

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Volume Perdagangan Saham**

Perubahan volume perdagangan saham di pasar mengindikasikan perdagangan saham di bursa efek yang mencerminkan keputusan investasi para investor. Aktivitas volume perdagangan ini digunakan untuk melihat apakah investor individu menganggap pengumuman tersebut informatif, untuk mengatakan bahwa informasi tersebut dapat mempengaruhi investasi.

###### **2.1.1.1 Pengertian Volume Perdagangan Saham**

Volume perdagangan saham adalah jumlah keseluruhan saham sebuah perusahaan yang diperdagangkan oleh investor pada suatu waktu (Gracelyn Aglia dan Rousilita Suhendah, 2023). Volume perdagangan saham mewujudkan salah satu indikator untuk melihat kondisi atau reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar (Khajar, 2016: 398). Semakin tinggi volume perdagangan, semakin banyak saham yang diperdagangkan. Volume perdagangan dilaporkan dalam jumlah saham atau nilai rupiah saham. Indikator perdagangan saham adalah volume perdagangan saham antara investor dan nilai perdagangan dalam perdagangan atau selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2017: 35).

Berdasarkan pengertian diatas disimpulkan bahwa volume perdagangan didefinisikan sebagai jumlah saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Perdagangan aktif suatu saham, atau perdagangan tinggi, menunjukkan bahwa

saham tersebut populer di kalangan investor, artinya saham tersebut diperdagangkan dengan cepat.

### 2.1.1.2 Pengukuran Volume Perdagangan Saham

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham yaitu dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan kesesuaian perilaku investasi. Peningkatan volume perdagangan saham juga merupakan peningkatan aktivitas jual beli saham di pasar saham. Peningkatan perdagangan saham berarti saham tersebut diminati oleh para investor, yang berujung pada fluktuasi harga saham, dimana harga saham dapat naik atau turun dan pada akhirnya mempengaruhi tingkat pengembalian atau *return* (Tandelilin, 2017: 352).

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk menentukan apakah investor individu yang mengevaluasi informasi tertentu dapat membuat keputusan perdagangan yang lebih baik daripada keputusan perdagangan normal. Ukuran ini tidak memisahkan keputusan membeli dari keputusan menjual. Volume perdagangan dapat ditunjukkan dalam rumus, sebagai berikut (Munfariqoh, 2006: 51-74)

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham yang Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan indikator yang perlu diteliti untuk melihat aktivitas di pasar modal. Semakin banyak saham yang diperdagangkan, semakin likuid saham tersebut. Volume perdagangan saham pasar modal mencerminkan ekspektasi investor dan emiten. Harapan investor berkaitan

dengan keputusan investasinya, sedangkan harapan emiten adalah menginformasikan kepada investor agar tertarik untuk membeli saham.

### **2.1.2 Abnormal Return**

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, disamping *return* dalam investasi juga terdapat resiko investasi. *Return* terdiri dari *return* harapan (*expected return*), *return* minimal yang diharapkan (*required return*) dan *return* yang sesungguhnya terjadi (*realizead return*). Resiko investasi bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return actual* atau *return* yang sesungguhnya terjadi dan *return* harapan.

#### **2.1.2.1 Pengertian Abnormal Return**

*Abnormal return* atau *ecess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). *Return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih (positif atau negatif) dari *return* aktual di seputar pengumuman dengan *return* harapan (Tandelilin, 2017: 571).

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi (Jogiyanto, 2017: 94).

Abnormal return merupakan kelebihan dari return sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Atau dengan kata lain return abnormal adalah selisih antara

return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Dimana return ekspektasi merupakan return yang diestimasikan (Hartono, 2017 : 667 dalam Sari Mujiani, Elly Soraya, dan Sasmita Yuliawati, 2020).

Berdasarkan pendapat di atas, menurut pendapat penulis, *abnormal return* adalah ukuran dari kelebihan atau kekurangan hasil investasi dibandingkan dengan ekspektasi investor dan dapat memberikan wawasan yang berharga dalam analisis keuangan serta pengambilan keputusan investasi.

### **2.1.2.2 Jenis-jenis *Return* Saham**

*Return* merupakan keuntungan dari investasi. Jenis-jenis *return* dapat dibedakan menjadi dua jenis *return* diantaranya (Jogiyanto, 2017: 283):

1. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi ataupun yang sudah diperoleh oleh investor. Realisasi *return* dapat dihitung berdasarkan data historis. Realisasi *return* dianggap penting karena digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Pengembalian yang direalisasi ini juga berguna dalam menentukan pengembalian dan risiko yang diharapkan di masa depan.
2. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

### **2.1.2.3 Komponen *Return* Saham**

Sumber-sumber *return* investasi mencakup dua komponen utama yaitu (Tandelilin, 2017: 114):

1. *Yield* merupakan komponen pendapatan yang mewakili arus kas atau pengembalian investasi dari waktu ke waktu. Misalnya, jika kita berinvestasi pada suatu obligasi, maka pengembaliannya tercermin dalam bunga obligasi

yang dibayarkan. Begitu pula ketika kita membeli saham, *return*-nya tercermin dari jumlah dividen yang kita terima.

2. *Capital gain (loss)* merupakan komponen *return* yang kedua adalah kenaikan (penurunan) harga sekuritas (bisa berupa saham atau obligasi jangka panjang), yang dapat menimbulkan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* juga dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

#### **2.1.2.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham**

Faktor - faktor yang dapat mempengaruhi return saham yaitu faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro merupakan faktor yang ada di luar perusahaan, tetapi memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja Perusahaan baik secara langsung atau tidak langsung. Faktor mikro meliputi laba bersih per saham, laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, cash flow per saham, dan rasio keuangan lainnya. Rasio keuangan lainnya seperti current ratio, quick ratio, cash ratio, inventory turnover, dan account receivable turnover.

Jika rasio keuangan sangat baik tetapi hasil akhirnya yang tercermin dalam laba per saham, rasio ekuitas terhadap utang, dan return on equity sangat rendah maka hal itu tidak berarti apa-apa bagi investor. Harga yang terlalu rendah menyatakan bahwa kinerja manajemen perusahaan kurang baik. Namun bila return saham terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham, sehingga menimbulkan return saham sulit untuk meningkat lagi. (Samsul,2006)

### 2.1.2.5 Pengukuran *Abnormal Return Saham*

*Abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2017: 558):

$$AR = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$  = *Return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$  = *Return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$  = *Return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

*Return* realisasi atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya. *Return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. Estimasi *return* ekspektasian dengan tida model, yaitu (Jogiyanto, 2017: 283):

#### 1. *Mean-adjusted model*

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konsisten yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), dengan rumus sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$  = *Return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,j}$  = *Return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

$T$  = Lamanya periode estimasi, yaitu dari  $t_1$  sampai dengan  $t_2$ .

Periode estimasi (*estimation period*) merupakan periode sebelum periode estimasi. Tidak ada patokan untuk lamanya periode estimasi. Lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 hari sampai dengan 250 hari atau selama setahun untuk hari-hari perdagangan dikurangi dengan lamanya periode jendela untuk data harian dan berkisar dari 24 sampai dengan 60 bulan untuk data bulanan.

Periode peristiwa (*event period*) biasanya disebut dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Panjangnya periode jendela tergantung dari peristiwa yang diamati yang berkisar antara 3 hari sampai 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai 121 bulan untuk data bulanan. Periode jendela biasanya terdiri dari hari sebelum, hari peristiwa, dan hari sesudahnya. Periode jendela pada hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi, yaitu apakah pasar sudah mendengar informasinya sebelum informasi tersebut diumumkan. Kemudian pada hari peristiwa menunjukkan reaksi pasar pada tanggal pengumuman dan pada hari sesudah peristiwa untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar.

## 2. *Market model*

Perhitungan *return* ekspektasian dengan *market model* dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela. Model ekspektasi dapat

dibentuk dengan menggunakan Teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{MJ} + \varepsilon_{i,j}$$

Keterangan:

- $R_{i,j}$  = *Return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.
- $\alpha_i$  = *Intercept* untuk sekuritas ke-i.
- $\beta_i$  = Koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i.
- $R_{MJ}$  = *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{MJ} = \frac{IHSG_j - IHSG_{j-1}}{IHSG_{j-1}}$  dengan IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan.
- $\varepsilon_{i,j}$  = Kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

### 3. *Market-adjusted model*

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. *Abnormal return* dengan *market-adjusted model* dapat dihitung dengan menggunakan *return* yang terjadi untuk masing-masing sekuritas dengan *return* indeks pasar pada hari yang sama. *Return* ekspektasian dengan model ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$Rm_t$  = *Expected return* saham.

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada tanggal t.

$IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan pada tanggal t-1.

*Abnormal return* dapat digunakan untuk menguji reaksi pasar pada saat Perusahaan melakukan suatu *corporate action*, misalnya penawaran saham tambahan. Jika suatu aksi mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut telah diterima oleh pasar. Reaksi pasar selain diukur dari perubahan harga juga diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

### 2.1.3 *Right Issue*

Alternatif untuk memperoleh tambahan dana adalah dengan menawarkan kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru. Ini bertujuan agar pemegang saham lain berminat untuk membeli saham baru tersebut, maka Perusahaan menawarkan saham baru itu dengan harga yang jauh lebih murah dari harga saham saat ini. Pemegang saham yang berhak membeli saham *right issue* adalah pemegang saham yang memiliki atau memegang saham perusahaan hingga batas akhir *cum date*. Pemegang saham tidak memiliki kewajiban untuk melaksanakan haknya tersebut.

### 2.1.3.1 Pengertian *Right Issue*

*Right issue* merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. (Tandelilin,2017:37)

Istilah *right issue* merupakan istilah yang dikenal dalam hukum pasar modal Indonesia dengan nama Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (dikenal HEMTD),yakini hak yang melekat pada saham yang memberikan kesempatan bagi pemegang saham yang bersangkutan untuk membeli saham baru sebelum ditawarkan kepada pihak lain. HEMTD atau *Right Issue* memberikan hak kepada pemegangnya untuk menukarkan (*exercise*) haknya menjadi saham biasa (Wijaya et al,2018)

*Right issue* merupakan penawaran umum terbatas atas saham baru yang dikeluarkan perusahaan kepada pemegang saham lama dengan harga yang umumnya lebih murah dari harga pasar sehingga investor tertarik untuk membelinya (Purwanto, 2004).

*Right issue* merupakan bentuk upaya emiten untuk menambah jumlah lembar saham yang beredar sekaligus menghemat biaya emisi saham. Saham baru yang diterbitkan, terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham sekarang (*existing shareholder*) dengan harga yang biasanya lebih rendah dari harga yang ditawarkan di pasar, dikarenakan para pemegang saham memiliki *preemptive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham baru tersebut. Pada saat perusahaan menawarkan sekuritasnya untuk dijual kepada para pemegang saham yang sudah ada atau pada saat terbitnya *right issue*, perusahaan akan mengirimkan

satu hak untuk setiap lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Hak tersebut memberikan pilihan kepada pemegang saham untuk membeli saham baru sesuai dengan aturan yang disyaratkan.

Alasan yang umumnya digunakan untuk membenarkan emisi *right* adalah agar setiap pemegang saham memiliki hak untuk mempertahankan presentase haknya atas laba dan hak atas suara dalam perusahaan. Apabila sejumlah saham baru langsung dijual kepada para pemegang saham baru, maka dapat menyebabkan makin banyaknya hak atas suara dan laba dalam perusahaan yang beralih kepada pemegang saham baru. Dikarenakan sifatnya sebagai hak dan bukan kewajiban, jika pemegang saham tidak ingin menggunakan haknya maka pemegang *right* dapat menjual hak tersebut kepada pihak lain, sehingga terjadi perdagangan atas *right*. *Right issue* diperdagangkan seperti saham, akan tetapi perdagangan *right issue* mempunyai masa berlaku tertentu.

### **2.1.3.2 Pengaruh *Right Issue***

*Right issue* dapat menyebabkan jumlah saham yang beredar akan bertambah. Konsekuensi penambahan saham akibat kebijakan penerbitan *right issue* ini mempengaruhi kepemilikan pemegang saham lama, apabila pemegang saham lama tidak melakukan konversi *right* yang dimiliki. Pemegang saham lama tersebut akan mengalami dilusi atau penurunan persentase kepemilikan saham. Sehingga pemegang saham lama harus menentukan keputusan yang tepat terkait dengan *right* yang dimilikinya agar langkah yang diambil akan menguntungkan.

Terdapat dua alasan bagi perusahaan melakukan penerbitan saham baru (*right issue*), yaitu dapat mengurangi biaya karena emiten tidak harus membayar

*fee* untuk jasa penjamin (*underwriter*) dan penerbitan saham baru menyebabkan jumlah saham perusahaan bertambah sehingga diharapkan dengan langkah tersebut akan dapat meningkatkan frekuensi perdagangan, yang berarti meningkatkan likuiditas (Jogiyanto, 2017: 392).

### **2.1.3.3 Kelebihan dan Kekurangan *Right Issue***

Sumber permodalan dari *right issue* dianggap penting oleh perusahaan karena lebih efisien dan ekonomis jika dibandingkan melalui lembaga keuangan. Umumnya alasan perusahaan melakukan *right issue* adalah sumber modal kerja, ekspansi usaha, dan pembayaran hutang (Wijaya et al,2018).

#### 1. Kelebihan *Right Issue*

Sumber permodalan dari *right issue* dianggap paling penting oleh perusahaan karena lebih efisien dan ekonomis jika dibandingkan melalui lembaga keuangan. Umumnya alasan perusahaan melakukan *right issue* adalah sumber modal kerja, ekspansi usaha, dan pembayaran hutang.

Ada cara menerbitkan *right issue*. Ini merupakan cara paling banyak digunakan oleh perusahaan yang sudah terdaftar di BEI. Ini dikarenakan *right issue* memiliki beberapa kelebihan.

Ross, Westerfield dan Jordan (2008:534) *right issue* memiliki beberapa kelebihan bila dibandingkan dengan penawaran umum biasa, yaitu :

- a. Biaya *right issue* lebih murah dibandingkan dengan penawaran umum karena perusahaan tidak menggunakan jasa

emisi (underwriter).

b. Pemegang saham lama dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya di perusahaan.

c. Pemegang saham lama diprioritaskan dalam pembelian saham baru.

d. Saham biasa menjadi lebih likuid karena jumlahnya menjadi lebih banyak dan dapat meningkatkan frekuensi perdagangan

## 2. Kekurangan Right Issue

Kekurangan dari right issue adalah sebagai berikut:

a. Belum adanya peraturan mengenai penggunaa right issue.

b. Adanya perubahan harga saham setelah dilakukan right issue.

c. Adanya dilusi yaitu pengurangan presentasi kepemilikan dari pemegang saham lama jika tidak memanfaatkan right issue tersebut.

### 2.1.4 Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini akan dijelaskan hasil-hasil penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam topik penelitian ini. Penelitian terdahulu telah dipilih sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini, sehingga diharapkan mampu menjelaskan maupun memberikan referensi bagi penulis dalam menyelesaikan penelitian ini. Berikut dijelaskan beberapa penelitian terdahulu yang telah dipilih pada tabel:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Nareswari dan Setiawati (2023) Analisis Perbedaan Likuiditas dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19	Variable independen <i>Abnormal Return</i> .  Variabel dependen <i>Right Issue</i>	Variabel dependen Likuiditas Saham	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.	Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 20, No. 4, Hal. 37-41, Tahun 2023
2	Devi (2023) Reaksi Pasar Terhadap <i>Right Issue</i> Periode 2018-2022	Variable dependen <i>Right Issue</i>		Pengumuman <i>right issue</i> dengan menggunakan variabel <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR) tanpa melibatkan <i>cofounding effect</i> seperti <i>stock split</i> , merger dan akuisisi menunjukkan bahwa pengumuman <i>right issue</i> direaksi positif oleh pasar.	Media Informasi Penelitian Kabupaten Semarang, Vol. 5, Hal. 253-264, Tahun 2023
3	Kusumawati dan Kurniasari (2023) <i>Strong Form Efficient Market Hypothesis: A Study Of Abnormal Returns Before The Announcement Of Rights Issue</i>	Variabel independen <i>abnormal return</i>  Variabel dependen <i>right issue</i>		Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah <i>right issue</i>	<i>International Journal of Business, Economics and Law</i> , Vol. 30, Hal. 80-86, Tahun 2023
4	Aryasa dan Suaryana (2017) Reaksi Pasar	Variabel dependen <i>right issue</i>		Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah	E-Jurnal Akuntansi Universitas Undayana,

	Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i>		pengumuman <i>right issue</i> .	Vol. 18, Hal. 1.426-1.454, Tahun 2017
5	Apsari dan Yasa (2017) Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman <i>Right Issue</i> Pada Perusahaan Go Public yang Tercatat di BEI	Variabel dependen <i>right issue</i>	Terdapat <i>abnormal return</i> pada H-3 sebelum pengumuman <i>right issue</i> . Selain itu juga, <i>abnormal return</i> diperoleh pada H+1 dan H+4 setelah pengumuman <i>right issue</i> .	E-Jurnal Akuntansi Universitas Undayana, Vol. 18, Hal. 1.343-1.368, Tahun 2017
6	Christiano dan Purbawangsa (2022) Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa <i>Right Issue</i> di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen <i>right issue</i>	Pengumuman <i>right issue</i> memberikan dampak signifikan pada <i>abnormal return</i> saham.	E-Jurnal Akuntansi Universitas Undayana, Vol. 11, Hal. 398-417, Tahun 2022
7	Wibawa dan Suryantini (2019) Perbedaan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i> di BEI	Variable independen <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> . Variabel dependen <i>Right Issue</i>	Pengumuman <i>right issue</i> tidak memiliki dampak pada reaksi pasar dan <i>abnormal return</i> . Terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i> .	E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, Hal. 2.381-2.408, Tahun 2019
8	Moch. Ali Fudin Al Islami (2019) Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman <i>Right Issue</i> (Studi Kasus Pada Saham yang Terdaftar di ISSI)	Variable independen <i>Abnormal Return</i> dan volume perdagangan Variabel dependen <i>Right Issue</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat rata-rata <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah <i>right issue</i> serta terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah <i>right issue</i> .	<i>Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan</i> , 6(6), 1101. <a href="https://doi.org/10.20473/vol6iss20196pp1101-1113">https://doi.org/10.20473/vol6iss20196pp1101-1113</a>

9	<p>Nilai Diansaria, M. Faisal Abdullaha, dan Yunan Syaifullaha (2021) Analisis Perbedaan Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Saat Pandemi Dibanding Sebelum Pandemi Covid-19 Di Indonesia</p>	<p>Variable independen <i>Abnormal Return</i> dan volume perdagangan</p> <p>Variabel dependen <i>Right Issue</i></p>	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan return saham perusahaan transportasi pada masa pandemi Covid-19 dibandingkan sebelum pandemi Covid-19 di Indonesia dan terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan transportasi pada masa pandemi</p>	<p><i>Jurnal Ilmu Ekonomi JIE</i>, 5(1), 155–170.  <a href="https://doi.org/10.22219/jie.v5i1.14134">https://doi.org/10.22219/jie.v5i1.14134</a></p>
10	<p>Revanda Galih Bella Novita dan Alien Akmalia (2019) Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)</p>	<p>Variable independen <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i></p> <p>Variabel dependen <i>Right Issue</i></p>	<p>Terdapat reaksi pasar atas pengumuman right issue yang ditunjukkan oleh adanya abnormal return di seputar tanggal pengumuman right issue; namun tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman right issue; dan tidak terdapat perbedaan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman right issue.</p>	<p><i>E-Jurnal Akuntansi</i>, 08(02), 159.  <a href="https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p07">https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p07</a></p>
11	<p>Deby Tania (2020) Studi Komparatif Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Right Issue Yang Dilakukan Oleh Emiten Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Variable independen <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i></p> <p>Variabel dependen <i>Right Issue</i></p>	<p>Menunjukkan tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah right issue dikarenakan harga penawaran saham baru lebih rendah dari harga pasar yang berlaku saat itu.</p>	<p><i>BIS-MA (Bisnis Manajemen)</i>, 5(5), 963–974.</p>

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Di dalam pasar modal, para investor dapat secara efisien memantau aktivitas perusahaan-perusahaan yang telah atau akan dijadikan investor untuk berinvestasi, hal ini dikarenakan adanya sifat keterbukaan yang diberlakukan oleh perusahaan *go public*. Secara internal, perusahaan yang *go public* harus dijalankan berdasarkan *good corporate governance* sebagaimana digariskan oleh peraturan perundang-undangan di pasar modal sedangkan secara eksternal, perusahaan harus menerapkan berbagai peraturan dalam rangka prinsip keterbukaan (*disclosure*) dan prinsip *matrealistis* (*matreality*) baik yang dibuat oleh pemerintah maupun lembaga diluar pemerintah (Wijaya et al., 2018).

Keberadaan pasar modal di Indonesia bagi perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* mempunyai banyak manfaat. Perusahaan-perusahaan *go public* dalam rangka memenuhi tujuan perusahaan membutuhkan sumber pendanaan, pendanaan ini dimaksudkan untuk ekspansi perusahaan, ataupun untuk memenuhi likuiditas perusahaan tersebut. Pendanaan yang berasal dari pasar modal dinilai lebih efisien, efektif, serta ekonomis jika dibandingkan dengan pendanaan yang berasal dari sektor perbankan ataupun lembaga keuangan lainnya. Regulasi pinjaman atau pendanaan dari perbankan dinilai cukup rumit, dikarenakan adanya keharusan memberikan jaminan, bunga yang relatif besar dengan kapasitas pinjaman yang relatif kecil sedangkan di pasar modal, dana yang diterima dari publik relatif besar serta resiko finansial dapat dihindari dengan cara diversifikasi resiko.

Sumber pendanaan dapat dilakukan dengan cara aksi korporasi (*corporate action*). *Corporate action* merupakan tindakan yang mengandung bobot material

sehingga dapat mempengaruhi harga saham. Salah satu bentuk aksi korporasi dalam mencari sumber pendanaan adalah *right issue*. *Right issue* merupakan bentuk upaya emiten untuk menambah jumlah lembar saham yang beredar sekaligus menghemat biaya emisi saham. Saham baru yang diterbitkan, terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham sekarang (*existing shareholder*) dengan harga yang biasanya lebih rendah dari harga yang ditawarkan di pasar, dikarenakan para pemegang saham memiliki *preemptive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham baru tersebut. Pengumuman *right issue* akan menimbulkan reaksi pasar, hal ini dikarenakan dalam *right issue* disinyalir terdapat kandungan informasi yang mana akan mempengaruhi perilaku investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi atau tidak. Kandungan informasi tersebut merupakan sinyal positif ataupun negatif. Dikatan sinyal positif apabila perusahaan yang melakukan *right issue* guna memperluas perusahaan (ekspansi) dan sinyal dianggap negatif apabila perusahaan sedang mengalami penurunan dana sehingga dana yang terkumpul untuk membayar hutang.

Pengumuman *right issue* menimbulkan reaksi pasar yang mana berkaitan dengan keputusan investor dalam menghadapi ketidakpastian. Reaksi pasar dapat dilihat dari perubahan harga yang akan mempengaruhi *actual return* saham. Apabila *right issue* dinilai sebagai peristiwa yang positif, maka harga saham akan meningkat dan meningkatkan *return* yang diterima investor. Sebaliknya, apabila *Right issue* dinilai sebagai peristiwa yang negatif, maka harga saham akan menurun dan menurunkan *return* yang diterima investor. Hal tersebut akan menunjukkan adanya perbedaan *return* saham sebelum dan setelah *right issue*. Oleh karena itu,

dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis yang menyatakan bahwa *right issue* memberikan perubahan terhadap volume perdagangan dan *abnormal return* saham.

### **2.3 Hipotesis**

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah digambarkan maka hipotesis yang akan di uji pada penelitian ini adalah membandingkan Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham sebelum dan sesudah pengumuman Right Issue pada perusahaan sektor finace yang terdaftar di bursa efek indonesia, dengan periode waktu tahun 2019-2023.