pada perusahaan sampel cenderung lebih dimaknai sebagai konsekuensi logis dari kewajiban regulasi dan langkah antisipatif yang memang sudah dapat diperkirakan oleh pasar, bukan sebagai sinyal mendadak mengenai kondisi keuangan tertentu. Karena tekanan regulasi tersebut bersifat menyeluruh pada industri keuangan dan telah diketahui publik jauh sebelum tanggal pengumuman resmi, investor relatif tidak terkejut ketika perusahaan benar-benar mengumumkan *right issue*, sehingga reaksi harga saham yang tercermin pada *abnormal return* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman.

Selain dipengaruhi oleh perbedaan interpretasi investor, hasil ini juga dapat dijelaskan oleh karakteristik sektor keuangan yang berada dalam pengawasan regulasi ketat sehingga *right issue* telah menjadi strategi yang relatif dapat diprediksi. Informasi mengenai aksi korporasi umumnya telah diketahui investor melalui RUPS maupun keterbukaan informasi sebelum pengumuman resmi, sehingga tidak lagi dipandang sebagai kejutan informasi (Zadrak et al., 2024). Temuan ini sejalan dengan penelitian Riski et al. (2025) dan Wibawa dan Suryantini (2019) yang menunjukkan bahwa *right issue* tidak selalu menghasilkan perubahan

abnormal return yang signifikan karena pasar telah lebih dahulu mengantisipasi informasi tersebut.

Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak menimbulkan perbedaan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi *right issue* belum mampu mendorong perubahan keputusan transaksi investor secara luas. Dalam perspektif teori sinyal, investor dapat memberikan respons yang berbeda terhadap *right issue*, baik sebagai peluang penguatan modal maupun sebagai risiko dilusi kepemilikan, sehingga sebagian besar investor memilih bersikap *wait and see* sambil menunggu informasi lanjutan mengenai pelaksanaan maupun penggunaan dana hasil *right issue*.

Selain disebabkan oleh kekhawatiran investor terhadap efek dilusi kepemilikan saham, kestabilan *trading volume activity* ini turut diperkuat oleh konteks regulasi sektor keuangan yang melatarbelakangi terjadinya *right issue* pada sampel penelitian. Disahkannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK) serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 5 Tahun 2024 tentang Penetapan Status Pengawasan dan Penanganan Permasalahan Bank Umum telah mendorong perusahaan sektor keuangan untuk lebih aktif memperkuat permodalan sebagai bagian dari pemenuhan standar kehati-hatian yang ditetapkan regulator, sehingga *right issue* cenderung menjadi pola umum yang relatif dapat diperkirakan oleh pasar, bukan informasi yang sepenuhnya baru. Kombinasi antara kewaspadaan investor terhadap dilusi kepemilikan dan minimnya unsur kejutan akibat *right issue* yang telah diantisipasi sebagai konsekuensi tekanan regulasi inilah yang membuat investor cenderung menahan diri dan mengambil sikap *wait and see*, sehingga aktivitas perdagangan saham tidak menunjukkan perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue*. Temuan ini konsisten dengan penelitian (Rahmatya et al., 2025), Pujiyasari, Sudarwadi, dan Simanjuntak (2025), serta Galih et al. (2022) yang menunjukkan bahwa *right issue* tidak selalu mampu meningkatkan aktivitas perdagangan maupun memunculkan reaksi pasar yang signifikan melalui perubahan volume transaksi.

Perbedaan Risiko Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko saham tidak mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Temuan ini menunjukkan bahwa aksi korporasi tersebut belum mampu meningkatkan maupun menurunkan ketidakpastian return secara nyata. Dalam perspektif teori sinyal, informasi *right issue* belum cukup kuat untuk mengubah persepsi risiko investor karena sebagian pelaku pasar telah mengantisipasi informasi tersebut

melalui RUPS, *public expose*, maupun keterbukaan informasi perusahaan (Fitri et al., 2025; Rambe & Prestianawati, 2025). Akibatnya, investor cenderung menunggu realisasi penggunaan dana sebelum mengubah penilaian terhadap tingkat risiko perusahaan (Qisthi et al., 2025).

Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *right issue* pada sektor keuangan lebih dipandang sebagai langkah penguatan permodalan yang sejalan dengan arah regulasi dibandingkan sebagai sinyal meningkatnya risiko perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan volatilitas return tetap relatif stabil karena investor tidak melihat adanya ketidakpastian baru yang signifikan.

Hasil ini juga sejalan dengan tujuan utama dari penguatan regulasi sektor keuangan melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK) serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 5 Tahun 2024 tentang Penetapan Status Pengawasan dan Penanganan Permasalahan Bank Umum, yang pada dasarnya dirancang untuk meningkatkan ketahanan permodalan dan stabilitas lembaga keuangan secara terstruktur, bukan sebagai respons terhadap kondisi darurat tertentu. Dalam kerangka ini, *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan sampel dapat dipandang sebagai langkah struktural yang telah diantisipasi sebagai konsekuensi dari kewajiban regulasi tersebut, sehingga tidak menimbulkan ketidakpastian baru yang berarti bagi investor. Tidak adanya perbedaan risiko yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* justru dapat mengindikasikan bahwa pasar menilai *right issue* tersebut sebagai bagian dari upaya penguatan ketahanan keuangan yang sejalan dengan arah kebijakan regulator, sehingga tidak memicu peningkatan volatilitas *return* yang mencerminkan kepanikan atau ketidakpercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Penurunan rata-rata risiko sesudah pengumuman, sebagaimana terlihat dari hasil statistik deskriptif, juga dapat dijelaskan oleh fakta bahwa *right issue* yang bertujuan memperkuat permodalan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan, sehingga ketidakpastian yang dihadapi investor berkurang dan berdampak pada menurunnya volatilitas *return* saham.

Hasil ini didukung oleh penelitian (Safitri et al., 2025) yang menguji *abnormal return*, *volume* perdagangan saham, dan risiko sistematis sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian tersebut menemukan bahwa terdapat perubahan pada *abnormal return* dan *volume* perdagangan, tetapi risiko sistematis tidak berbeda signifikan. Temuan tersebut mendukung hasil penelitian ini karena menunjukkan bahwa suatu aksi korporasi dapat memengaruhi beberapa indikator pasar, namun belum tentu mengubah risiko saham secara signifikan. Dengan demikian, tidak berubahnya risiko pada pengumuman *right issue* masih konsisten dengan kemungkinan bahwa investor tidak melihat peningkatan ketidakpastian yang cukup besar.

Romandhon et al. (2025) juga memberikan dukungan melalui penelitian mengenai harga saham, *volume* perdagangan, *return saham*, dan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah *stock split* periode 2020-2023. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Temuan ini mendukung penelitian ini karena sama-sama menunjukkan bahwa peristiwa korporasi tidak selalu menimbulkan perubahan volatilitas yang signifikan. Apabila peristiwa tidak menghasilkan ketidakpastian baru yang kuat, maka risiko atau volatilitas harga dapat tetap relatif stabil.

Hidayat (2025) dalam penelitian mengenai kebijakan *spin-off* PT Alamtri Resources Indonesia Tbk juga menemukan bahwa volatilitas harga saham sebelum dan sesudah kebijakan *spin-off* tidak berbeda signifikan, meskipun secara deskriptif terdapat kecenderungan peningkatan. Penelitian tersebut mendukung pembahasan ini karena menunjukkan bahwa perubahan struktur atau aksi korporasi tidak selalu membuat risiko saham berubah secara statistik. Investor dapat menilai suatu aksi korporasi sebagai bagian dari strategi perusahaan yang masih perlu dibuktikan melalui kinerja setelah peristiwa, sehingga respons risiko tidak langsung berubah secara kuat.

Secara keseluruhan, hasil *abnormal return*, *trading volume activity*, dan risiko bergerak dalam arah yang konsisten, yaitu tidak menunjukkan perbedaan signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Temuan ini memperlihatkan bahwa pengumuman *right issue* belum menghasilkan reaksi pasar yang kuat, baik dari sisi harga, aktivitas perdagangan, maupun ketidakpastian *return*. Dalam perspektif teori sinyal, sinyal yang disampaikan perusahaan belum ditafsirkan secara beragam oleh investor. Dalam perspektif *event study*, kandungan informasi pengumuman belum cukup kuat untuk menciptakan perubahan statistik pada indikator reaksi pasar. Hasil ini juga menunjukkan bahwa investor sektor keuangan kemungkinan mempertimbangkan informasi lain di luar tanggal pengumuman, seperti kondisi pasar, tujuan penggunaan dana, struktur permodalan, prospek industri, serta ekspektasi terhadap regulasi sektor keuangan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return*, *trading volume activity*, maupun risiko saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* belum mampu memicu reaksi pasar yang berarti, baik dari sisi perubahan harga saham, aktivitas perdagangan, maupun tingkat risiko. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor cenderung telah mengantisipasi informasi *right issue* sebelum pengumuman resmi atau memilih bersikap hati-hati (*wait and see*) karena menunggu realisasi penggunaan dana hasil *right issue* serta

mempertimbangkan potensi dilusi kepemilikan saham sebelum mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini juga tidak terlepas dari perubahan regulasi di sektor keuangan, khususnya berlakunya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 5 Tahun 2024 tentang Penetapan Status Pengawasan dan Penanganan Permasalahan Bank Umum. Kedua regulasi tersebut mendorong penguatan struktur permodalan, penerapan prinsip kehati-hatian, serta peningkatan stabilitas sektor keuangan, sehingga aksi korporasi berupa *right issue* dipandang sebagai langkah strategis yang wajar dan telah diantisipasi oleh pasar, bukan sebagai informasi yang bersifat mengejutkan. Akibatnya, *right issue* lebih dimaknai sebagai upaya pemenuhan kebutuhan permodalan jangka panjang sesuai arah kebijakan regulator daripada sebagai sinyal yang mampu menimbulkan perubahan signifikan terhadap perilaku investor di pasar modal.

KONFLIK KEPENTINGAN

Mengenai penelitian, kepenulisan, dan publikasi makalah ini, penulis tidak melaporkan adanya potensi konflik kepentingan.

ACKNOWLEDGEMENT

Penulis berterima kasih kepada dosen pembimbing dan Politeknik Negeri Jakarta yang telah memberikan dukungan dan arahan dalam jalannya penelitian ini sehingga dapat mencapai tujuan penelitian yang ditargetkan.

REFERENCES

- Bandar, D. W. P., Hasnawati, S., & Muslimin. (2021). Ramadhan Effect and Volatility Risk by Garch Model: Evidence in Indonesia Stock Market. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(2), 14–25.
- Fitri, A., & Warsini, S. (2025). Reaksi pasar terhadap peluncuran Danantara: Analisis event study pada abnormal return dan trading volume activity. *Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen PNJ*, 6(1). <https://prosiding.pnj.ac.id/index.php/SNAM/article/view/5448>
- Febriana, D., Bangun, B., & Arnita, V. (2024). Pengaruh Pemilihan Umum Tahun 2024 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. 4(4), 915–924. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1385>
- Frikasih, J., Mangantar, M., & Rumokoy, L. J. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return Market Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Suku Bunga The Fed Amerika Serikat Pada Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Analysis Of Abnormal Differences Between Market Returns And Trading Volume Acti. 11(3), 381–389.

- Galih, R. G. B. N., & Akmalia, A. (2022). Reaksi pasar terhadap pengumuman right issue (Studi peristiwa pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2021). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 8(2), 137–146. <https://doi.org/10.32528/jmbi.v8i2.8615>
- Hidayat, F. A., & Ingriyani, L. (2025). Analisis pengaruh spin-off terhadap volume transaksi, volatilitas harga, dan return saham. *Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen PNJ*, 6(2). <https://prosiding.pnj.ac.id/index.php/SNAM/article/view/5692>
- Juniarti, J., Theja, D. D., Tenoyo, N., & Darmasaputra, A. (2023). Does the market respond differently to the timing of the announcement of corporate actions? Does the market respond differently to the timing of the announcement of corporate actions? *Cogent Economics & Finance*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2203986>
- Lawa, D., & Ouedraogo, S. (2022). Dynamic relationship between trading volume , returns and returns volatility : an empirical investigation on the main African ' s stock markets. *Journal of Asset Management*, i(2006). <https://doi.org/10.1057/s41260-022-00274-0>
- Lestari, M. T., Widayanti, R., & Marwati, F. S. (2024). *Reaksi Pasar Modal Ditinjau Dari Faktor Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Bursa Efek Indonesia (Study Event Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Indonesia Periode 2019-2024)*.
- Muradoglu, G., Peng, N., Qin, H., & Xia, C. (2024). Investor attention and market reactions to early announcements in mergers and acquisitions. *International Review of Financial Analysis*, 91(May 2014), 102993. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102993>
- Nafiu, A., Balogun, S. O., Oko-Odion, C., & Odumuwagun, O. O. (2025). Risk Management Strategies: Navigating Volatility in Complex Financial Market Environments. *International Journal of Research Publication and Reviews*, 6(1), 858–870. <https://doi.org/10.55248/gengpi.6.0125.0230>
- Nisrinasari, Romli, H., & Tripermata, L. (2025). Dampak Volatilitas, Perspektif Return dan Preferensi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham dan Cryptocurrency Pada Kalangan Milenial di Kota Palembang. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(3), 1489–1495. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i3.4144>
- Pujiyasari, W., Sudarwadi, H., & Simanjuntak, V. (2025). Analysis of the Impact of Rights Issue Announcements on the Stock Returns of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2020-2023. *Amkop Management Accounting Review (AMAR)*, 5(1), 348–362. <https://doi.org/10.37531/amar.v5i1.2683>

- Qisthi, N., Rizani, F., & Nailiah, R. (2025). *Dampak Pengumuman Hasil Pemilihan Umum 2024 Pada Emiten Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek*. 18(1), 209–226.
- Rahmatya, U. A., Setiawan, R. A., & Indra, Y. A. (2025). Pengaruh right issue terhadap likuiditas saham dan abnormal return pada saham syariah periode 2021–2023. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 10(1), 113–131. <https://doi.org/10.30631/xb92rt85>
- Rahayu, H. A., & Desitama, F. S. (2024). *Analisis Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2019-2022*. 6(1), 185–200. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i1.216>
- Rambe, M. F. A., & Prestianawati, S. A. (2025). Komparasi abnormal return dan trading volume activity akibat boikot, divestasi, dan sanksi sebelum dan sesudah kampanye *All Eyes on Rafah*. *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 12(2), 174–197. <https://doi.org/10.30829/hf.v12i2.27022>
- Riski, M., Wibowo, A. S., Yuniati, A., Diarsyad, M. I., & Ari, T. M. (2025a). Abnormal return: Right issue, stock split, mergers and acquisitions (Empirical study of companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1667–1679. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1550>
- Romandhon, M. F., Setiawan, A., & Lestari, S. (2025). Analisis perbedaan harga saham, volume perdagangan, return, dan volatilitas sebelum dan sesudah stock split periode 2020–2023. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 10(2), 115–128. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v10i2.1492>
- Safitri, A., Jamaluddin, M., & Iqbal, M. (2025). Analisis komparasi abnormal return, volume perdagangan saham, dan risiko sistematis sebelum dan sesudah stock split. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 8(1), 45–58. <https://doi.org/10.35912/jakk.v8i1.2384>
- Sunardi, S., Noviolia, C., Supramono, S., & Hermanto, Y. B. (2023). Stock market reaction to government policy on determining coal selling price. *Heliyon*, 9(2), e13454. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13454>
- Taujiharrahman, D., Kismojo, B., Puspita, E., & Kharmain, M. M. (2025). Evaluation of Revenue Volatility Risk in Financing Assets of Islamic Banks in Indonesia: Variance and Standard Deviation Approach. *Al-Intaj : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 11(2), 318–336. <https://doi.org/10.29300/aij.v11i2.8609>
- Ukur, R., Ginting, B., Lubis, Z., & Idris, N. (2023). *Stock Price , Return , And Abnormal Return Differences Before And After Stock Split In High And Low Profile Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange*. 5(2011), 32–49.

- Widyatmoko, M. K., Imam, A. Y., & Salim, A. (2022). *Effect of Right Issue Announcement on Abnormal Return and Stock Trading Volume (Case Study on Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)*. 12306–12317.
- Wibawa, S. I. G. A., & Suryantini, N. P. S. (2019). Perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman right issue di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2381–2408. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i04.p18>
- Wijaya, U. S. H., & Leon, F. M. (2022). Pengaruh Green Finance, Volatility, Risk dan Regulation terhadap Investment decisions Pasca Covid-19 di Indonesia. *Jurnal Ecoment Global*, 7(2), 127–139. <https://doi.org/10.35908/jeg.v7i2.2170>
- Zadrak, K. D., Mangantar, M., & Rumokoy, L. J. (2024). Analisis stock return, abnormal return, dan trading volume activity pada perusahaan yang melakukan stock split yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat pandemi. *Jurnal EMBA*, 12(3), 1448–1454. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/58118>