

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Sebelum penelitian ini, telah banyak beberapa penelitian yang mengulas dan membahas mengenai dampak pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah beberapa penelitian tentang hal-hal tersebut yang menjadi referensi peneliti, antara lain :

##### **2.1.1 Maria Gladys Jessica Kamalsah (2012)**

Penelitian yang dilakukan oleh Maria Gladys Jessica Kamalsah pada tahun 2012 mengambil topik “Analisis Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009 pada kuartal 3 di tahun 2012. Sampel untuk penelitian ini adalah 63 perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2009-2012. Data yang dikumpulkan terdiri dari data *actual return* harian perusahaan, data harian IHSG sebagai pengembalian pasar, dan data volume perdagangan saham harian pada masing-masing perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Maria Gladys Jessica Kamalsah menggunakan uji *paired sampel t-test*. Hasil menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return*, tetapi ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata volume perdagangan saham. Jadi

dapat disimpulkan bahwa pengumuman *right issue* berisikan informasi untuk para investor, tetapi tidak mengandung informasi untuk membuat keputusan investasi.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Maria Gladys Jessica Kamalsah (2012) dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah :

- a. Dua variabel yang digunakan sama yaitu *abnormal return* dan volume perdagangan saham.
- b. Penelitian tersebut sama-sama menganalisis tentang apakah ada perbedaan terhadap *abnormal return* serta volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Maria Gladys Jessica Kamalsah mengambil sampel perusahaan yang melakukan *right issue* selama 3 tahun yaitu antara tahun 2009-2012. Sedangkan peneliti mengambil sampel pada penelitian yang dilakukan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan *right issue* antara tahun 2013 sampai dengan tahun 2015.

### **2.1.2 Madhuri Malhotra (2012)**

Pada penelitian yang dilakukan oleh Madhuri Malhotra pada tahun 2012 yang mengambil topik mengenai "*Announcement Effect Of Rights Issue On Stock Returns: A Study Of Selected Indian Manufacturing Companies*". Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Madhuri Malhotra pada tahun 2012 adalah untuk melihat reaksi dari *abnormal return* harga saham biasa terhadap adanya pengumuman *right issue* yang ada di pasar saham pada perusahaan manufaktur

yang ada di India. Pada penelitian tersebut menggunakan analisis regresi multivariat untuk menguji penelitian tersebut. Dan kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Madhuri Malhotra menunjukkan bahwa pasar saham India bereaksi positif terhadap pengumuman *right issue* dan tidak ada informasi kebocoran sebelum adanya pengumuman *rights issue* di India, ada sedikit bukti di pasar saham India berbentuk semi kuat efisien. Namun penelitian ini mendukung adanya hipotesis signaling dan hipotesis konten informasi, tetapi tidak mendukung adanya hipotesis likuiditas saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Madhuri Malhotra dengan peneliti adalah sama-sama meneliti tentang pengaruh dari pengumuman *right issue*, yang kedua ada variabel yang diteliti sama-sama meneliti apakah terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*. Sedangkan perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Madhuri Malhotra dengan peneliti adalah letak dari penelitian yang dilakukan, pada penelitian yang dilakukan oleh Madhuri Malhotra meneliti di negara India dan peneliti melakukan penelitian di Indonesia.

### **2.1.3 Ni Putu Sentia Dewi (2013)**

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Sentia Dewi pada tahun 2013 mengambil topik tentang “ Pengaruh Pengumuman *Right Issue* pada *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Sentia Dewi mengambil sampel sebanyak 41 perusahaan dari tahun 2009 sampai tahun 2011, waktu pengamatan yang digunakan adalah 5 hari sebelum pengumuman *right issue* dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue*. Pada

penelitian tersebut menggunakan uji *paired sample t-test* untuk menguji penelitian tersebut. Hasil kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Sentia Dewi adalah pengumuman *right issue* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang menjadi sampel, namun pada volume perdagangan saham berpengaruh signifikan. Persamaan dari penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Sentia Dewi dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sekarang adalah sama-sama meneliti mengenai pengaruh pengumuman *right issue* pada *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

Sedangkan perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Sentia Dewi dengan peneliti adalah jangka waktu pada pengambilan sampel. Peneliti melakukan pengambilan sampel perusahaan pada jangka waktu 3 tahun yaitu pada tahun 2013 sampai dengan 2015, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Sentia Dewi pengambilan sampel dilakukan pada tahun 2009 sampai dengan 2011.

#### **2.1.4 Farid Mukhlas (2016)**

Pada Penelitian yang dilakukan oleh Farid Mukhlas pada tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Pengumuman *Right Issue* (Sebelum dan Sesudah) Terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan *Finance* yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014”. Penelitian yang dilakukan oleh Farid Mukhlas pada tahun 2016 mengambil sampel sebanyak 33 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2011 sampai dengan 2014. Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Farid Mukhlas adalah untuk melihat pengaruh

pengumuman *right issue* (sebelum dan sesudah) terhadap *return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan tersebut apakah akan mengalami perubahan atau tidak. Pada penelitian tersebut menggunakan uji *paired sampel t-test*. Kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh Farid Mukhlas pada tahun 2016 adalah pada *return* saham tidak ada signifikansi perbedaan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, namun pada volume perdagangan saham menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Farid Mukhlas dengan peneliti adalah :

- a. Salah satu variabel yang digunakan untuk meneliti sama yaitu volume perdagangan saham.
- b. Penelitian tersebut sama-sama menganalisis tentang apakah ada perbedaan pada variabel yang diteliti sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

Perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Farid Mukhlas adalah pada penelitian yang dilakukan oleh Farid Mukhlas mengambil populasi perusahaan yang melakukan *right issue* antara tahun 2011 sampai dengan 2014, sedangkan sampel yang diambil oleh peneliti untuk melakukan penelitian adalah populasi perusahaan yang melakukan *right issue* antara tahun 2013 sampai dengan 2015.

Berikut ini persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang tersaji dalam tabel 2.1

**Tabel 2.1**  
**PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU**

<b>Keterangan</b>	<b>Ni Putu Sentia Dewi</b>	<b>Maria Gladys J K</b>	<b>Madhuri Malhotra</b>	<b>Farid Mukhlas</b>	<b>Peneliti</b>
Variabel Bebas	<i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham	<i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham	<i>Abnormal Return</i> , Hipotesis Informasi, Hipotesis Tekanan Harga, Kondisi Pasar	<i>Return Saham</i> dan Volume Perdagangan Saham	<i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham
Variabel Terikat	Pengaruh Pengumuman <i>Right Issue</i>	Pengaruh Pengumuman <i>Right Issue</i>	Pengaruh Pengumuman <i>Right Issue</i>	Pengaruh Pengumuman <i>Right Issue</i>	Pengaruh Pengumuman <i>Right Issue</i>
Periode	2013	2012	2012	2016	2017
Teknik Analisis	<i>Paired Sampel t-test</i>	<i>Paired Sampel t-test</i>	<i>Multiple Regression Analysis</i>	<i>Paired Sampel t-test</i>	<i>Paired Sample-T Test</i> dan Uji <i>Wilcoxon</i>
Jenis Data	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder
Metode Pengambilan Data	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>

Sumber : Maria Gladys JK (2012), Ni Putu Sentia Dewi (2013), Madhuri Malhotra (2016) , Farid Mukhlas (2016)

## 2.2 Landasan Teori

Di dalam landasan teori ini akan menjelaskan berbagai macam teori sesuai dengan topik yang dibahas oleh peneliti. Tujuan landasan teori ini adalah untuk menjadi acuan atau pegangan dasar agar peneliti dapat menganalisis topik yang menjadi bahan penelitian serta dapat membantu dalam memecahkan permasalahan.

### 2.2.1 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang sedang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun. Selanjutnya definisi pasar modal menurut Kamus Pasar Uang dan Modal adalah pasar kongkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang.

Menurut Suad Husnan (2014) , pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu :

#### 1. Fungsi Ekonomi

Pasar modal sebagai fungsi ekonomi maksudnya adalah pasar modal sendiri menyediakan fasilitas untuk memindahkan dari *lenders* (para investor yang menanamkan dananya di pasar modal) ke *borrowers* (emiten yang menerbitkan efek pasar modal).

#### 2. Fungsi Keuangan

Pasar modal sebagai fungsi keuangan maksudnya adalah dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers*. *Lenders* menyediakan dana tanpa

terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Jaja Suteja dan Ardi Gunardi (2016:12), membagi pasar modal sendiri menjadi empat jenis, yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*) adalah penawaran efek dari suatu perusahaan kepada masyarakat (publik) oleh suatu sindikasi penjamin untuk pertama kalinya sebelum efek tersebut diperdagangkan ke Bursa Efek. Harga saham pada saat pasar perdana sendiri ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public*.
2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) adalah perdagangan efek setelah melewati masa pasar perdana. Harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli.
3. Pasar Ketiga (*Third Market*) adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*Over The Counter Market*).
4. Pasar Keempat (*Fourth Market*) adalah perdagangan efek antar investor atau pengalihan saham antara investor yang satu kepada investor yang lain.

### **2.2.2 Penawaran Umum Terbatas (*Right Issue*)**

Terminologi tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu HMETD yang kita sebut juga sebagai *right issue* merupakan terjemahan dari ketentuan hukum yang mengatur adanya *preemptive right* pada setiap pemegang saham lama. Setiap pemegang saham yang terdaftar berhak untuk membeli setiap saham baru atau yang sudah dikeluarkan. Definisi dari *right issue* sendiri adalah pemberian hak

pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham baru yang dikeluarkan oleh emiten sebelum saham tersebut akan dijual dengan harga nominal tertentu. Alasan perusahaan menerbitkan *right issue* menurut Indra Safitri, yaitu :

1. Tujuan penawaran saham baru yang dilakukan oleh emiten atau perusahaan adalah untuk penambahan dana atau modal kerja untuk mengembangkan usahanya.
2. Setiap pemegang saham lama bersedia untuk melakukan *exercise* mengingat harga saham akan mengalami kenaikan yang dapat memberikan keuntungan kepada investor.
3. Harga saham diperdagangkan di atas harga teoritis untuk jangka waktu tertentu, karena adanya penambahan dana maka ekspansi perseroan dapat memberikan keuntungan.
4. Penawaran *right issue* bukan ditujukan untuk kepentingan rekayasa keuangan yang tidak berdampak positif kepada pemegang saham lama, meskipun *right issue* dapat menyebabkan dilusi atas harga saham yang diperdagangkan.
5. Dalam melakukan penawaran atas *right issue*, emiten benar-benar melakukan keterbukaan informasi sesuai dengan kondisi yang sebenarnya, tanpa ditutupi.

Menurut Suad Husnan (2005), tujuan perusahaan-perusahaan melakukan *right issue* selain sebagai tambahan modal untuk mengembangkan usahanya, dengan perusahaan melakukan *right issue* akan membuat jumlah saham beredar perusahaan tersebut semakin banyak, dan dengan penerbitan saham baru dengan *right issue* perusahaan tersebut tidak perlu mengeluarkan atau menghemat biaya

emisi (*flotation cost*). Tujuan selanjutnya ditujukan bagi pemegang saham lama, dengan adanya *right issue* pemegang saham lama dapat mempertahankan proposional atas kepemilikan saham di perusahaan tersebut.

### 2.2.3 Return

Pengertian *return* adalah hasil dari pengembalian dari apa yang sudah kita lakukan pada masa lampau. Menurut Jogiyanto (2008) sendiri definisi *return* adalah hasil dari pengembalian atau perolehan dari suatu investasi yang telah dilakukan pada masa lampau.

Return yang dibagikan oleh suatu perusahaan dapat berupa dividen. Banyak atau tidaknya dividen yang diterima oleh para investor tergantung berapa lembar jumlah saham yang dimilikinya, dan dividen yang diberikan juga dapat ditentukan pada saat RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pembagian dividen atau dividen yang akan diberikan oleh para investor dapat berupa *cash dividen*, *stock dividen*, *property dividen*, atau *liquidating dividen*.

Dalam melakukan investasi disamping para investor mendapatkan dividen, nantinya para investor tersebut juga akan dihadapkan pada resiko yang harus dihadapi yaitu *capital loss*. *Capital loss* merupakan selisih antara harga beli (harga awal) dengan harga jual (harga di akhir periode). Jika pada akhir periode atau pada saat investor ingin menjual sahamnya, namun harga saham tersebut jauh lebih rendah dibandingkan harga pada saat membeli saham tersebut maka investor akan mengalami kerugian.

Return saham dibagi menjadi dua macam, yaitu :

1) *Actual return*

*Actual return* merupakan suatu pengembalian atau *return* yang telah terjadi. Dan dihitung atau diberikan berdasarkan data historis. *Actual return* nantinya akan digunakan sebagai dasar penentu *expected return* untuk dapat mengukur risiko perusahaan di masa yang akan datang.

*Actual return* dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$R_t = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

$R_t$  : *Actual return* pada saham  $i$  dan pada periode  $t$ (waktu)

$P$  : Harga saham  $i$  dan pada periode  $t$ (waktu)

$P_{t-1}$  : Harga saham  $i$  sebelum periode  $t-1$  atau bisa disebut juga harga sebelum periode

2) *Expected return*

*Expected return* merupakan return atau tingkat pengembalian yang masih diharapkan atau belum terjadi dan masih diperkirakan di masa yang akan datang. Namun ada tiga model untuk mengestimasi atau menghitung *expected return*, yaitu :

a. *Mean-Adjusted Model*

Pada model *mean-adjusted* ini mengasumsi bahwa *expected return* bernilai konstan sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi atau perhitungan.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{t=1}^n R_{it}}{T} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

$E(R_{it})$  : *Expected Return* pada saham i dan pada periode t (waktu)

$R_{it}$  : *Actual Return* pada saham i dan pada periode t (waktu)

T : Lamanya Periode estimasi atau perhitungan

b. *Market-adjusted Model*

Pada model *market-adjusted* ini untuk mengestimasi *expected return* yang baik adalah dengan menggunakan *return* indeks pasar pada saat itu.

$$E(R_{it}) = R_{mt} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

$E(R_{it})$  : *Expected Return* pada saham i dan pada periode t (waktu)

$R_{mt}$  : Return indeks pada periode ke t (waktu)

c. *Market Model*

*Market model* merupakan bentuk dari *single index model* dengan beberapa batasan. Menurut Zalmi Zubir (2011) *single index model* merupakan sebuah teknik untuk mengukur *return* dan risiko sebuah saham. Namun pada *single index model* mengasumsikan bahwa pergerakan *return* saham hanya berhubungan dengan pergerakan pasar. Apabila permintaan saham naik aka harga saham di pasar juga ikut naik begitu juga sebaliknya. Jadi, *return* saham berkorelasi dengan *return* pasar. Namun pada *market model* tidak digunakan.

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i(R_{mt}) \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan :

$E(R_{it})$  : *Expected Return* pada saham i dan pada periode t (waktu)

$R_{it}$  : *Actual Return* pada saham i dan pada periode t (waktu)

$\alpha_i$  : Konstanta, variabel acak yang menunjukkan komponen dari *return* saham  $i$  yang independen terhadap kinerja pasar

$\beta_i$  : Beta, koefisien yang akan mengukur perubahan *actual return* akibat adanya *market return*

Besarnya nilai  $\alpha$  dan  $\beta$  dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi linier sederhana dalam periode waktu tertentu. Namun untuk menghitung indeks pasar dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Rm_t = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan :

$Rm_t$  : Tingkat return pasar pada saat  $t$  (waktu)

$IHSg_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada saat  $t$  (waktu)

$IHSg_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada saat  $t-1$  (waktu)

#### 2.2.4 *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari return diluar dari *expected return* terhadap hasil dari normal return yang seharusnya diharapkan oleh investor. Hasil dari *abnormal return* bisa positif ataupun negatif. *Abnormal return* bisa dikatakan positif jika hasil atau selisih return yang didapat lebih besar daripada return yang diharapkan oleh investor, sebaliknya akan bernilai negatif jika selisih return yang didapat lebih kecil daripada return yang diharapkan oleh para investor. Keuntungan dari *abnormal return* bisa didapat dari berbagai tindakan yang dilakukan oleh perusahaan seperti *IPO*, *stock split*, dan juga *right issue*. *Abnormal return* dapat dinyatakan rumus sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan :

$AR_{it}$  : *abnormal return* pada saham i pada periode t(waktu).

$R_t$  : actual return pada saham i pada periode t(waktu).

$E(R_{it})$  : expected return pada saham i pada periode t(waktu).

### 2.2.5 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan variabel terikat yang terakhir yang ada pada penelitian ini. Volume perdagangan merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Biasanya volume perdagangan saham bisa dilihat dan diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity (TVA)*. TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Volume diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$TVA_{it} = \frac{\text{jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada saat } t}{\text{jumlah saham } i \text{ yang beredar pada saat } t} \dots\dots\dots(7)$$

### 2.2.6 Teori Pasar Efisiensi (*Efficient Market Theory*)

Pasar dikatakan efisien jika harga mencerminkan semua informasi yang relevan. Dengan kata lain teori pasar efisien menjelaskan bahwa para investor

tidak bisa menerima atau mendapatkan *abnormal return* secara konsisten, jika investor tersebut tidak selalu memasukan informasi yang telah ia terima atau telah tersedia dalam pengambilan keputusan saat melakukan transaksi.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2014) untuk mempermudah dalam menganalisis, efisiensi pasar dikelompokkan menjadi tiga jenis. Pertama, efisiensi dalam bentuk lemah : dikatakan bentuk lemah apabila harga-harga dari sekuritas mencerminkan informasi pada masa lampau. Sekilas pernyataan tersebut tidak masuk akal, namun pernyataan tersebut berkaitan langsung dengan teori *random walk theory*. Kedua, efisiensi dalam bentuk setengah kuat : pasar dikatakan dalam bentuk efisiensi setengah kuat jika harga-harga mencerminkan atas informasi-informasi yang dipublikasikan, termasuk informasi laporan keuangan perusahaan tersebut. Terakhir adalah efisiensi dalam bentuk kuat : pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas mencerminkan informasi yang bersifat pribadi, dan juga informasi lainnya (informasi yang dipublikasikan dan informasi masa lampau). Informasi pribadi merupakan informasi yang belum dipublikasikan dan hanya beredar pada kalangan orang dalam saja. Dalam bentuk inilah semua data internal perusahaan dapat diketahui dan dimanfaatkan untuk mendapatkan *abnormal return*.

### **2.2.7 Teori Signaling (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal dalam Mulatsih (2009) mengasumsikan bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar sehingga apabila semua informasi-informasi yang dapat mempengaruhi perusahaan tidak disampaikan ke publik oleh manajemen, maka

saat manajemen menyampaikan informasi itu ke publik, informasi tersebut akan dianggap sebagai suatu sinyal dan akan membuat pasar bereaksi. Berita baik akan direspon positif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return* yang positif. Begitu juga dengan berita buruk akan direspon negatif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return* yang negatif (Tandelilin, 2010:565).

Teori efisiensi pasar modal yang telah dijelaskan sebelumnya juga berhubungan dengan harga serta volume perdagangan saham yang merupakan bagian dari aktivitas perusahaan pada saat *corporate action*. Teori yang terkait adalah teori sinyal yang bunyinya investor akan menyakini bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih akurat mengenai nilai perusahaan dan informasi tersebut tidak diketahui oleh investor luar. Manajemen juga berperan sebagai pihak yang selalu berupaya untuk meningkatkan insetif yang diharapkan oleh para investor ketika pihak manajemen menyampaikan informasi terkait perusahaan ke pasar. Biasanya pasar akan merespon informasi yang telah disampaikan oleh pihak manajemen sebagai suatu sinyal terhadap informasi baru dan nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan dan aktivitas perdagangan saham.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

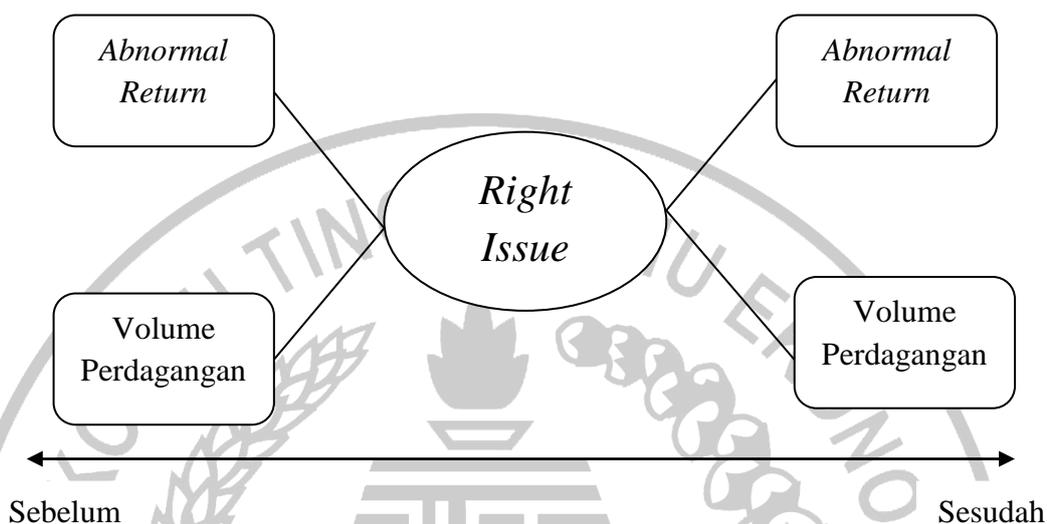
Berdasarkan penguraian landasan teori, *right issue* sendiri merupakan pemberian hak kepada pemegang saham lama untuk memesan saham baru. Alasan mengapa perusahaan melakukan *right issue* adalah untuk memenuhi kebutuhan dananya. *Right issue* dapat mempengaruhi adanya perubahan terhadap harga

saham pada saat itu, dikarenakan pada saat *right issue* emiten atau perusahaan tersebut menjual saham baru dengan harga yang lebih rendah di bawah harga pasar. Investor nantinya akan merespon pengumuman tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa (*event*) dengan berbeda-beda.

Respon tersebut berupa sinyal positif (*good news*) dikarenakan tambahan dana yang didapatkan oleh perusahaan digunakan untuk mengembangkan usahanya (dengan cara melakukan investasi yang dapat memberikan NPV positif, ekspansi usaha, ataupun untuk meningkatkan modal kerja). Investor tersebut dapat memberikan rasa kepercayaan kepada perusahaan tersebut bahwa jika investor tersebut menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut nantinya dapat menyebabkan volume perdagangan saham tersebut meningkat dan nantinya investor tersebut akan mendapatkan hasil yang lebih (*abnormal return*) setelah adanya *right issue*.

Respon investor juga bisa berupa sinyal negatif (*bad news*) dikarenakan tambahan dana yang didapat oleh perusahaan digunakan untuk melunasi hutang-hutang. Hal tersebut akan membuat kepercayaan yang telah diberikan kepada perusahaan tersebut akan hilang. Jika investor tersebut sudah tidak mempercayakan dananya untuk diinvestasikan pada perusahaan tersebut akan membuat volume perdagangan saham pada perusahaan tersebut akan menurun dan volume perdagangan merupakan sebuah indikator untuk melihat likuiditas dari perusahaan tersebut. Jika volume perdagangan tersebut menurun akan membuat keuntungan yang didapatkan atau *abnormal return* akan menurun juga.

Berikut adalah kerangka pemikiran penggambaran dari latar belakang permasalahan dan landasan teori.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Bedasarkan latar belakang dan kerangka yang telah dibentuk di atas, untuk menguji pengaruh pengumuman *right issue* terhadap return, *abnormal return* dan volume perdagangan saham, penulis menjabarkan hipotesis yang akan diteliti sebagai berikut:

- H1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
- H2 : Terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

