



The objective of this research is to scrutinize stock reaction toward rights issues announcement in Indonesian Stock Market during the period 2001 to 2007 and to test whether this reaction is pertinent to *information effect hypothesis* and *price pressure effect hypothesis*. In *semistrong form market efficiency*, if an announcement contains information then market will absorb this information and then stocks would be react. Stock reaction can be shown by *abnormal returns* that happened around date of announcement. In this research, *abnormal return* is computed by using *market adjusted model*.

This research uses *purposive sampling method* and collects as many as 48 samples of rights issues announcement from 2001 to 2007. To test *information effect hypothesis*, the samples are divided into two group based on purpose of fund usage, i.e. (1) rights issues for investment purpose (asset addition) and (2) rights issues for non-investment purpose (debt reduction). Each group would be analyzed by *one sample T-test* to know whether their reactions are statistically significant. This hypothesis is examined by *T-Test for 2 group of independent sample* to evaluate whether *abnormal returns* of rights issues for investment purpose are higher than those for non-investment purpose. Meanwhile, to test *price pressure effect hypothesis*, this research uses *multiple regression analysis* to answer whether ratio of number of new offered shares relative to number of outstanding shares negatively influences *abnormal returns*.

Based on *one sample T-test*, before the announcement date, rights issues for investment purpose has significant positive reaction at 2 days before announcement, while those for non-investment purpose has no significant reaction. At the announcement date, rights issues for investment purpose has positive reaction, while those for non-investment purpose has negative reaction, nevertheless both reactions are statistically insignificant. At 6 days after the announcement date, both rights issues for investment and non-investment purpose have significant negative reaction, market reaction of rights issues for non-investment purpose is worse (very lower) than those for investment purpose. From *T-Test for two group of independent sample*, it can be concluded that rights issues for investment purpose has higher *abnormal returns* than those for non-investment purpose, but this different is statistically insignificant. From *multiple regression model*, the result found that ratio between number of new offered shares relative to number of outstanding shares influences negatively on *abnormal returns*. This research supports *price pressure effect theory*, which states that the increasing supply by additional new shares tends to decreases share price. Regression model also explains that discount price relative to market price influence positively on *abnormal returns*.

Keywords: *Rights Issues, Abnormal Returns, Information Effect, Price Pressure Effect, Semistrong Form*



Tujuan penelitian ini adalah untuk mendalami reaksi saham terhadap pengumuman atas penawaran terbatas (*rights issues*) pada Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2001 hingga 2007 serta untuk menguji apakah reaksi ini berkaitan dengan *information effect hypothesis* dan *price pressure effect hypothesis*. Pada efisiensi pasar bentuk semikuat (*semistrong form*), jika suatu pengumuman mengandung informasi maka pasar akan menyerap informasi tersebut kemudian saham-saham akan bereaksi. Reaksi atas saham tersebut dapat ditunjukkan dengan adanya *abnormal returns* yang terjadi pada sekitar tanggal pengumuman. Dalam penelitian ini, *abnormal return* dihitung dengan menggunakan *market adjusted model*.

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling method* dan mengumpulkan sebanyak 48 sample pengumuman atas *rights issues* dari tahun 2001 hingga 2007. Untuk menguji *information effect hypothesis*, sample dibagi dua kelompok berdasarkan tujuan penggunaan dana hasil *rights issues*, yaitu : (1) *rights issues* untuk investasi (penambahan aset) dan (2) *rights issues* untuk non-investasi (pengurangan hutang). Masing-masing kelompok dianalisis dengan *one sample T-test* untuk mengetahui apakah reaksi tersebut signifikan secara statistik. Hipotesis ini diuji dengan *T-Test for two group of independent sample*, untuk mengetahui apakah *abnormal returns* dari *rights issues* untuk investasi lebih tinggi daripada *abnormal returns* dari *rights issues* untuk non-investasi. Sementara itu, untuk menguji *price pressure effect hypothesis*, penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mendapatkan jawaban apakah rasio jumlah saham baru yang ditawarkan dengan jumlah saham yang beredar berpengaruh negatif pada *abnormal returns*.

Berdasarkan *one sample T-test*, sebelum tanggal pengumuman, *rights issues* untuk investasi bereaksi positif secara signifikan pada 2 hari menjelang pengumuman, sedangkan *issues* untuk non-investasi tidak ada reaksi yang signifikan hingga hari pengumuman. Pada tanggal pengumuman, *rights issues* untuk investasi bereaksi positif sedangkan *rights issues* untuk non-investasi bereaksi negatif, namun demikian keduanya tidak signifikan. Pada 6 hari setelah pengumuman, *rights issues* baik untuk investasi maupun non-investasi bereaksi negatif secara signifikan, reaksi pasar atas *rights issues* untuk non-investasi lebih buruk daripada *rights issues* untuk investasi. Dari *T-Test for two group of independent sample*, dapat disimpulkan *rights issues* untuk investasi mempunyai *abnormal returns* lebih tinggi daripada *rights issues* untuk non-investasi, namun perbedaan tersebut kurang signifikan. Dari *multiple regression model*, ditemukan bahwa rasio jumlah saham baru yang ditawarkan relatif terhadap jumlah saham yang beredar berpengaruh negatif terhadap *abnormal returns*. Dengan demikian penelitian ini mendukung teori *price pressure effect*, yang menyatakan bahwa kenaikan *supply* dengan adanya penambahan jumlah saham baru cenderung untuk menaikkan harga saham. Model regresi ini juga menjelaskan pemberian diskon relatif terhadap harga pasar berpengaruh positif terhadap *abnormal returns*.

Kata kunci : *Rights Issues, Abnormal Returns, Information Effect, Price Pressure Effect, Semistrong Form*