

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini terdiri atas beberapa bagian, diantaranya adalah: landasan teoritis, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Dalam landasan teoritis, terdapat teori-teori yang menjadi landasan dan pendukung penelitian ini. Penelitian terdahulu berisikan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain yang relevan dengan penelitian ini sebagai pembanding dan pendukung bagi penelitian ini. Pada kerangka pemikiran, dijelaskan hubungan antar obyek dan variabel penelitian. Hipotesis berisi jawaban sementara yang menjadi dasar pengujian penelitian ini.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. *Efficient Market Hypothesis*

###### a. Pengertian Pasar Efisien

Pasar disebut efisien jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar yang seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2017:605).

Hartono (2017:616) merangkum beberapa definisi berkaitan dengan efisiensi pasar (*market efficiency*) dari para ahli:

- (1) Fama (1970) mengemukakan bahwa "Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga "mencerminkan sepenuhnya" informasi yang tersedia.





(2) Menurut Beaver (1989) efisiensi pasar didasarkan pada distribusi dari informasinya.

Tandelilin (2017:219) mendefinisikan konsep pasar efisien sebagai berikut: “Konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.”

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

### **2 Efisiensi Pasar Secara Informasi**

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. (Hartono, 2017:606). Menurut Fama (1970) dalam Hartono (2017), efisiensi pasar didasarkan tiga macam bentuk dari informasi, yaitu:

(1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien bentuk lemah apabila harga-harga sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti untuk pasar yang efisien bentuk lemah investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan *abnormal return*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## (2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*)

Dalam pasar ini harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*), termasuk informasi yang ada di dalam laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.

## (3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual maupun grup investor yang dapat memperoleh *abnormal return* karena mempunyai informasi privat.

### c. Efisiensi Pasar Secara Keputusan

Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut versi Fama yang didasarkan pada informasi yang didistribusikan. Perbedaannya adalah jika efisiensi pasar secara informasi hanya mempertimbangkan faktor ketersediaan informasi, maka efisiensi secara keputusan mempertimbangkan 2 faktor yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar (Hartono, 2017:613).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



#### d. Alasan-alasan pasar efisien dan tidak

Hartono (2017:627) memberikan beberapa alasan peristiwa yang menyebabkan pasar menjadi efisien. Peristiwa-peristiwa tersebut adalah:

- (1) Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
- (2) Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
- (3) Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
- (4) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Hartono (2017:629) juga memberikan beberapa alasan dari pasar yang tidak efisien yaitu jika peristiwa-peristiwa berikut terjadi:

- (1) Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- (2) Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- (3) Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.
- (4) Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**2. Right issue**  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**a. Pengertian *Right Issue***

Pasca penawaran umum perdana (IPO) , emiten dapat melakukan penambahan modal yaitu dengan melakukan penawaran umum terbatas atau yang lebih dikenal dengan *right issue*. *Right issue* lazim dikenal dalam pasar modal , di mana kata tersebut merupakan istilah yang menggambarkan bagaimana suatu perusahaan melakukan penambahan modal dengan cara menawarkan saham kepada para pemegang saham lama atau yang sudah ada. Penerbitan *right issue* pada prinsipnya merupakan penerbitan surat hak kepada pemegang saham lama perusahaan publik untuk membeli saham baru yang hendak diterbitkan. Arti dalam Bahasa Indonesia atas kata *right issue* adalah Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Dimana hak yang diberikan sebanding/seimbang dengan kepemilikan saham pemegang saham pada saat perseroan menawarkan saham-saham tersebut kepada para pemegang sahamnya. (Wijaya, 2018:185)

Menurut Adiguzel dalam penelitian Selcuk Kendirli & Muhammet Emin Elmali (2016:2), *right issue* adalah hak pemegang saham yang ada yang memberikan hak mereka untuk membeli saham baru dengan harga tertentu

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



untuk melindungi suku bunga. Sedangkan menurut Tandelilin (2017:37) ,  
right issue merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang  
saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah  
ditetapkan selama periode tertentu, perusahaan tidak menjual saham  
barunya kepada masyarakat umum melainkan menawarkannya kepada para  
pemegang sahamnya dengan maksud untuk menjaga proporsi kepemilikan.

*Right issue* merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang  
dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk  
membelinya. Alat investasi ini merupakan produk turunan dari saham.  
Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham  
yang beredar, guna menambah modal perusahaan. Pemegang saham lama  
mempunyai hak yang disebut *preemptive right* yaitu hak membeli efek  
terlebih dahulu agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya di  
perusahaan tersebut. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat  
untuk harus membelinya. Apabila investor tidak mau menggunakan haknya,  
maka dia dapat menjual *right* tersebut. (Kurniawan & Yasha 2016:186)

Menurut Ghozali dan Solichin (2003) dalam penelitian Kurniawan & Yasha  
(2016:186), tujuan dari *preemptive right* adalah untuk menjaga kontrol  
kekuasaan dari pemegang saham saat ini dan untuk menghindari pemegang  
saham dari dilusi. Penerbitan suatu *right issue* harus memperhatikan  
beberapa hal penting, diantaranya waktu, harga, dan rasio. Bagi investor,  
informasi waktu sangatlah penting untuk mengambil keputusan apakah dia

**C** Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan,  
penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun  
tanpa izin IBIKKG.



akan melaksanakan haknya untuk membeli right issue atau tidak, sebab right issue mempunyai masa berlaku yang singkat.

**C Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**2. Alasan Perusahaan Melakukan *Right Issue***

Alasan perusahaan melakukan *right issue* adalah untuk mengurangi biaya, karena *right issue* biasanya tidak menggunakan jasa penjamin (*under writer*) , selain itu dengan adanya *right issue* jumlah saham perusahaan yang ada akan bertambah sehingga diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan atau yang berarti meningkatkan likuiditas saham. (Sri Hermuningsih , 2009)

**Keuntungan dan Risiko *Right Issue***

Menurut Hartono (2002:75) dalam penelitian Sri Hermuningsih (2009). Terdapat keuntungan dan risiko investasi hasil *right issue* :

- (1) Keuntungan membeli right. Dengan membeli saham dari hasil right issue, investor telah melakukan pembelian saham seperti biasa. Dengan demikian hasil yang akan diterima sama dengan saham yaitu dividend dan capital gain. Dividend adalah bagian keuntungan yang dibagikan oleh emiten kepada para pemegang sahamnya, sedangkan capital gain adalah selisih dari harga beli dan harga jual saham. Bagi investor right issue akan berdampak positif jika harga naik, sebaliknya akan berdampak negatif jika menyebabkan harga saham turun.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- (2) Risiko investasi saham hasil *right issue* Risiko yang harus ditanggung investor yaitu penurunan harga saham dan deviden. Penurunan harga saham yang dimaksud adalah penurunan yang lebih tajam dari harga teoritisnya. Sedangkan penurunan deviden terjadi jika penambahan jumlah saham yang beredar tidak diikuti perbaikan kinerja perusahaan setelah *right issue*.

### C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### D Dilusi

Dengan adanya *right issue*, jumlah saham yang beredar akan bertambah di pasar modal, hal ini akan mempengaruhi kepemilikan pemegang saham lama apabila tidak melakukan konversi haknya. Para pemegang saham lama akan mengalami dilusi, yaitu penurunan kepemilikan saham. Wijaya dan Ananta (2018:187) berpendapat bahwa dilusi adalah pengurangan hasil sekuritas atau kepemilikan karena pemberian hak atau karena jumlah sekuritas yang diterbitkan melebihi jumlah semestinya. Pemberian *right issue* kepada para pemegang saham lama yang dilakukan dalam hal perusahaan terbuka berniat menambah modal perusahaan dengan mengeluarkan saham baru, tidak lain bertujuan agar pemegang saham lama tidak mengalami dilusi sehubungan dengan penerbitan saham baru. Pemberian *right issue* pada intinya merupakan pemberian hak atau kesempatan bagi para pemegang saham lama untuk mempertahankan presentase kepemilikannya (saham) atas Perusahaan Terbuka.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## e. Penggunaan dana *right issue*

### Ⓒ(1) Perlunya pembeli siaga

Menurut Wijaya dan Ananta (2018:192) pembeli siaga diperlukan untuk mengantisipasi agar efek bersifat ekuitas yang ditawarkan kepada para pemegang saham terjual seluruhnya. Pembeli siaga adalah pihak yang akan membeli baik sebagian maupun seluruh sisa saham dan/atau efek bersifat ekuitas lainnya yang tidak diambil oleh pemegang HMETD.

### (2) Untuk transaksi yang mengandung benturan kepentingan

Transaksi yang mengandung benturan kepentingan adalah transaksi di mana ada perbedaan kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota direksi, anggota dewan komisaris atau pemegang saham utama yang dapat merugikan perusahaan. Kemungkinan adanya transaksi yang mengandung benturan kepentingan bisa terjadi apabila perusahaan melakukan transaksi berikut : (Wijaya dan Ananta ,2018:194)

- (a) Memberikan dan/atau mendapat pinjaman.
- (b) Memperoleh , melepaskan , atau menggunakan asset termasuk dalam rangka menjamin.
- (c) Memperoleh , melepaskan , atau menggunakan jasa atau efek suatu perusahaan.

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### (3) Untuk transaksi material

Transaksi material adalah penggunaan dana yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara melakukan transaksi dengan pihak lain. Transaksi tersebut berupa: (Wijaya dan Ananta ,2018:195)

- (a) sewa menyewa asset.
- (b) pinjam meminjam dana.
- (c) pembelian , penjualan , pengalihan , tukar menukar asset atau segmen usaha.

### C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### 3. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau *signal* memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

*Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. (Jama'an , 2008)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Asumsi utama dalam teori sinyal adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi perusahaan. (Hartini, 2001).

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston (2001) dalam penelitian Kurniawan dan Yasha (2016) adalah "Suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Kegagalan dalam suatu pasar yang merugikan dapat terjadi karena adanya asimetris informasi,

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk et al., 2013).

Menurut Hartono (2000) dalam penelitian Fidhayatin & Dewi (2012), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news)(Menurut Hartono, 2010 dalam penelitian Fidhayatin & Dewi).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah pengumuman *right issue*. Pengumuman *right issue* oleh suatu perusahaan merupakan suatu signal bahwa manajemen memandang kinerja keuangan perusahaan suram, menerbitkan saham baru berarti memberikan signal negatif kepada para investor yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah dan menguntungkan. Pertimbangan untuk menjual saham baru yang dimiliki kepada investor luar akan menjadikan suatu sinyal negatif tentang nilai dan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Sebagai implikasinya, pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen yang selanjutnya akan memengaruhi nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 4. Saham

### a. Pengertian saham

Menurut Hartono (2017:29) pengertian saham adalah bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Sama halnya Eduardus Tandelilin (2017:31) yang menyatakan bahwa : Sekuritas yang diperdagangkan di pasar bersifat ekuitas Indonesia adalah saham. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (shareholder atau stockholder).

### b. Macam-macam saham

Di pasar modal terdapat berbagai macam saham yang dikenal dari berbagai jenis saham tersebut, dapat dikelompokan berdasarkan berbagai sudut pandang. Pada umumnya, saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*)

#### (1) Saham biasa

Menurut Eduardus Tandelilin (2017:32), saham biasa (*common stock*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Menurut Jogiyanto (2017:189) menerangkan bahwa, jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasanya mempunyai beberapa hak.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## (2) Saham *preferen*

Menurut Jogiyanto (2017:189) pengertian saham *preferen* yaitu, saham *preferen* merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti bond yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham *preferen* juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen *preferen*. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham *preferen* di bawah klaim pemegang obligasi (bond). Dibandingkan saham biasa saham *preferen* mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham *preferen* dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antar bond dan saham biasa. Menurut Eduardus Tandelilin (2017:36) menerangkan bahwa: Saham *preferen* merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham *preferen* biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang saham *preferen* lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa.

## (3) Saham Treasuri

Menurut Jogiyanto (2017:198) Saham Treasuri (*treasury stock*) adalah, saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

### C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## 5. Studi peristiwa (event study)



Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. (Hartono, 2017:643).

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan beraksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. (Hartono, 2017:644).

## 6. Return Saham

Menurut Hartono (2017), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham. Tandelilin (2017:113), berpendapat bahwa *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber *return* investasi terdiri atas dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. Menurut Hartono (2017:283) , *return*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**  
**a. Return Realisasi (*Realized Return*)**

Menurut Hartono (2017:283), *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan, selain itu juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

(Sumber: Menurut Hartono (1998) dalam penelitian Tjandra (2006))

Keterangan :

$R_{it}$  = Return saham i pada waktu t

$P_t$  = Harga saham i pada waktu t

$P_{t-1}$  = Harga saham I pada waktu t-1

**b. Return Ekspektasi (*Expected Return*)**

*Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Hartono (2017), mengestimasi *return* ekpeptasi menggunakan model estimasi *mean-adjusted* model:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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

Sumber: Hartono (2017:668)

Keterangan:

$E(R_{i,t})$  = *return* ekpektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

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

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2.

*Expected return* juga dapat dihitung menggunakan *market* model yang dilakukan dengan dua tahap yaitu : pertama , membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan kedua menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekpektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan: (Hartono,2017:673)

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

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.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$R_{Mj}$  = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{Mj} = \frac{IHSGj - IHSGj-1}{IHSGj-1}$ , dengan IHSG adalah indeks harga saham gabungan.

$\epsilon_{i,j}$  = kesalan residu sekuritas ke-l pada periode estimasi ke-j.

Terakhir *expected return* dapat dihitung menggunakan *market-adjusted model*. Dimana model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indek pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Misalnya pada hari pengumuman peristiwa, *return* indeks pasar adalah sebesar 18%, maka *return* ekpektasi semua sekuritas di hari tersebut adalah 18%. (Hartono,2017:679)

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 7. Abnormal Return

Menurut Hartono (2017:667), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap normal *return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapat lebih besar dari *return* yang diharapkan. Sedangkan selisih *return* akan negatif apabila *return* yang diperoleh lebih sedikit dari *return* yang diharapkan. Studi peristiwa menganalisis *return* tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dari suatu peristiwa. Dengan demikian *abnormal return* atau *excess return* merupakan selisih kelebihan antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. Formulasinya adalah sebagai berikut:

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

(Sumber: Hartono, 2017:668)

Keterangan:

$AR_{i,t}$  = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = *Actual return* yang terjadi untuk saham sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$  = *Expected return* sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 8. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang mengukur pergerakan semua saham yang tercatat di Bursa Efek. IHSG juga dapat menggambarkan serangkaian informasi mengenai pergerakan-pergerakan harga saham secara keseluruhan yang meliputi harga saham (saham biasa dan saham preferen). IHSG biasanya digunakan sebagai patokan untuk menghitung return pasar saham yang diterbitkan oleh bursa efek.

Nilai dasar dari IHSG selalu disesuaikan untuk suatu peristiwa, seperti IPO, *right issue*, konversi dari *warrant* dan *convertible bond*. Apabila dalam suatu peristiwa tidak mengubah nilai pasar secara total maka nilai dasar dari IHSG juga tidak berubah, misalnya seperti pemecahan lembar saham dan dividen berupa saham (Hartono:2017).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi dan keputusan terhadap *corporate action*, analisis reaksi pasar dan pengujian kandungan informasi yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu adalah sebagai berikut.

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

No	Peneliti	Judul Penelitian	Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1	Jacqueline Immanuele Firsiaty, Dewa Gede Wirama	Reaksi Pasar Atas Right Issue	2019	<i>Right issue</i> , reaksi pasar, <i>event study</i> , <i>market-adjusted model</i> , <i>abnormal return</i>	Pengumuman <i>right issue</i> tidak mengandung informasi yang berharga yang dapat memengaruhi investor dalam membuat keputusan berinvestasi.
2	John Santo, Henny Rahyuda	Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017	2019	<i>Corporate action</i> , <i>right issue</i> , <i>abnormal return</i> , efisiensi pasar	Pengumuman <i>right issue</i> tidak memiliki kandungan informasi yang dapat membuat pasar bereaksi dengan memberikan <i>abnormal return</i>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Uraian ini dipaparkan dalam pencahayaan dan penyediaan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## Lanjutan Tabel 2.1

### Penelitian Terdahulu

<p>3</p> <p>Puteri Sari Damayanti, Maslichah, Junaidi</p>	<p>Pengujian Efisiensi Bentuk Kuat Secara Informasi : Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan</p>	<p>2018</p>	<p>Informasi pasar, kecepatan reaksi pasar, ketepatan reaksi pasar, pengumuman dividen meningkat</p>	<p>kandungan informasi pasar dan kecepatan reaksi pasar tidak terdapat perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman dividen meningkat. Namun pada variabel ketepatan reaksi pasar terdapat perbandingan sebelum dan setelah publikasi dividen meningkat.</p>
<p>4</p> <p>F. Gusti Nugrah Agung Putra DwiPAYANA, I Gusti Bagus Wiksuana</p>	<p>Pengujian Efisiensi Pasar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>2017</p>	<p><i>efficient market hypothesis, semi strong, event study, dividen, abnormal return</i></p>	<p>Bursa Efek Indonesia efisien bentuk setengah kuat secara informasi.</p>

© Hak cipta milik IBILKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

© Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



Lanjutan Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

<p>5</p>	<p>Iida Ayu Wasti Paramita Aprianita Wirawan Yasa</p>	<p>Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman <i>Right Issue</i> Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Yang Tercatat Di BEI.</p>	<p>2017</p>	<p>Reaksi pasar , <i>Right Issue</i>, <i>abnormal return</i>,</p>	<p>Terdapat reaksi pasar yang negatif yaitu pada hari ketiga sebelum pengumuman <i>right issue</i> dan pada saat pengumuman <i>right issue</i> tidak terdapat reaksi pasar, sedangkan terdapat reaksi pasar yang positif pada hari pertama dan hari keempat setelah pengumuman.</p>
<p>6</p>	<p>Rizka Safitri</p>	<p>Pengujian Efisiensi Pasar Modal Bentuk Setengah Kuat Secara Informasi terhadap Peristiwa <i>Merger dan Akuisisi</i></p>	<p>2017</p>	<p><i>Abnormal return</i>, <i>Dividend</i>, <i>Semi strong form market efficiency</i></p>	<p>Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 belum efisien dalam bentuk setengah kuat melalui pengumuman inisiasi dividen.</p>

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya tulisan ini tanpa mencantumkan sumber: a. pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Lanjutan Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

<p>7</p> <p>Novita Sari</p> <p>Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Secara Terhadap Dividen Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Efisiensi bentuk Kuat Keputusan Inisiasi Pada Yang Bursa</p>	<p>2015</p>	<p>efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan, inisiasi dividen, abnormal return</p>	<p>Terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan pada t-6 sebesar 0,031 dan t+7 sebesar 0,033. Hasil pengujian kecepatan reaksi pasar menunjukkan bahwa investor bereaksi lambat dan berkepanjangan. Dapat disimpulkan bahwa Bursa Efek Indonesia belum efisien bentuk setengah kuat secara keputusan terhadap inisiasi dividen.</p>
<p>8</p> <p>Hanafi Nur Arifin</p> <p>Pengujian Efisiensi Pasar Modal Setengah Secara terhadap Merger dan Akuisisi</p> <p>Efisiensi Bentuk Kuat Informasi Peristiwa</p>	<p>2015</p>	<p>Efisiensi pasar setengah kuat secara informasi, merger dan akuisisi, abnormal return, market model</p>	<p>Bursa Efek Indonesia sudah efisien bentuk setengah kuat secara informasi terhadap peristiwa merger dan akuisisi.</p>

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Penelitian hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Lanjutan Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

<p>9</p> <p>b. Penguji tidak merugikan kepentingan masyarakat dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p><b>Listina Sri Mulatsih</b></p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Penguji hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah</p>	<p>Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)</p>	<p>2014</p>	<p>pasar modal, <i>right issue, return saham ,abnormal return, trading volume activities , security return variability</i></p>	<p>Pasar modal tidak bereaksi terhadap pengumuman <i>right issue</i>, sehingga efisiensi pasar modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta) belum bisa dikategorikan dalam semi <i>strong form</i>.</p>
<p>10</p> <p>Dewi dan Artini</p>	<p><b>Dewi dan Artini</b></p> <p>Institusi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>2013</p>	<p>Abnormal Return</p>	<p>Hasil pengolahan data menggunakan uji t-test menemukan hasil dengan mengindikasikan pasar kurang mendukung efisiensi pasar bentuk setengah kuat, sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen dan hipotesis penelitian ini ditolak.</p>

© Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



Lanjutan Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu

<p>11</p>	<p>Syarif Hidayatullah</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang Klarifikasi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: Perutipannya hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.</p>	<p>Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Secara Dengan Stock Reverse</p> <p>Efisiensi bentuk Kuat Keputusan Analisis Split Dan Stock Split</p>	<p>2010</p>	<p>Efisiensi market, <i>return, trading volume, stock split dan reverse stock split</i></p>	<p>Pasar Modal Indonesia periode 2004-2008 dapat dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat secara keputusan dengan analisis <i>stock split dan reverse stock split</i></p>
<p>12</p>	<p>Ronowati Hjandra</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang Klarifikasi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: Perutipannya hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.</p>	<p>Pengujian Efisiensi Pasar Kuat Informasi Pengumuman Inisiasi (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000 – 2003</p>	<p>2006</p>	<p><i>Efficient Capital Market, Dividend Initiation</i></p>	<p>Bursa Efek Jakarta memiliki pasar efisien bentuk semi kuat secara informasi terhadap pengumuman dividen inisiasi. Ditunjukkan dengan kandungan informasi yang signifikan sekitar 6% di <i>event date</i>, dan kecepatan dari reaksi pasar terhadap pengumuman dividen inisiasi yang mengambil 1 hari saja di tanggal acara.</p>

Sumber : Resume dari jurnal



Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat terhadap pengumuman yang dilakukan perusahaan, menguji reaksi pasar dan pengujian kandungan informasi dengan menggunakan variabel *abnormal return*. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Penelitian ini meneliti efisiensi pasar modal bentuk setengah kuat secara informasi terhadap peristiwa *right issue*.
- b. Penelitian ini meneliti perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2017-2018

### C Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kandungan informasi *right issue*

Sebuah peristiwa bernilai ekonomis apabila memiliki kandungan informasi. Kandungan informasi *right issue* dalam penelitian ini ditunjukkan dengan ada atau tidaknya reaksi pasar dengan melihat tingkat signifikansi pada level 5% *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman *right issue*.

Periode jendela dalam penelitian ini adalah 5 hari sebelum pengumuman *right issue* ( $t-5$ ), 1 hari pada hari pengumuman *right issue* ( $t=0$ ) dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue* ( $t+5$ ). Reaksi pasar timbul akibat adanya informasi yang beredar dan diserap oleh pasar. Reaksi pasar terhadap *right issue* dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan



harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Reaksi dapat dilihat sebagai berikut :

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

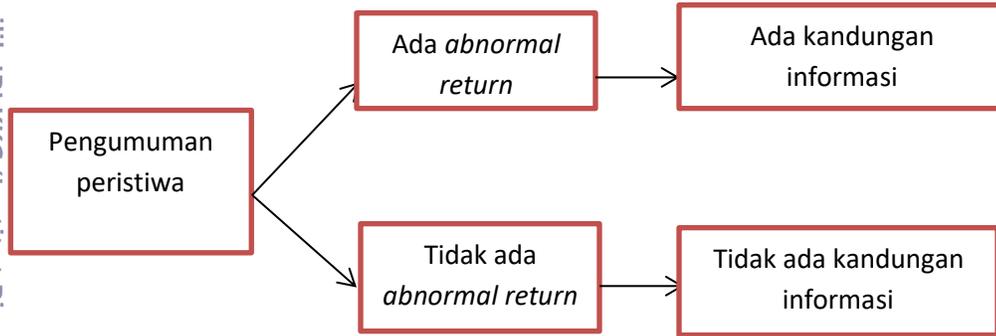
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Gambar 2.1

Kandungan Informasi suatu pengumuman



Sumber : Hartono,2017

Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Jika *right issue* dianggap sebagai informasi relevan oleh investor, maka pasar saham diharapkan akan bereaksi. Berdasarkan uraian di atas, dapat dihipotesiskan bahwa terdapat kandungan informasi pada peristiwa pengumuman *right issue*.

2. Kecepatan reaksi pasar terhadap *right issue*

Pasar yang efisien setengah kuat secara informasi menekankan pada kecepatan reaksi pasar dalam menyerap informasi yang diumumkan dari suatu peristiwa tertentu. Apabila pasar bereaksi cepat dan tidak berkepanjangan dalam menyerap *abnormal return*, maka hal ini menunjukkan



kondisi pasar yang efisien. Sebaliknya, apabila pasar bereaksi secara lambat dan berkepanjangan dalam menyerap *abnormal return*, maka hal ini menunjukkan kondisi pasar yang tidak efisien. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dihipotesiskan bahwa pasar bereaksi secara cepat dan tidak berkepanjangan terhadap pengumuman *right issue*.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

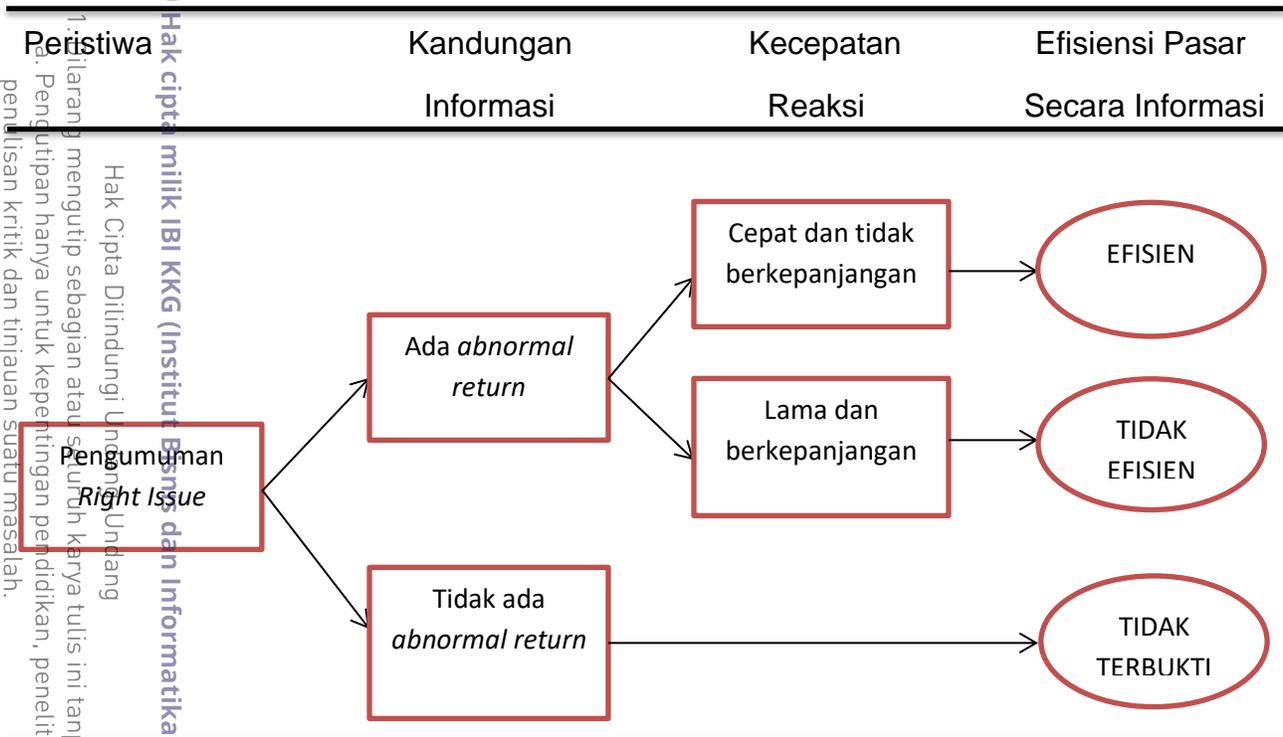
3. Penentuan pasar modal yang efisien bentuk setengah kuat secara informasi terhadap *right issue*

Pasar modal dikatakan efisien bentuk setengah kuat secara informasi jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi *right issue* atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju harga keseimbangan yang baru. Dengan demikian pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat seharusnya dilakukan setelah pengujian kandungan informasi. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dihipotesiskan bahwa Bursa Efek Indonesia sudah efisien setengah kuat secara informasi terhadap pengumuman *right issue*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber : Rangkuman jurnal yang telah dikembangkan oleh peneliti

#### D. Hipotesis

Berdasarkan rumusan pertanyaan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

Ha1: Terdapat kandungan informasi pada peristiwa pengumuman *right issue* periode 2017-2018

Ha2: Pasar bereaksi secara cepat dan tidak berkepanjangan terhadap pengumuman *right issue* periode 2017-2018.

Ha3: Bursa Efek Indonesia sudah efisien bentuk setengah kuat secara informasi terhadap pengumuman *right issue* periode 2017-2018

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.