

PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* PADA *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Ni Putu Sentia Dewi¹
I Nyoman Wijana Asmara Putra²

¹Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: sentiadewi85@yahoo.co.id / telp: +62 81 999 594 290

²Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Right issue merupakan salah satu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar. 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 volume perdagangan saham dengan sampel sebanyak 41 perusahaan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, dimana periode pengamatan yang digunakan adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman. Berdasarkan hasil analisis data ditemukan bahwa pengumuman *right issue* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue* namun berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Kata Kunci: *Right Issue, Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham*

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. 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 trading volume activity, using samples as much as 41 firms from 2009 to 2011. The observation period was 5 days before and 5 days after the announcement's period. The result showed that the right issue's announcement did not affect significantly to the abnormal return of firms, while affected significantly to the trading volume activity.

Keyword: *Abnormal Return, Right Issue, Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Right issue merupakan salah satu jenis *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan dengan melakukan penawaran umum terbatas atas saham baru yang dikeluarkan perusahaan kepada pemegang saham lama. Cara ini paling diminati perusahaan sebab untuk melakukan *right issue* perusahaan tidak

perlu menanggung biaya penjamin emisi efek seperti halnya penawaran umum perdana. Perusahaan akan cenderung melakukan *right issue* sebab manfaat yang akan didapat lebih besar daripada biaya yang harus dikeluarkan (Frijns *et. al.*, 2006). Perusahaan melakukan *right issue* dengan alasan untuk menghemat biaya jasa penjamin emisi dan untuk meningkatkan likuiditas saham sebab dengan melakukan *right issue* maka jumlah saham akan bertambah sehingga nantinya frekuensi perdagangan juga akan meningkat (Susanti, 2008).

Investor berharap dengan dilakukannya *right issue* kinerja perusahaan akan membaik sebab ada dana baru yang akan masuk ke perusahaan akan tetapi hal ini belum tentu menjadi kenyataan. Apabila kinerja perusahaan tidak membaik setelah melakukan *right issue*, tentu saja akan mengurangi kepercayaan terhadap perusahaan tersebut, bahkan secara luas bisa menghilangkan kepercayaan terhadap pasar modal sehingga investor lebih tertarik untuk melakukan investasi pada sektor perbankan, yakni deposito (Putra, 2006). Oleh karena itu, ketersediaan informasi yang berkualitas terkait dengan keputusan investasi para investor sangat diperlukan di dalam pasar modal.

Adanya informasi yang berkualitas dan relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan (Zaqi, 2006). Hal ini dikarenakan, selain akan mendapatkan *return*, investor dalam kegiatan investasinya juga harus menghadapi risiko sehubungan dengan perolehan *return* tersebut. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan

(Jogiyanto, 2010:227). Untuk menaksir risiko yang dihadapi, investor membutuhkan informasi dalam pengambilan keputusan investasinya.

Beberapa penelitian tentang pengumuman *right issue* sudah dilakukan namun memberikan hasil yang beragam. Gajewski dan Glinglinger (2002) dan Shahid *et. al.* (2010) meneliti peristiwa pengumuman *right issue* dengan hasil penelitian bahwa *abnormal return* berbeda secara signifikan di sekitar pengumuman *right issue*. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Mulatsih, dkk. (2009), Yusuf, dkk. (2009), Hadi (2009), Johan (2009), namun memberikan hasil penelitian yang menunjukkan *abnormal return* sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue* tidak berbeda secara signifikan. Penelitian Mulatsih, dkk. (2009) juga menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham namun hal ini bertentangan dengan penelitian Yusuf, dkk. (2009) yang menunjukkan bahwa volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman tidak berbeda secara signifikan.

Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui kandungan informasi dari pengumuman *right issue* yang membuat pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Pengumuman *right issue* tersebut merupakan salah satu pengumuman yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar (Yusuf, dkk., 2009). Jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi, diharapkan akan terjadi reaksi ketika pasar menerima pengumuman tersebut (Ratnawati dan Triyuwono, 2009). Reaksi pasar tersebut dapat diukur dengan perubahan *abnormal return* dan volume perdagangan saham. *Abnormal return* sebagai nilai perubahan mencakup nilai perubahan harga saham, perubahan *return* saham, dan perubahan *return*

pasar yang menunjukkan pasar bereaksi. Suatu peristiwa jika mengandung informasi, maka para investor akan dapat menikmati *abnormal return*. Begitu sebaliknya, jika suatu peristiwa tidak mengandung informasi maka investor tidak akan dapat menikmati *abnormal return*.

Selain *abnormal return*, reaksi pasar juga dapat diukur dengan melihat pergerakan aktivitas perdagangan saham di pasar modal menggunakan volume perdagangan saham. (Suryawijaya dan Setiawan, 1998). Perubahan volume perdagangan saham mencerminkan keputusan investasi oleh investor sebab menunjukkan aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Umumnya dengan melakukan *right issue* akan meningkatkan jumlah saham yang beredar sehingga frekuensi perdagangan akan meningkat juga dan likuiditas saham pun meningkat.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka masalah yang dapat dirumuskan untuk penelitian ini adalah:

- a. Apakah pengumuman *right issue* berpengaruh pada *abnormal return* perusahaan-perusahaan di BEI periode 2009-2011?
- b. Apakah pengumuman *right issue* berpengaruh pada volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan di BEI periode 2009-2011?

Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori sinyal dalam Mulatsih, dkk. (2009) mengasumsikan bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar sehingga apabila semua informasi-informasi yang

dapat mempengaruhi perusahaan tidak disampaikan ke publik oleh manajemen, maka saat manajemen menyampaikan informasi itu ke publik, informasi tersebut akan dianggap sebagai suatu sinyal dan akan membuat pasar bereaksi. Berita baik akan direspon positif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return* yang positif. Begitu juga dengan berita buruk akan direspon negatif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return* yang negatif (Tandelilin, 2010:565). Investor yang bereaksi melakukan pembelian saham untuk mengoptimalkan keuntungan menunjukkan informasi pengumuman *right issue* memberikan sinyal positif. Jika pengumuman *right issue* memberikan sinyal negatif, maka investor akan merespon bahwa perusahaan dalam keadaan tidak sehat sehingga menyebabkan turunnya harga saham (Susanti, 2008).

Pengertian *Right issue*

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). Perusahaan mengeluarkan *right issue* di samping untuk menghemat biaya penjamin emisi, juga dimaksudkan untuk menambah jumlah saham yang diperdagangkan (Mulatsih, dkk., 2009). Penerbitan *right* akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham lama untuk mempertahankan proporsional kepemilikan sahamnya dalam perusahaan emiten (Ahmad, 2004:199). Ketika perusahaan mengumumkan penawaran umum terbatas atau *right issue*, harga saham biasanya turun (Espenlaub *et. al.*, 2008).

Hal ini disebabkan karena saat penerbitan *right issue*, harga pelaksanaan biasanya selalu lebih rendah daripada harga pasar.

Studi Peristiwa

Studi peristiwa merupakan suatu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2010:555). Pengujian kandungan informasi atas suatu pengumuman diuji dengan menggunakan studi peristiwa. Berita baik akan direspon positif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return* yang positif. Begitu juga dengan berita buruk akan direspon negatif oleh pasar yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return* yang negatif (Tandelilin, 2010:565).

Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasian (Jogiyanto, 2010:580). Dapat dikatakan pasar akan menerima *abnormal return* apabila suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi (Meidawati dan Hariawan, 2004).

Volume Perdagangan Saham

Likuiditas saham biasanya diukur dengan perubahan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu, biasanya harian (Sutrisno, dkk., 2000). Jika terdapat perubahan volume perdagangan saham maka pengumuman *right issue* mengandung informasi. Sebaliknya, jika tidak terdapat perubahan volume

perdagangan saham maka pengumuman tersebut tidak mengandung informasi (Sunyoto, 2001).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan (IHSG) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. IHSG berubah setiap hari karena (1) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan (2) adanya saham tambahan (Samsul, 2006:185). Nilai dasar dari IHSG selalu disesuaikan dari kejadian-kejadian seperti *IPO*, *right issues*, *partial/company listing*, konversi dari *warrant* dan *convertible bond* dan *delisting*. Kejadian-kejadian yang tidak mengubah pasar secara total tidak akan mengubah nilai dasar IHSG seperti pemecahan lembar saham, dividen berupa saham, *bonus issue* (Jogiyanto, 2010:104).

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang dapat dirumuskan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* perusahaan-perusahaan di BEI periode 2009-2011

H₂: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* perusahaan-perusahaan di BEI periode 2009-2011.

METODE PENELITIAN

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *corporate action* berupa *right issue* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Data sekunder berupa harga penutupan harga penutupan

saham masing-masing perusahaan, volume perdagangan harian, jumlah saham yang beredar dan tanggal pengumuman *right issue* masing-masing perusahaan diperoleh dengan mengakses *website* www.idx.co.id atau www.finance.yahoo.com serta www.bapepam.go.id. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham, studi peristiwa digunakan dalam penelitian ini sebagai teknik analisis data.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

1. Pengumuman *Right Issue* merupakan variabel bebas dalam penelitian ini yang diukur dengan menggunakan periode peristiwa. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode peristiwa selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum pengumuman (H-5), 1 hari saat pengumuman (*event date*, H=0) dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman (H+5). Penentuan periode jendela 11 hari ini juga didasarkan pada penelitian terdahulu, yaitu Mulatsih, dkk. (2009), Yusuf, dkk. (2009), Hadi (2009), dan Johan (2009).
2. *Abnormal Return* merupakan variabel terikat yang diukur dengan menselisihkan *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Jogiyanto, 2010:580). Penelitian ini menggunakan *Market Adjusted Model* untuk mengestimasi *return* ekspektasiannya. Adapun langkah-langkah untuk menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut.

a. *Return Individual* (R_{it})

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- R_{it} : *return individual* saham i pada saat t
- P_t : harga penutupan saham i pada saat t
- P_{t-1} : harga penutupan saham i pada saat t-1

b. *Return* Pasar (Rm_t)

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

- Rm_t : tingkat *return* pasar pada saat t
- $IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t
- $IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t-1

c. *Abnormal Return*

$$AR_t = R_{it} - Rm_t \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

- AR_t : *abnormal return* saham i saat t
- R_{it} : *return* individual saham i saat t
- Rm_t : tingkat *return* saham saat t

3. Volume Perdagangan Saham yang merupakan variabel terikat dalam penelitian ini yang diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan atau disebut dengan *Trading Volume Activity* (TVA) (Meidawati dan Harimawan, 2004) dengan menggunakan rumus berikut.

$$TVA_{it} = \frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada periode ke-}t}{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada periode ke-}t} \dots\dots(4)$$

Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam penentuan sampel ini yaitu: (1) perusahaan melakukan pengumuman *right issue* selama periode 1 Januari 2009 sampai dengan 31 Desember 2011, (2) perusahaan tidak melakukan *corporate action* lain selama periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman, dan (3) Memberikan data yang lengkap sehubungan dengan penelitian ini. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 41 perusahaan yang

memenuhi untuk menjadi sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample T-Test* sebagai alat analisis untuk menguji *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah berbeda secara signifikan atau tidak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji *Paired Sample T-Test* digunakan untuk menganalisis ada tidaknya perbedaan secara signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* (hipotesis 1) dan ada tidaknya perbedaan secara signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* (hipotesis 2). Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05 karena pengujian hipotesis dua sisi sehingga tingkat signifikansi menjadi $\alpha/2$ yaitu $0,05/2$ menjadi 0,025. Adapun hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1
Hasil Pengujian *Paired Sample T-test* Pada Variabel *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham

Hipotesis	Variabel	Periode	t-hitung	t-tabel	Sig (2-Tailed)	Keterangan
1	<i>Abnormal Return</i>	sebelum-sesudah	0,026	$\pm 2,021$	0,980	tdk signifikan
2	Volume Perdagangan Saham	sebelum-sesudah	-2,833	$\pm 2,021$	0,007	signifikan

Sumber: hasil analisis 2013

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji signifikansi dari *Paired Sample t Test* untuk *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* menunjukkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak, dengan melihat nilai

signifikansi > tingkat signifikansi, yaitu sebesar $0,980 > 0,025$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,026 > 2,021$ sehingga H_0 diterima. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Berdasarkan hasil pengujian ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi *abnormal return* yang diterima oleh investor. Tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman menunjukkan bahwa peningkatan jumlah saham yang beredar akibat peristiwa *right issue* ini tidak diimbangi dengan jumlah investor yang meningkat pula untuk membeli saham tersebut. Investor tidak cukup banyak namun jumlah saham yang beredar meningkat yang mengakibatkan tidak dapat dinikmati keuntungan saham atau *abnormal return* yang secara tidak langsung menyebabkan harga saham menjadi turun. Harga saham turun ini diakibatkan oleh jumlah investor yang membeli saham tersebut tidak cukup banyak padahal jumlah saham yang disediakan cukup banyak. Hasil statistik dalam penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulatsih, dkk. (2009), Yusuf, dkk. (2009), Hadi (2009), dan Johan (2009), yang membuktikan bahwa *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak berbeda secara signifikan.

Dari tabel di atas juga dapat dilihat hasil uji hipotesis 2 volume perdagangan saham sebelum berbeda secara signifikan terhadap volume perdagangan saham sesudah pengumuman *right issue*. Dapat dilihat hasil uji statistik untuk pengujian hipotesis 2 menunjukkan H_0 ditolak dengan melihat nilai signifikansi < tingkat signifikansi, yaitu sebesar $0,007 < 0,025$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu

-2,833 < -2,021. Dapat ditarik kesimpulan, bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal yang dilihat dari volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini berarti pengumuman *right issue* mampu mengubah keputusan investor untuk menjual ataupun membeli saham. Investor menganggap pengumuman yang dipublikasikan tersebut merupakan sinyal dari perusahaan yang mengubah preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil statistik dalam penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulatsih, dkk. (2009) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* yang berarti pengumuman *right issue* tidak berpengaruh secara signifikan pada *abnormal return* perusahaan-perusahaan di BEI periode 2009-2011. Peningkatan jumlah saham yang beredar namun tidak diimbangi dengan jumlah investor yang meningkat pula menyebabkan harga saham menjadi turun. Pengumuman *right issue* berpengaruh secara signifikan pada volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan di BEI periode 2009-2011 yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah

pengumuman *right issue*. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* mengandung informasi dan memberikan sinyal negatif ke pasar dengan turunnya harga saham.

Secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi tingkat volume perdagangan saham tetapi tidak mempengaruhi tingkat keuntungan saham yang diperoleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham dan tingkat keuntungan saham tidak selalu mempunyai hubungan yang positif. Apabila volume perdagangan saham mengalami perubahan secara signifikan, tingkat keuntungan saham tidak selalu mengalami perubahan secara signifikan pula. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi keputusan investasi dari investor namun investor belum tentu mendapatkan *abnormal return*.

Saran

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bagi peneliti lain dapat menggunakan model *Market Adjusted Model* dalam menghitung *abnormal return*. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar mencoba menggunakan model-model perhitungan *abnormal return* yang lain untuk hasil yang lebih beragam seperti *Market Model* dan *Mean Adjusted Model*. Selain itu, penentuan periode pengamatan (*event window*) harus diperhatikan agar tidak ada peristiwa lain yang terjadi dalam periode pengamatan yang menyebabkan hasil penelitian menjadi bias.

Bagi Investor diharapkan untuk berupaya mendapatkan informasi terlebih dahulu dari perusahaan, sebagai bahan pertimbangan sebelum membuat keputusan

membeli atau menjual sahamnya sehingga para pemegang saham dapat menyikapi dengan tepat informasi yang dipublikasikan khususnya pengumuman *right issue*.

REFERENSI

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Espenlaub, Susanne, Georgia Siougle, and Norman C. Strong. 2008. Anticipation, Asymmetric Information And The Announcement Effect of Greek Seasoned Equity Offerings. *SSRN Working Paper Series*, June 28.
- Frijns, Bart, Farshid Navissi, Alireza Tourani-Rad, and Lana Tsai. 2006. Stock Price Performance of Seasoned Equity Offerings: Completed vs Withdrawn. *Managerial Finance*, 32(3): pp:234-246.
- Gajewski, Jean Francois dan Edith Glinglinger. 2002. Seasoned Equity Issue in a Closely Held Market: Evidence from France. *European Finance Review*, 6(3): pp:291-319.
- Hadi, Syamsul. 2009. Dampak *Right Issue* Terhadap Return Saham. *Jurnal Dipublikasikan*, 3(2): h:167-185.
- Jogiyanto H.M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Johan, Rina Selva. 2009. Pengaruh *Right Issue* Terhadap Risiko dan Return Saham (Studi pada Bursa Efek Indonesia). *Pekbis Jurnal*, 1(2): h:66-78.
- Meidawati, Neni dan Mahendra Harimawan. 2004. Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, 7(1): h:89-101.
- Mulatsih, Listiana Sri, Gozhali Maskie, dan M. Harry Susanto. 2009. Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) (Pengamatan Terhadap *Return*, *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume Activity*). *Wacana*, 12(4): h:646-661.
- Ratnawati, Sumiati dan Iwan Triyuwono. 2009. Analisa Dampak Pengumuman Dividen Terhadap *Return*, Variabilitas Tingkat Keuntungan dan Aktivitas

Volume Perdagangan Saham (Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur di BEJ). *Wacana*, 12(4): h:712-724.

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Shahid, Humera, Xia Xinping, Faiq Mahmood, Muhamad Usman. 2010. Announcement Effects of Seasoned Equity Offerings in China. *International Journal of Economics and Finance*, 2(3): pp:163-170.

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Kesepuluh. Bandung: CV Alfabeta.

Suryawijaya, Marwan A dan Faizal A. Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola Program Studi Magister Manajemen UGM*, No. 18: h:137-153.

Susanti, Isty. 2008. Analisis Hubungan dan Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Right Issue* pada Perusahaan di BEI. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran"*, Jakarta.

Sutrisno, Wang, Fransisca Yuniartha, dan Soffy Susilowati. 2000. Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 2(2): h:1-13.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Purwanto, Agus. 2004. Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian *Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* Pada Masa Sebelum dan Sesudah *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 1(1): h:66-82.

Putra, I Nyoman Wijana Asmara. 2006. Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Tahun 1996-1999. *Buletin Studi Ekonomi*, 11(1): h:62-71.

Y.Sunyoto. 2001. Pengaruh Emisi *Right Issue* Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1997-2000. *Tesis Pascasarjana Program Studi Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, Semarang.

Yusuf, Sri Dewi, Atim Djazuli, H.M. Harry Susanto. 2009. Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta (Suatu

Pengamatan pada *Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan, Bid-Ask Spread Saham*). *Wacana*, 12(4): h:792-814.

Zaqui, Mochamad. 2006. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi pada Saham LQ45 di BEJ Periode 1999-2003). *Tesis Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang*.