

ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2015

(Suatu Pengamatan pada *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan)

Ainun Ridho¹, Deannes Isynuwardhana², Wiwin Aminah³

^{1,2,3}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹ainunridho@student.telkomuniversity.com, ²deannesisyuwardhana@telkomuniversity.ac.id,

³wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id

ABSTRAK

Right issue merupakan salah satu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar. Right issue dilakukan untuk memberikan kesempatan bagi pemegang saham lama untuk mempertahankan kepemilikan sahamnya. Pengumuman right issue dapat mengakibatkan pasar bereaksi dan mempengaruhi kinerja saham.

Reaksi pasar ini diukur dengan abnormal return dan volume perdagangan saham. Penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test untuk menguji pengaruh pengumuman right issue terhadap abnormal return dan wilcoxon signed rank test untuk menguji pengaruh pengumuman right issue terhadap aktivitas volume perdagangan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memverifikasi secara empiris bahwa perilaku dari harga saham dan aktivitas perdagangan saham berbeda secara signifikan disekitar right issue. Penelitian ini menguji 30 perusahaan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2015, dimana periode pengamatan yang digunakan lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman.

Pada penelitian ini informasi mengenai pengumuman right issue pada pasar saham memberikan pengaruh yang negative dimana ini menggambarkan dari penurunan harga saham / return dan meningkatkan total volume perdagangan saham disekitar hari pengumuman right issue.

Berdasarkan hasil analisis data ditemukan bahwa right issue berpengaruh secara signifikan terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang melakukan right issue.

Kata kunci: right issue, abnormal return, aktivitas volume perdagangan

ABSTRACT

Right issue is an event that's related to information's publication as an announcement and can be used to observe the market reaction. Right issue is done to provide an opportunity for exiting shareholders to maintain its ownership percentage. The announcement of right issue may lead the market to react and effect the performance of the stock.

Theoretically, the market reaction is measured by abnormal return and trading volume activity. This research used paired sample t-test to examine the effect of right issue's announcement to the abnormal return and used wilcoxon signed rank test to examine the effect of right issues's announcement to the trading volume activity.

The objective of this research is to verify empirically that the behavior of stock prices and trading volume activity differ significantly around the issue day of right issue. This research examines 30 companies which announced right issue in Indonesia Stock Exchange during 2013-2015. The observation period was five days before and five days after the announcement's period.

In this research, information of right issue announcement had resulted in the stock market to react negatively wich is reflected in the decreasing of stock price/return and increasing trading activity around the announcement day.

The result showed that the right issue's announcement affect significantly to the abnormal return and trading volume activity.

Keywords: right issue, abnormal return, trading volume activity

1. Pendahuluan

Perkembangan dunia usaha semakin hari semakin meningkat dan berkembang cukup pesat. Perkembangan tersebut memicu bertambahnya peluang dan tentunya memicu persaingan antar perusahaan. Dengan peluang yang ada membuat perusahaan mengembangkan dan menambah asset-aset yang ada untuk mendapatkan dana segar dari investor. Saat ini masyarakat mulai mengenal pasar modal, sehingga memungkinkan perusahaan

dapat menjalankan peluangnya tersebut. Pasar modal menjadi alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan. Pasar modal sebagai tempat untuk sumber pembiayaan eksternal suatu perusahaan menyediakan banyak informasi yang dapat diperoleh investor salah satunya mengenai perkembangan saham. Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, jika di masa yang akan datang perusahaan membutuhkan dana tambahan maka perusahaan dapat menjual sahamnya. Suatu informasi di pasar modal dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi (Jayanti, 2014).

Corporate action adalah aktivitas emiten yang dapat mempengaruhi jumlah saham beredar, komposisi saham, pergerakan saham dan lain sebagainya (Darmaji dan Fakhruddin, 2011:139). Salah satu dari bentuk corporate action yaitu right issue atau yang lebih dikenal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Right issue merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (existing shareholder) (Komaling, 2013).

Pada tahun 2013 jumlah perusahaan yang melakukan right issue sebanyak 30 perusahaan, sedangkan tahun 2014 sebanyak 22 perusahaan dan tahun 2015 sebanyak 21 perusahaan. Sepanjang periode 2013-2015 jumlah perusahaan yang melakukan right issue semakin menurun. Fenomena jumlah perusahaan dikarenakan kondisi pasar global yang belum stabil sehingga perusahaan memilih untuk menunda melakukan right issue. Kondisi pasar tidak terlalu menguntungkan bagi perusahaan membuat perusahaan menahan diri untuk melakukan ekspansi. Hal ini menjadi pertimbangan bagi investor dalam memberikan keputusan, sehingga perusahaan menahan diri untuk membeli saham baru dan mengeluarkan dana untuk menambah modal melalui right issue (Jayanti, 2013). Seperti berita yang dikutip dari market.bisnis.com tahun 2017, aksi right issue yang akan dilakukan oleh sejumlah emiten sepanjang tahun ini belum akan memberikan hasil sesuai harapan. Kondisi pasar saat ini sejatinya tidak begitu ideal bagi perseroan untuk melakukan penawaran umum HMETD. Angka pertumbuhan ekonomi Indonesia pun masih di kisaran 4,9% hingga 5%, atau belum banyak perubahan yang cukup berarti. Hal ini menyebabkan besar potensi gelaran right issue emiten tahun ini tidak akan terserap penuh oleh pasar. Meski secara jangka pendek, atau sepanjang tahun ini, strategi right issue bukan lah pilihan ideal bagi emiten, tetapi untuk jangka menengah dan panjang, opsi tersebut adalah pilihan yang baik mengingat Indonesia adalah negara berkembang yang masih memiliki peluang pertumbuhan ekonomi yang tinggi.

Dengan adanya pelaksanaan right issue memberikan informasi fluktuasi harga saham dan volume perdagangan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang melakukan right issue dalam upaya menarik investor, maka harga right yang diterbitkan perusahaan lebih rendah dari harga pasar. Menurut Manullang (2008) perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal merupakan salah satu indikator penting untuk mempelajari perilaku pasar. Dimana dalam menentukan apakah akan melakukan transaksi dipasar modal, investor biasanya membuat keputusan berdasarkan informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Hal ini akan tercermin dalam perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian dapat diketahui seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari hubungan antara pergerakan saham dan volume perdagangan di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan right issue menunjukkan hasil yang berbeda-beda satu dengan lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Putra (2013) menunjukkan bahwa right issue tidak berpengaruh secara signifikan terhadap abnormal return perusahaan-perusahaan yang melakukan right issue namun berpengaruh signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan. Endriani (2015), Kusuma dan suryanawa (2015), Lianawati dan Darmayanti (2015), Komaling (2013), dan Widaryanti (2006), juga meneliti tentang right issue dan hasilnya menunjukkan bahwa abnormal return dan aktivitas volume perdagangan tidak terdapat perubahan sebelum dan sesudah right issue. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Manullang (2008) dan Yusuf at al (2009) yang memberikan kesimpulan bahwa right issue berpengaruh signifikan terhadap abnormal return dan aktivitas volume perdagangan.

2. Dasar Teori dan Metodologi

Right Issue

Menurut Fahmi (2012:106) right issue adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Biasanya hal tertentu. Biasanya hal tersebut dimasukkan emiten untuk penambahan keterbatasan modal perusahaan.

Abnormal Return

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (yang diharapkan oleh investor). dengan demikian *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Metode yang digunakan adalah *market-adjusted model* atau model sesuaian-pasar yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto, 2013:621).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - RM_t$$

H₁= Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

Aktivitas Volume Perdagangan

Aktivitas volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan investor secara individual. Total volume perdagangan suatu saham merupakan suatu penjumlahan dari setiap transaksi perdagangan yang dilakukan oleh para pelaku pasar, dimana proses penjumlahan ini mencerminkan adanya perbedaan pandangan (asimetri) diantara investor mengenai nilai suatu saham (Manullang dalam Jayanti, 2014).

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Jumlah saham perusahaan i yang beredar pada waktu t}}$$

H₂= Terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *right issue*

3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 yang melakukan *right issue*. Jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* yaitu sebanyak 73 perusahaan. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis statistic deskriptif, *paired sample t-test*, dan *wilcoxon signed rank test*.

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif Abnormal Return

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_SBLM	30	-.02926	.06258	.0071495	.01984310
AR_SSDH	30	-.11057	.02565	-.0084691	.02503360
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Output SPSS

Dari tabel tersebut diketahui bahwa periode sebelum pengumuman *right issue* nilai minimum abnormal return saham sebesar -0.02926 dan nilai maksimum sebesar 0.06258. Nilai mean (rata-rata) sebelum abnormal return menunjukkan nilai 0.0071495 lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya sebesar 0.01984310. Nilai mean menunjukkan terjadinya abnormal return yang positif dimana return realisasi lebih besar dari return ekspektasi. Nilai standar deviasi abnormal return yang lebih besar dari mean (rata-rata) menunjukkan bahwa abnormal return yang tersebar semakin jauh dari nilai rata-ratanya yang berarti kecenderungan setiap data berbeda satu sama lain atau data bervariasi penyebarannya.

Pada periode sesudah pengumuman *right issue* nilai minimum abnormal return sebesar -0.11057) dan nilai maksimum sebesar 0.02565. Nilai mean sebesar -0.0084691 dengan standar deviasi 0.02503360. Nilai mean menunjukkan terjadinya abnormal return yang positif dimana return realisasi lebih besar dari return ekspektasi. Nilai standar deviasi abnormal return yang lebih besar dari mean (rata-rata) menunjukkan bahwa abnormal return yang tersebar semakin jauh dari nilai rata-ratanya yang berarti kecenderungan setiap data berbeda satu sama lain atau data bervariasi penyebarannya.

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif Aktivitas Volume Perdagangan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_SBLM	30	.00000	.02287	.0015973	.00431129
TVA_SSDH	30	.00000	.02220	.0030044	.00601994
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Ouput SPSS

Uji Normalitas

Tabel 3

Uji Kolmogrov-Smirnov Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham

		AR_SBLM	AR_SSDH	TVA_SBLM	TVA_SSDH
N		30	30	30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0071495	-.0084691	.0015973	.0030044
	Std. Deviation	.01984310	.02503360	.00431129	.00601994
	Absolute	.116	.147	.356	.367
Most Extreme Differences	Positive	.116	.086	.324	.367
	Negative	-.102	-.147	-.356	-.309
Kolmogorov-Smirnov Z		.635	.807	1.947	2.009
Asymp. Sig. (2-tailed)		.815	.532	.001	.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel diatas diketahui pada periode sebelum pengumuman right issue nilai minimum volume perdagangan saham sebesar 0.00000 dan nilai maksimum perdagangan saham sebesar 0.02287. Nilai mean (rata-rata) sebesar 0.0015973 lebih kecil dari standar deviasi 0.00431129. Nilai standar deviasi perdagangan saham yang lebih besar dari mean (rata-rata) menunjukkan bahwa nilai volume perdagangan saham yang tersebar semakin jauh dari rata-ratanya yang berarti kecenderungan setiap data berbeda satu dengan lainnya atau data bervariasi penyebarannya.

Pada periode sesudah pengumuman right issue nilai minimum volume perdagangan saham 0.00000 dan nilai maksimum volume perdagangan saham 0.02220. Nilai mean (rata-rata) sebesar 0.0030044 dengan standar deviasi 0.00601994. Nilai standar deviasi perdagangan saham yang lebih besar dari mean (rata-rata) menunjukkan bahwa nilai volume perdagangan saham yang tersebar semakin jauh dari rata-ratanya yang berarti kecenderungan setiap data berbeda satu dengan lainnya atau data bervariasi penyebarannya.

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan dari hasil uji Kolmogrov-Smirnov pada tabel 3 pada variabel abnormal return dan volume perdagangan saham dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi abnormal return sebelum pengumuman right issue sebesar 0.815 dan sesudah pengumuman sebesar 0.532. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Sehingga dapat dilakukan dengan paired sample t-test. Sedangkan signifikansi volume perdagangan saham sebelum pengumuman right issue sebesar 0.001 dan sesudah pengumuman sebesar 0.001, yang berarti variabel volume perdagangan saham tidak berdistribusi normal karena nilai signifikasinya kurang dari lima persen. Sehingga perlu dilakukan pengujian dengan menggunakan Uji Wilcoxon Signed Rank Test.

Paired Sample T-test

Tabel 4

Hasil Pengujian Paired Sample T-test Abnormal Return

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_SBLM	.0071495	30	.01984310	.00362284
	AR_SSDH	-.0084691	30	.02503360	.00457049

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue* berbeda. Rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman *right issue* adalah 0.0071495 dan rata-rata sesudah pengumuman adalah -0.0084691 berbeda 0.0156186.

Tabel 5
Hasil Pengujian Paired Sample T-test Abnormal Return

	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 AR_SBLM - AR_SSDH	2.375	29	.024

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat hasil perolehan nilai t-test dan nilai sig. (2-tailed) yang berada dibawah 0.05, yang berarti bahwa H_{a1} diterima. Hal tersebut menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* ternyata memiliki t-hitung yang lebih besar dibandingkan t-tabel. Dimana t-hitung sebesar 2,375 sedangkan t-tabel sebesar 2.110. ini berarti rumusan hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue* terbukti.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 4.10

Hasil Pengujian Uji Wilcoxon Aktivitas Perdagangan Saham

	TVA_SSDH - TVA_SBLM
Z	-2.705 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.007

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on negative ranks.

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa tingkat Asymp. Sig. pada aktivitas perdagangan saham < 0.05 maka H_{a2} diterima. Sehingga diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Analisis dan Pembahasan

Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue

Pada uji paired sample t-test menunjukkan bahwa signifikansi abnormal return 0.024, dimana nilai tersebut dibawah 0.05 yang berarti bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan pada *abnormal return* saham yang berarti bahwa pengumuman *right issue* mengindikasikan bahwa tingkat ekspektasi para investor akan memperoleh *return* tinggi. Sehingga adanya reaksi dari para investor yang mempunyai informasi lebih untuk melakukan aksi beli saham. Hal ini mengakibatkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dilihat dari rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* mengalami penurunan sehingga mendukung adanya perbedaan yang negatif pada *abnormal return*. Perbedaan yang negatif mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh investor lebih rendah daripada tingkat keuntungan yang diharapkan. Selain itu informasi yang bernilai negatif akan berpengaruh pada *abnormal return* yang kecil bahkan bernilai negatif. Menurut Husnan (2003:275) *abnormal return* yang negatif berarti harga saham sudah terlalu tinggi. *Abnormal return* yang negatif mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh investor (*actual return*) lebih rendah daripada tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected*

return). Menurut Susanti dalam Dewi dan Putra (2013) jika pengumuman *right issue* memberikan sinyal negatif, maka investor akan merespon bahwa perusahaan dalam keadaan tidak sehat sehingga menyebabkan turunnya harga saham.

Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

Pada uji wilcoxon signed rank test menunjukkan bahwa signifikansi aktivitas volume perdagangan 0.007, dimana nilai tersebut dibawah 0.05 yang berarti bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini menunjukkan informasi yang ada pada pengumuman *right issue* memengaruhi investor dalam melakukan investasi, oleh sebab itu pasar bereaksi. Dilihat dari rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* mengalami peningkatan sehingga mendukung adanya perbedaan pada volume perdagangan saham. Perbedaan tersebut disebabkan karena penambahan jumlah saham yang diperdagangkan dan adanya prediksi yang baik terhadap kinerja perusahaan sehingga investor berharap memperoleh keuntungan tinggi.

4. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis data ditemukan bahwa *right issue* berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Saran yang dapat diberikan berdasarkan penelitian yang dilakukan adalah Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan penelitian dalam periode pengamatan yang lebih panjang sehingga peneliti dapat mengamati lebih jelas reaksi pasar dan dapat memperbaiki kelemahan pada penelitian ini dengan memfokuskan pada satu sektor industri sehingga dapat memberikan hasil yang lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2011). Pasar Modal di Indonesia (Edisi Ketiga). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. P., & Putra, I. N. (2013). Pengaruh Pengumuman Right Issue pada Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.3 (2013): 163-178.
- Endriani, S. (2015). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufactur Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. Neraca Jurnal Pendidikan Ekonomi.
- Fahmi, I. (2012). Pengantar Pasar Modal. Bandung : Alfabeta.
- Jayanti, F. A. (2014). Analisis Perbedaan Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham, Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). Jurnal Universitas Telkom.
- Jogiyanto. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kedelapan). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Komaling, A. M. (2013). Reaksi Pasar Atas Secondary Right Issue pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia. EMBA.
- Lianawati, N. K., & Darmayanti, N. P. (2015). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Right Issue di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 12, 2015: 4392-4418.
- Manullang, A. (2008). Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006. ISSN: 1907-6304.
- Apsari, I. A., & Yasa, G. W. (2017). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Go Public di BEI. ISSN 2302-8556.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2011). Pasar Modal di Indonesia (Edisi Ketiga). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. P., & Putra, I. N. (2013). Pengaruh Pengumuman Right Issue pada Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.3 (2013): 163-178.

- Endriani, S. (2015). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufactur Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Neraca Jurnal Pendidikan Ekonomi*.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indrawan, R., & Yaniawati, P. (2014). *Metodologi Penelitian : Kuantitatif, Kualitatif, dan Campuran untuk Manajemen, Pembangunan, dan Pendidikan*. Bandung: Revika Aditama.
- Jayanti, F. A. (2014). Analisis Perbedaan Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham, Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Universitas Telkom*.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kedelapan)*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Kendirli, S., & Emin, M. (2016). The Effect of Right Offering Announcements on Returns of Deposit Bank Traded in Istanbul Stock Exchange. ISSN-L 2285-3642.
- Komaling, A. M. (2013). *Reaksi Pasar Atas Secondary Right Issue pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia*. EMBA.
- Kusuma, P. S., & Suryanawa, I. K. (2015). Analisis Komparatif Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 12.3 (2015): 566-581.
- Lianawati, N. K., & Darmayanti, N. P. (2015). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Right Issue di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 12, 2015: 4392-4418.
- Manullang, A. (2008). Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006. ISSN: 1907-6304.
- Manurung, A. H. (2011). *Metode Penelitian: Keuangan, Investasi, dan Akuntansi Empiris*. Jakarta: PT. Adler Manurung Press.
- Miglani, P. (2011). An Empirical Analysis of Impact of Right Issue on Shareholder Returns of Indian Listed Compan. ISSN 2229-4686 ISSN 2231-4172.
- Otieno, O. D., & Ochieng, D. E. (2015). The Effect of Right Issue Announcements on Stock Returns for Firms Listed at Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Education and Research*.
- Priyatno, D. (2012). *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Samitas, A., & Kenourgios, D. (2004). Market Efficiency and Signalling: An Event Study Analysis for Athens Stock Exchange . *Paper Financial Economics*.
- Sanusi, A. (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. Malang: Salemba Empat.
- Sekaran, U. (2011). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian & Pengembangan . Bandung: Alfabeta.
- Sunjoyo. (2013). Aplikasi SPSS untuk SMART Riset (Program IBM SPSS 21.0) . Bandung: Alfabeta.
- Suryani, & Hendryadi. (2015). Metode Riset Kuantitatif Teori Dan Aplikasi. Jakarta: Prenamedia.
- Sutedi, A. (2012). Produk-produk Derivatif dan Aspek Hukumnya. Bandung: Alfabeta.
- Widaryanti. (2006). Perbedaan Antara Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. ISSN: 1907-6304.
- Yusuf, S. D., Djazuli, A., & Susanto, H. H. (2009). Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (Suatu pengamatan pada Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan, dan Bid-Ask Spread Saham). WACANA Vol. 12 No. 4 .
- Analisis: Momentum Right Issue Belum Pas Tahun Ini. (2017). Tersedia: market.bisnis.com (20 Juni 2017)