

## REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* PADA PERUSAHAAN *WARRANT ISSUER* DAN *NON WARRANT ISSUER*

Putu Adi Susanti<sup>1</sup>  
Pt. Agus Ardiana<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
email: [putuadi9susanti@gmail.com](mailto:putuadi9susanti@gmail.com) /telp: +62 857 929 922 48

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji kandungan informasi pada peristiwa pengumuman *right issue* pada perusahaan *warrant issuer* dan *non warrant issuer* di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan dari tahun 2008 sampai tahun 2012, Teknik analisis data yang digunakan adalah *event study*, *one sample t-Test* dan *independent sample t-Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi baik untuk keseluruhan sampel emiten maupun sampel emiten yang mengumumkan *right issue* tanpa *warrant*, dan yang disertai *warrant*. Temuan lainnya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara perusahaan yang mengumumkan *right issue* tanpa *warrant* dengan perusahaan yang mengumumkan *right issue* yang disertai *warrant*.

**Kata Kunci:** reaksi pasar, *abnormal return*, *right issue*, *warrant*.

### ABSTRACT

*This research aims at testing the containing information within the announcement of right issue phenomenon at the companies of warrant issuer and non-warrant issuer at Indonesia Stock Exchange in the period of observation from 2008 until 2012. It used event study for the technique of analysis, one sample T-test and independent sample T-test. The result showed that the announcement of right issue phenomenon does not contain information either for the entire emiten sample or for emiten sample which announced right issue without warrant and with warrant. It also discovered that there is no return abnormal difference among the companies which announced right issue without warrant and those ones with warrant.*

**Keywords:** market reaction, *abnormal return*, *rights issue*, *warrant*.

### PENDAHULUAN

Pasar modal dijadikan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk menghimpun dana dan juga merupakan salah satu tempat perusahaan bisa meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan dikeluarkannya obligasi dan dijualnya saham di pasar modal (Lestari dan

Sudaryono, 2008). Salah satu cara perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek Indonesia memperoleh sumber dana tambahan yaitu dengan melakukan *right issue* atau penawaran terbatas. *Right issue* merupakan penawaran saham baru kepada pemegang saham lama perusahaan untuk membeli saham baru tersebut pada waktu tertentu dan pada harga tertentu pula. Terdapat keuntungan lain bagi pemegang saham yang membeli saham baru tersebut adalah adakalanya terdapat emiten yang menerbitkan *rights* disertai dengan *warrant* yang membuat investor masih dapat mencari keuntungan dengan menjual *warrant* yang diperolehnya setelah menggunakan *rights*nya. *Warrant* itu sendiri merupakan sebuah ‘pemanis’ untuk pemegang saham yang membeli saham dari *right issue* dengan tujuan menarik pemegang saham untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang melakukan yang disertai dengan *warrant* (Catranti, 2009). *Right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah jumlah saham yang beredar sehingga dapat menambah modal perusahaan. Sebab dengan saham baru yang ditawarkan kepada pemegang saham lama, maka pemegang saham akan mengeluarkan uang untuk membeli saham dari *right issue*. Uang dari pemegang saham tersebut akan digunakan untuk ekspansi usaha, dan memperkuat struktur pendanaan (Mannulang, 2008).

Untuk menguji kandungan informasi suatu peristiwa seperti peristiwa pengumuman *right issue* biasanya menggunakan *event study*. *Event study* merupakan studi yang mempelajari tentang reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dimana dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman *right issue* (Jogiyanto, 2010:555). Rusli (2009) meneliti

tentang reaksi pasar terhadap *return* saham dalam periode tahun 1999-2006. Penelitian ini menemukan hasil bahwa *return* saham sebelum dan *return* saham sesudah pengumuman *right issue* tidak memiliki perbedaan secara signifikan yang bisa disimpulkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman *right issue*. Hasil yang sama dikemukakan pada penelitian Widaryanti (2006) yang menemukan bahwa pengumuman *right issue* tidak mengandung informasi yang membuat pasar bereaksi. Penelitian dari Listiana, *et al.* (2009), Sri, *et al.* (2009), Purwanto (2004) juga mengungkapkan pendapat yang sama bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman *right issue*.

Terdapat beberapa penelitian dari berbagai negara yang menunjukkan hasil berbeda-beda seperti penelitian dari India oleh Suresha and Naidu (2012) tidak ditemukan bukti keberadaan dari *abnormal return* positif signifikan dari peristiwa pengumuman *right issue*. Dari penelitian ini ditemukan bahwa terdapat *Average Abnormal Return (AAR)* yang negatif tetapi tidak signifikan. Selanjutnya pada penelitian Bashir (2013) ditemukan bahwa terdapat *abnormal return* yang positif pada saat *event date*. Walaupun begitu terdapat pengaruh statistik yang tidak signifikan terhadap penambahan kekayaan dari pemegang saham. Penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar di Karachi Stock Market terhadap pengumuman *right issue*. Hal yang serupa diungkapkan pada penelitian Ahkam and Tawfiq (2013), bahwa untuk beberapa perusahaan, pengumuman *right issue* membawa sinyal yang positif bagi investor, dimana jika pesan yang tersampaikan mengatakan bahwa modal baru dari *right issue* akan digunakan untuk berinvestasi pada

proyek-proyek yang akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sedangkan pada penelitian Mehjabeen and Haque (2010), ditemukan *abnormal return* yang negatif si sekitar tanggal pengumuman, dengan kata lain pasar bereaksi terhadap pengumuman *right issue* walaupun secara negatif karena *right issue* dianggap sebagai berita buruk yang mengungkapkan perusahaan mengalami masalah keuangan sehingga melakukan *right issue*. Penelitian yang dilakukan oleh Shahid, *et al.* (2010) yang meneliti tentang apakah terdapat reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* di Cina, menemukan bahwa terdapat *average abnormal return* (AAR) yang positif signifikan di sekitar tanggal sebelum hari pengumuman ini dikarenakan berita tentang *right issue* yang dilakukan perusahaan sampel sudah tersebar sebelum hari pengumuman. Pada saat *event date*, dan setelah pengumuman *right issue* ditemukan abnormal return yang negatif tidak signifikan, dengan ini peneliti menyimpulkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* di Cina. Sejalan dengan penelitian di atas, penelitian dari Agarwal and Mohanty (2012) juga menyimpulkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman *right issue* dilihat dari rata-rata *cummulative abnormal return* (CAR) yang positif tetapi tidak signifikan disekitar tanggal pengumuman. Hasil yang sama juga diperoleh pada penelitian Bharath and Shankar (2012) Pada penelitian ini ditemukan AAR setelah pengumuman yang tidak signifikan. Tetapi hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian dari Raja (2012) bahwa terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Yang kedua dari penelitian Kumar and Ashok (2010) memiliki hasil yang sama yaitu pasar

bereaksi terhadap pengumuman *right issue*, dengan menghasilkan abnormal return yang negative di sekitar tanggal pengumuman *right issue*. Penelitian selanjutnya dari Kabir and Rooseboom (2002) menemukan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *right issue*, karena *right issue* dianggap berita buruk yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sedang tidak baik. Sejalan dengan penelitian Kabir and Rooseboom (2002) penelitian Malhotra *et al.* (2012) dan penelitian Cotterell (2011) juga menemukan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *right issue*. Begitupula dengan penelitian Miglani (2011) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan selama masa pengumuman *right issue*. Hasil positif ditemukan oleh Massa, *et al.* (2013), dimana ditemukan bahwa pasar bereaksi positif terhadap peristiwa *right issue*.

Penelitian yang dilakukan Hartono (2009) menemukan bahwa terdapat kandungan informasi dari pengumuman *right issue* tanpa *warrant*, yang bisa dilihat dari terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*, dimana *abnormal return* mengalami penurunan setelah pengumuman *right issue*. Hal yang sama juga ditemukan pada penelitian Henny (2012) dimana pengumuman *right issue* tanpa *warrant* memiliki kandungan informasi dilihat dari terdapatnya *abnormal return* yang negatif pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada periode penelitian tahun 2009-2011.

H<sub>1</sub> : Pengumuman *right issue* tanpa *warrant* memiliki kandungan informasi.

Menurut penelitian dari Balachandran, *et al.* (2013) pengumuman *right issue* dengan *warrant* memiliki kandungan informasi dilihat dari adanya *abnormal return* positif sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Selanjutnya penelitian dari Catranti (2009) Adanya peristiwa penawaran umum terbatas atau *rights issue* cenderung menimbulkan reaksi pasar yang negatif terhadap harga saham pada saat *ex-date* (*rights* sudah tidak berlaku lagi). Namun, pada *cumdate* (satu hari sebelum *ex-date*) reaksi pasar masih positif dengan rata-rata *abnormal return* yang cukup tinggi. Pola perilaku *average abnormal return* (AAR) tersebut cenderung serupa pada kelompok sampel *warrant issuer* maupun *non warrant issuer*. Perbedaan pada kedua kelompok sampel tersebut adalah pada tingkat signifikansi AAR, dimana pada kelompok sampel *warrant issuer* terjadi AAR yang signifikan negatif pada saat  $t=0$  (*ex-date*), sedangkan pada kelompok sampel *non warrant issuer* terjadi AAR yang signifikan positif pada saat  $t-1$  (*cum-date*).

H<sub>2</sub> : Pengumuman *right issue* dengan *warrant* memiliki kandungan informasi

Penelitian dari Catranti (2009) Adanya peristiwa penawaran umum terbatas atau *rights issue* cenderung menimbulkan reaksi pasar yang negatif terhadap harga saham pada saat *ex-date* (*rights* sudah tidak berlaku lagi). Namun, pada *cumdate* (satu hari sebelum *ex-date*) reaksi pasar masih positif dengan rata-rata *abnormal return* yang cukup tinggi. Pola perilaku *average abnormal return* (AAR) tersebut cenderung serupa pada kelompok sampel *warrant issuer* maupun *non warrant issuer*. Perbedaan pada kedua kelompok sampel tersebut adalah pada tingkat signifikansi AAR, dimana pada kelompok sampel *warrant*

*issuer* terjadi AAR yang signifikan negatif pada saat  $t=0$  (*ex-date*), sedangkan pada kelompok sampel non *warrant issuer* terjadi AAR yang signifikan positif pada saat  $t-1$  (*cum-date*).

H<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan *abnormal return* antara perusahaan yang mengumumkan *right issue* yang disertai *warrant* dengan perusahaan yang mengumumkan *right issue* tanpa disertai *warrant*.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 dengan mengakses website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Penelitian ini menggunakan data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non-partisipan, dimana dalam penelitian ini penulis menganalisis data-data tertulis seperti data pergerakan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan ketentuan sebagai berikut: (1)Perusahaan tidak melakukan *corporate action* selain pengumuman *right issue* seperti: *dividen tunai*, *stock split*, merger atau akuisisi, yang dapat memengaruhi harga pasar saham harian dan indeks harga saham gabungan (IHSG) selama periode pengamatan. (2) Saham yang dimiliki emiten aktif diperdagangkan selama periode pengamatan. (3) Data tersedia secara lengkap sehubungan dengan pengumuman *right issue*.

Teknik Analisis Data dalam menguji hipotesis yang diteliti dalam penelitian ini, langkah awal yang dilakukan adalah menentukan *event window*, dimana *event window* yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah 21 hari termasuk hari H pengumuman *right issue* (*ex-date*), 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman, dilanjutkan dengan menghitung rata-rata *abnormal return*, kemudian terakhir menguji statistik data tersebut. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *event study*, *one sample t-Test* (untuk menguji hipotesis 1 dan 2) serta *independent sample t-Test* (untuk menguji hipotesis ketiga). *Event study* mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa pengumuman (*event*), dimana perusahaan akan mempublikasikan informasinya dalam laporan keuangan sehingga pengumuman tersebut dapat mempengaruhi investor. Untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue*, dapat dilihat dari adanya tidaknya *abnormal return*. Tahap analisis data:

- 1) Mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI.
- 2) Mengidentifikasi perusahaan yang mengumumkan *right issue* selama periode pengamatan dari tahun 2008 sampai tahun 2012.
- 3) Menentukan periode observasi dan periode penelitian yaitu *event window*. Lama jendela yang akan diteliti tergantung dari jenis peristiwanya (Jogiyanto,2010:582). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 21 hari kerja yaitu 10 hari sebelum pengumuman *right issue*, hari H pengumuman *right issue*, dan 10 hari sesudah pengumuman *right issue*.



4) Mengidentifikasi harga saham harian untuk mendapatkan *return* pasar, indeks harga saham gabungan (IHSG) untuk mendapatkan *return* realisasian selama periode tahun pengamatan.

5) Menghitung *Abnormal return*

(1) Menghitung *actual return* saham individual pada hari ke-t.

$$= \frac{P_{jt} - P_{jt-1}}{P_{jt-1}} \dots\dots\dots (1)$$

(2) Menghitung *expected return* menggunakan model sesuaian pasar saham individual. pada hari ke-t.

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

(3) Menghitung *abnormal return* saham individual pada hari ke-t. Dimana  $E(R_{i,t}) = R_{m,t}$ .

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}] \dots\dots\dots (3)$$

(4) Menghitung *Average abnormal return* untuk (AAR) per sekuritas

$$r_t = \frac{\sum AR_t}{t} \dots\dots\dots (4)$$

(5) Menghitung rata-rata *cumulative average abnormal return* untuk (CAAR) h-10 sampai dengan h+10 (pada hari kerja).

$$r_t = \frac{\sum CAAR_t}{k} \dots\dots\dots (5)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mengetahui pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi atau tidak. Digunakan pengujian statistik pada *average abnormal return*. dengan menggunakan uji *One Sampel t-Test*.

**Tabel 1**  
**Rangkuman Hasil Uji *One Sample t-Test***

	<i>AAR Keseluruhan Sampel</i>	<i>AAR tanpa Warrant</i>	<i>AAR dengan Warrant</i>
N	74	54	20
t	-0,827	-0,568	0,543
Sig	0,411	0,573	0,593

Sumber: data diolah, 2014.

Berdasarkan Tabel 1 diatas  $H_0$  diterima apabila *sig* lebih dari 0,05. Nilai signifikansi *average abnormal return* untuk keseluruhan sampel, sampel tanpa *warrant* dan sampel dengan *warrant* adalah lebih dari 0,05 ini berarti  $H_0$  diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi baik untuk pengumuman *right issue* tanpa *warrant* dan pengumuman *right issue* yang disertai *warrant* untuk periode pengamatan tahun 2008 sampai tahun 2012 pada perusahaan publik di Indonesia.

Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* antara sampel yang mengumumkan *right issue* tanpa *warrant* dan sampel yang mengumumkan *right issue* dengan disertai *warrant* digunakan *Independent Sample t-Test*. Dengan membandingkan apakah terdapat perbedaan atau kesamaan rata-rata antara dua kelompok sampel data *Independent* . Hasil analisis *Independent Samplet-Test*. dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Tabel Analisis *Independent Sample T-Test***

<b>Pengumuman <i>Right Issue</i></b>	<b>Average Abnormal Return</b>	<b>Jumlah Sampel</b>
Tanpa <i>Warrant</i>	0.013422	54
Dengan <i>Warrant</i>	-0.000902	20

*Sig. Levene's Test for Equality of Means*                      0,191

Sumber: data diolah, 2014.

Berdasarkan Tabel 2  $H_0$  diterima apabila *sig* lebih dari 0,05. Oleh karena nilai signifikansi *levne's test for equality means* 0,191 lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima, ini berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara sampel yang mengumumkan *right issue* tanpa *warrant* dan sampel yang mengumumkan *right issue* dengan disertai *warrant*. Rata-rata *AAR* sampel yang mengumumkan *right issue* tanpa *warrant* sebesar 0.013422 dan rata-rata *AAR* sampel yang mengumumkan *right issue* dengan *warrant* adalah -0.000902.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Peristiwa pengumuman *right issue* tanpa disertai *warrant* di Indonesia tidak memiliki kandungan informasi. Begitu pula peristiwa pengumuman *right issue* yang disertai *warrant* di Indonesia tidak memiliki kandungan informasi. Penelitian ini juga mendapat hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* (*AAR*) antara perusahaan yang mengumumkan *right issue* tanpa disertai *warrant* dengan perusahaan yang mengumumkan *right issue* yang disertai dengan *warrant*.

Bagi Perusahaan yang Melakukan *Right Issue*, perusahaan harus memiliki kemampuan *persuasive* yang baik dalam rangka meyakinkan pemegang saham lama dan investor baru, bahwa dana yang dihasilkan dari *right issue* akan dipakai untuk mendanai proyek investasi yang produktif bukan untuk membayar hutang perusahaan. Bagi Investor Lama dan Investor Baru Pemegang saham lama harus benar-benar memahami dampak dari *right issue* terhadap *voting right* (hak suara), pendapatan dividen, dan *capital gain*. Investor baru juga harus memperhatikan rekam jejak dari perusahaan yang akan melakukan *right issue*, sehingga kita bisa mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi pada perusahaan yang melakukan *right issue*.

## REFERENSI

- Agarwal, Akshita., and Pitabas Mohanty. 2012. The Impact of Rights Issue on Stock Returns in India. *Asia-Pacific Finance and Accounting Review*, 1(1), pp: 5-16.
- Ahkam, Sharif Nurul., and Tawfiq Mostafa. 2013. Studying Market Reaction to Right Share Offers in Bangladesh. *Proceedings of 3rd Global Accounting, Finance and Economics Conference 5 - 7 May, 2013, Rydges Melbourne, Australia, ISBN: 978-1-922069-23-8*.
- Balachandran, B., Kanapathipillai, S., Krishnamurti, C., Theobald, M., Velayutham, E., 2013. Standalone Warrants, Subscription Period, Shareholder Takeup and Moneyness of Warrants. Tersedia pada SSRN working paper: <http://ssrn.com/abstract=1645008> diakses pada tanggal 31 Desember 2013.
- Suresha, B., and Gajendra Naidu. 2012. An Empirical Study On Announcement Effect Of Right Issue On Share Price Volatility And Liquidity And Its Impact On Market Wealth Creation Of Informed Investors In Bangalore With Special Reference To Cnx Nifty Stocks Of Nse. *EXCEL International Journal of Multidisciplinary Management Studies*, 2(7), pp: 41-58.

- Kumar, B Rajesh., and Ashok Y.M. 2010. Multiple events and wealth creation In India: An empirical analysis. *Journal of Managerial Finance, Institute of Public Enterprise India*, 6(1), pp: 1-21
- Bashir, Adnan. 2013. Impact of Right Issue Announcement on Shareholder Wealth: Case Study of Pakistani Listed Companies. *International Journal of Contemporary Business Studies*, 4(3), pp: 6-12.
- Bharath, M., and H. Shankar. 2012. Market Efficiency of Indian Stock Market – A Study of Bonus Announcement in Bombay Stock Exchange. *Indian Journal Of Applied Research*, 2(1), pp: 45-49.
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Catranti, Aski. 2009. Pengaruh *Rights Issue* terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan. *Bisnis & Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, 16(3), h: 188-203.
- Cotterell, PJM. 2011. The Impact of Right Issue Announcements on Share Price Performance in South Africa. *A Research Project Submitted To The Gordon Institute of Business Science*, University of Pretoria, in Partial Fulfillment of The Requirements for The Degree of Master of Business Administration. Tersedia pada <http://upetd.up.ac.za/thesis/available/etd-06242012-135803/.../dissertation.pdf> diakses pada tanggal 31 Desember 2013.
- Darmadji, Tjiptono., dan Fakhruddin Hendy. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono. 2009. Pengaruh Pengumuman *Right Issue* terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akmenika*, Vol. 4.
- Henny, Septiana Amalia. 2012. Analisis Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Reaksi Pasar Suatu *Event Study* di BEI pada Periode 2009-2011. *Jurnal Spread*, 2(2), h: 149-162.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP Yogyakarta: STIM YKPN-Yogyakarta.

- Indonesia Stock Exchange. 2008. *IDX Yearly Statistic 2008*. Tersedia pada <http://www.idx.co.id> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Indonesia Stock Exchange. 2009. *IDX Yearly Statistic 2008*. Tersedia pada <http://www.idx.co.id> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Indonesia Stock Exchange. 2010. *IDX Yearly Statistic 2008*. Tersedia pada <http://www.idx.co.id> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Indonesia Stock Exchange. 2011. *IDX Yearly Statistic 2008*. Tersedia pada <http://www.idx.co.id> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Indonesia Stock Exchange. 2012. *IDX Yearly Statistic 2008*. Tersedia pada <http://www.idx.co.id> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Kabir, Rezaul., and Peter Rooseboom. 2002. Can The Stock Market Anticipate Future Operating Performance? Evidence From Equity Rights Issues. *Erim Report Series Research In Management Journal Of Economic Literature*, 102, Pp: 1-42.
- Lestari, Slamet., dan Eko Arief Sudaryono. 2008. 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). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), h: 139-148.
- Listiana, Sri Mulatsih., Ghozali 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.
- Malhotra, Madhuri., M. Thenmozhi., and Arun Kumar Gopalswamy. 2012. Liquidity Changes Around Bonus And Rights Issue Announcements: Evidence from Manufacturing and Service Sectors in India. *Munich Personal RePEc Archive*, 41216, pp: 28-33.
- Manullang, Asna. 2008. Pengaruh Right Issue terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2006. *Fokus Ekonomi*, 3(1), h: 99-106.

- Massa, Massimo., Theo Vermalen., and Moqi Xu. 2013. Rights Offerings, Trading, and Regulation: A Global Perspective. *Erim Report Series Research In Management Journal Of Economic Literature*, pp: 1-47.
- Mehjabeen, Melita., and Ziaul Haque. 2010. Effect Of Seasoned Offerings On Share Price: Evidence From Dhaka Stock Exchange. *Institute of Business Administration, University of Dhaka, Bangladesh*. Tersedia pada <http://www.docin.com/p-662004771.html> diakses pada tanggal 31 Desember 2013.
- Miglani, Pooja. 2011. An Empirical Analysis Of Impact Of Right Issues On Shareholders Returns Of Indian Listed Companies. *International Refereed Research Journal, Journal of Arts, Science & Commerce*, 2(4), pp: 169-176.
- 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 dan Auditing*, 1(1), h: 66-82.
- Rahyuda, I Ketut; Murjana Yasa, IGW; dan Yuliarmi, Ni Nyoman. 2008. *Metodologi Penelitian*. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Denpasar.
- Raja, Abhay. 2012. Right Issues and Price Behaviour: Indian Evidence. *Paripex - Indian Journal Of Research*, 1(9), pp: 152-154.
- Rusli. 2009. Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan pada Saham Perbankan dan Lembaga Keuangan di Bursa Efek Indonesia. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kampus Bina Widya Km 12,5 Simpang Baru-Pekanbaru 28293. Tersedia pada [http://portalgaruda.org/download\\_article.php?article=31438&val=2268](http://portalgaruda.org/download_article.php?article=31438&val=2268) diakses pada tanggal 31 Desember 2013.
- Shahid, Humera., Xia Xinpeng., Faiq Mahmood., and Muhammad Usman. 2010. Announcement Effects of Seasoned Equity Offerings in China. *International Journal of Economics and Finance*, 2(3), pp: 163-169.
- Sri, Dewi Yusuf., Atim Djazuli., dan 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 dan Bid-Ask Spread Saham*). *Wacana*, 12(4), h: 792-814.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Supranto, J. 2009. *Statistik Teori dan Aplikasi*, Edisi Ketujuh, Jilid 2. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi. Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Widaryanti.2006. Perbedaan Antara Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Fokus Ekonomi*, 1(1), h: 38-46.
- Yahoo Finance Indonesia. 2008. Hitorial Price Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2009. Hitorial Price. Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2010. Hitorial Price. Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2011. Hitorial Price. Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2012. Hitorial Price. Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2008. Composite Index (JKSE). Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2009. Composite Index (JKSE). Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2010. Composite Index (JKSE). Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2011. Composite Index (JKSE). Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.
- Yahoo Finance Indonesia. 2012. Composite Index (JKSE). Tersedia pada <http://www.finance.yahoo.com> diunduh pada tanggal 20 Desember 2013.