

## ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN* SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE*

**I Gede Surya Pratama<sup>1</sup>**  
**Gede Mertha Sudhiarta<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: sury4\_pratama@yahoo.com / telp: +62 85 73 72 26 880

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

### ABSTRAK

*Right issue* merupakan salah satu *corporate action* yang berupa penerbitan saham baru yang dijual kepada pemegang saham lama melalui penawaran umum terbatas dalam rangka penambahan modal perusahaan. *Abnormal return* didapat dari selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Adapun metode untuk menghitung *expected return* adalah *market model*. Penelitian ini menggunakan *event study* untuk menguji kandungan informasi yaitu *right issue* pada *event window* 11 hari, 5 hari sebelum pengumuman, 1 hari pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman. Data yang digunakan dalam penelitian ini untuk meneliti hasil hipotesis menggunakan data dari *Indonesia Capital Market Directory*, berupa perusahaan yang melakukan *right issue* di sekitar periode 2009-2012 dengan sampel sebesar 60 peristiwa *right issue*. Pengujian ini menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Selama periode estimasi terdapat rata-rata *abnormal return* yang kurang konsisten. Kata kunci: *right issue, abnormal return, signaling theory, event study*.

Rights issue is one of corporate actions such as the issuance of new shares that are sold to existing shareholders through a rights issue in order to increase the capital of the company. Abnormal returns obtained from the difference between the actual return with the expected return. The method for calculating the expected return is the market model. This study uses event study to test the information content of the rights issue in the event window 11 days, 5 days before the announcement, 1 day and 5 days after the announcement of the announcement. The data used in this study to examine the results of the hypothesis using data from the Indonesian Capital Market Directory, a company that does the right issue around the period 2009-2012 with a sample size of 60 events right issue. The test results showed that there was no significant abnormal returns before and after the announcement of the rights issue. During the period estimates are the average abnormal return is less consistent.

*Key words: right issue, abnormal return, signaling theory, event study.*

### PENDAHULUAN

Pasar modal dikatakan efisien jika telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Tandelilin, 2010:219). Jika informasi yang tercermin pada harga sekuritas semakin cepat maka pasar modal tersebut dapat dikatakan efisien (Husnan, 2005:260). Pasar Modal merupakan suatu sarana bagi perekonomian yang dapat dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal untuk menghimpun dana.

Perusahaan dapat melakukan *corporate action* untuk mendapatkan dana dari pasar modal. *Corporate action* adalah kebijakan yang diambil perusahaan yang bertujuan untuk perbaikan kinerja atau menunjukkan *performance* untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:177). Bentuk-bentuk *corporate action* yang dilakukan *emiten* yang berdampak terhadap harga saham di pasar, antara lain yaitu pemecahan saham (*stock split*), saham bonus (*bonus share*), deviden saham (*stock deviden*), merger dan akuisisi, serta *right issue*.

*Right issue* merupakan *corporate action* berupa penerbitan saham baru yang dijual kepada pemegang saham yang namanya masih terdaftar dalam perusahaan melalui penawaran umum terbatas dalam rangka penambahan modal perusahaan. Pada umumnya *right issue* menawarkan harga yang lebih rendah dari harga pasar, sehingga dapat menarik investor untuk membelinya (Rusdi dkk., 2009). Hak beli tersebut akan ditawarkan kepada pihak lain jika investor enggan untuk memnggunakannya Brigham, 1996 (dalam Widaryanti, 2006).

*Abnormal return* merupakan selisih antara keuntungan yang diinginkan dengan keuntungan yang sebenarnya sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah informasi resmi diterbitkan (Samsul, 2006:275). Dalam upaya untuk menarik investor, harga *right issue* yang diterbitkan oleh perusahaan biasanya lebih rendah dari harga pasar. Ketika harga yang dikeluarkan perusahaan saat penerbitan *right issue* lebih kecil maupun lebih tinggi dari harga pasar dan terdapat selisih harga, maka selisih dari harga tersebut yang menimbulkan *abnormal return* positif maupun negatif. Samsul (2006:273)

dalam penelitiannya menyatakan bahwa apabila reaksi suatu peristiwa bersifat negatif terhadap harga saham dipasar, maka peristiwa tersebut tidak dikehendaki oleh investor. Perbedaan reaksi pasar terjadi karena return sebelum pengumuman *right issue* dapat lebih kecil maupun lebih besar sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue*. Dengan terjadinya penurunan harga saham sebelum tanggal pengumuman resmi, berarti telah terjadi kebocoran informasi. Sebaliknya, reaksi positif investor akan timbul ketika harga pasar mengalami kenaikan dan rencana penerbitan *right issue* bertujuan untuk memperbesar operasinya akan dapat mendorong harga saham meningkat.

Adanya hasil penelitian yang bervariasi terhadap perbedaan *abnormal return* di sekitar pengumuman *right issue* pada penelitian sebelumnya memberi celah atau peluang untuk melakukan penelitian hasil lanjut.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Konsep Efisiensi Pasar Modal**

Pasar modal dikatakan efisien jika harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Jika pasar terjadi sangat cepat maka perubahan harga di masa depan dan hasil investasi tidak bisa ditebak dan sangat sulit bagi investor untuk mendapatkan *abnormal return* (Ziobrowski *et al.*, 2011). Pasar dikatakan efisien jika harga yang terbentuk telah mencerminkan semua informasi yang ada, sehingga tidak ada seorangpun yang mampu memperoleh *abnormal return*. (Gumanti dkk., 2002).

### **Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*)**

(Fama dalam Tandelilin, 2010:223), mengklasifikasi bentuk pasar ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EHM), efisiensi bentuk lemah, efisiensi bentuk setengah kuat, efisiensi bentuk kuat. Efisiensi bentuk setengah kuat merupakan harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan. Pada pasar ini, *return* tak normal hanya terjadi di seputar pengumuman suatu peristiwa sebagai representasi dari respon pasar terhadap pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisiensi setengah kuat apabila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar.

### ***Corporate Action***

*Corporate action* merupakan langkah perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja atau menunjukkan performance baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Karena tujuannya meningkatkan kinerja atau performance, biasanya aksi korporasi selalu ditanggapi positif oleh pelaku pasar. Setiap perusahaan yang ingin melakukan ekspansi biasanya selalu melakukan aksi korporasi yang bermacam-macam bentuknya. Aksi perusahaan memiliki variasi beragam mulai dari pergantian manajemen perusahaan, pembagian dividen, stock split, reverse stock, merger, akuisisi, divestasi, penerbitan saham baru, pembagian saham bonus, dividen saham, share swap, debt share swap, private placement, hingga melakukan penyertaan di perusahaan lain.

### ***Right Issue***

Right issue pada hakikatnya merupakan hak memesan saham terlebih dahulu yang diberikan kepada pemodal saat ini untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten dalam rangka menghimpun dana (Tandelilin, 2010:37). *Right issue* diberikan kepada pemegang saham lama guna untuk menjaga proporsi kepemilikannya dalam suatu perusahaan sehubungan dengan pengeluaran saham baru..

Tujuan dari *right issue*, diantaranya menurut Damadji dan Fakrudin (2006:134) menyatakan bahwa *right issue* diterbitkan dengan tujuan untuk memperoleh dana tambahan dari pemodal untuk kepentingan ekspansi dan restrukturisasi. Manfaat *right issue* antara lain membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana melalui emisi saham baru yang berarti menambah modal sendiri tetapi tidak menimbulkan kekhawatiran atas masuknya pemilik baru Yokubus dan Ediningsih (2009).

### ***Abnormal Return***

*Abnormal return* diperoleh dengan membandingkan *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan *return* yang sesungguhnya (*actual return*). Tingkat keuntungan sesungguhnya merupakan selisih antara harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. *Abnormal return* digunakan dalam penelitian *event study* untuk menganalisis apakah suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi atau tidak dan juga untuk menguji efisiensi pasar (Marina, 2005). Penelitian dari Brown dan Warner (1985) yang diacu oleh Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus

diestimasi. Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk mencari *return* ekspektasi, yaitu *Mean Adjusted Model*, *Market Model*, dan *Market-Adjusted Model*

### ***Event Study***

*Event study* (studi peristiwa) adalah suatu metodologi yang digunakan untuk mengamati pengaruh dari adanya suatu peristiwa terhadap perubahan harga sekuritas (Catranti, 2009). Penelitian dengan metode *event study* pada umumnya berkenaan dengan seberapa cepat informasi yang masuk ke pasar yang terlihat pada harga saham (Tandelilin, 2010:239). Pembahasan *event study* tidak lepas dari bentuk efisiensi pasar setengah kuat. Bentuk penelitian ini informasi tercermin secara penuh adalah informasi yang di publikasikan (Prastawa, 2007)

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signaling theory* adalah suatu pengumuman dianggap positif jika manajer perusahaan menyampaikan perspektif masa depan perusahaan yang baik ke publik. Adapun alasan yang dapat mendukung sinyal ini di mana perusahaan yang melakukan pengumuman merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Sinyal dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar, apabila perusahaan benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang mendapatkan reaksi positif (Hartono dalam Yusuf dkk., 2009).

### **Hipotesis**

Di Indonesia Manullang (2008) melakukan penelitiannya pada perusahaan di BEJ selama periode 2000 sampai 2006 mengenai pengaruh volume perdagangan saham, *right issue* terhadap *abnormal return*. Ada perbedaan secara

statistik yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum maupun setelah pengumuman *right issue*. Menunjukkan respon pasar yang positif yang ditunjukkan dengan respon pasar yang signifikan. Hasil yang serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartono (2009) periode penelitian 2000-2007.

Agarwal dan Pitabas (2012) dalam penelitiannya untuk mengetahui pengaruh *right issue* terhadap *abnormal return* di sepanjang periode pengumuman di Bursa Efek India atau India *Stock Exchange* periode 2000- 2011. Penelitian ini menggunakan sampel 305 perusahaan dan diseleksi kembali sehingga menjadi 170 perusahaan. Dalam penelitiannya ini menemukan hubungan yang sangat kuat dan positif mengenai *abnormal return* yang terjadi pada pengumuman *right issue*. Hal yang konsisten juga ditemukan oleh Naidu dan Suresha (2012) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap berita pengumuman *right issue* di NDEX Nifti India dengan melakukan penelitian selama periode 1995-2011 menemukan hasil yang positif.

Berdasarkan landasan teori dan pemamparan hasil penelitian terdahulu maka jawaban sementara dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* yang signifikan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia

## **METODE PENELITIAN**

Objek penelitian ini adalah emiten yang menerbitkan *right issue* dan memperoleh *abnormal return* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 Data

tersebut diperoleh dalam bentuk *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan historis lainnya melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). di BEI periode 2009-2012.

Variabel dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, dimana *abnormal return* merupakan selisih aktual *return* dengan ekspekted *return* yang terjadi sebelum informasi resmi terbit. Penelitian ini menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 11 hari dalam rentan waktu penawaran hak yang dilakukan perusahaan di pasar modal dapat di tranformasikan kedalam angka -5, -4, -3, -2, -1, 0, 1,2, 3, 4, 5. Waktu peristiwa didasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya, dimana reaksi pasar terhadap sinyal yang diberikan sangat cepat dan disamping itu untuk menghindari adanya *confounding effect* atau tercampurnya informasi dari suatu peristiwa dengan peristiwa lain (Jogiyanto, 2010:583).

Untuk mencari abnormal return maka diperluka perhitungan sebagai berikut (Jogiyanto, 2010:580):

$$AR_{it} = R_{it} - E_{Rt}$$

Notasi:

$$AR_{it} = \textit{Abnormal Return}$$

$$R_{it} = \textit{Actual Return}$$

$$E_{Rt} = \textit{Expected Return}$$

Sebelum mencari *abnormal return* diperlukan perhitungan untuk mencari aktual *return* dan *expected return* terlebih dahulu dengan cara sebagai berikut:

Menghitung *actual return* (Jogiyanto, 2010:207):

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

Notasi:

$R_{i,t}$  = *Return* saham i pada hari t

$P_{i,t}$  = harga sekarang relatif

$P_{i,t-1}$  = harga sebelumnya

Menghitung *expected return* (tandelilin, 2010:574):

$$E(R_{it}) = \alpha + \beta R_{mt}$$

Notasi:

$E(R_{it})$  = *Expected return*

$R_{mt}$  = *Return* Pasar harian

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh emiten yang menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 - 2012 (4 tahun). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel yang tidak memberi kesempatan yang sama anggota populasi untuk di jadikan sampel (Sugiyono, 2006:120). Metode *purposive sampling* merupakan salah satu bagian dari *non probability sampling* yang digunakan, yaitu peneliti memiliki tujuan spesifik dalam memilih sampel secara tidak acak (Indriantoro dan Supomo, 2009:131). Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih sampel yaitu:

- 1) Emiten yang terdaftar di BEI dan melakukan *corporate action* berupa *right issue* pada 1 januari 2009 sampai dengan 31 desember 2012.
- 2) Emiten tersebut tidak menerbitkan *corporate action* lainnya seperti *stock split*, *stock deviden*, *bonus issue* dan lainnya atau kebijakan lainnya yang dapat mempengaruhi *abnormal return* selama periode pengamatan *right issue*.

- 3) Saham yang dimiliki emiten tersebut setidaknya aktif diperdagangkan minimal selama 11 hari (5 hari sebelum pengumuman, 1 hari pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman *right issue*) di sekitar periode pengumuman *right issue*.

## **HASIL PEMBAHASAN**

### **Deskripsi Perusahaan Sampel**

Penelitian ini membahas 65 perusahaan dengan 70 peristiwa *right issue* di semua sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2012 dimana terdapat beberapa perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue* lebih dari sekali dalam periode tersebut. 65 perusahaan dengan 70 peristiwa *right issue* tersebut kemudian diseleksi menggunakan *purposive sampling* sesuai kriteria yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya. Dari 65 perusahaan yang melakukan *right issue*, diambil 55 perusahaan dengan 60 peristiwa *right issue* yang memenuhi syarat dari berbagai sektor

### **Hasil Pengujian Hipotesis**

Hasil dari uji normalitas yang di sajikan pada Lampiran dilakukan menunjukkan hasil diatas 0.05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Hasil pengujian menjadi dasar pengujian hipotesis untuk menggunakan uji parametrik, *paired sample t-test*.

Hasil pengolahan yang diperlihatkan pada Tabel 1 menunjukkan rata-rata hasil pengujian *Sig. (2-tailed)*  $0.534 > 0.05$ . Hasil pengujian menggunakan *SPSS* menunjukkan menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ , ini menunjukkan tidak terdapat

perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di sepanjang periode peristiwa.

**Tabel 1**

**Uji Paired Sampel t-test**

		Pair 1
		Sebelum - Sesudah
<i>Paired Differences</i>	<i>Mean</i>	0.0040316
	<i>Std. Deviation</i>	0.0499549
	<i>Std. Error Mean</i>	0.0064491
	<i>95% Confidence Interval</i>	
	<i>of the Difference</i>	
	<i>Lower</i>	-0.0088731
	<i>Upper</i>	0.0169363
t		0.625
df		59
<i>sig. (2-taild)</i>		0.534

Hasil pengujian menunjukkan tidak ada reaksi pasar di sepanjang periode pengumuman *right issue* itu berarti bahwa investor tidak merespon peristiwa. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh studi Widaryanti (2006) yang berarti *right issue* tidak dianggap suatu pengumuman yang mengandung reaksi pasar sehingga tidak adanya respon dari investor. Marina (2005) menyimpulkan bahwa *right issue* ditangkap sebagai sinyal negatif sehingga investor kurang percaya atas prospek

investasi di masa depan. Efni dan Haryati (2010) menarik kesimpulan bahwa perbedaan industri menyebabkan *abnormal return* yang tidak signifikan.

Secara deskriptif hasil pengujian menunjukkan *abnormal return* yang positif yang ditunjukkan pada tabel 1 pada kolom *mean* memiliki nilai positif sebesar 0.0040316. Walaupun terdapat *abnormal return* yang positif akan tetapi tidak ada reaksi pasar yang signifikan sehingga hal ini menunjukan pasar efisien setengah kuat.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Hasil pengujian data menggunakan alat analisis parametrik (*paired sample t-test*) mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* signifikan secara statistik sebelum maupun sesudah peristiwa *right issue*. Hasil ini juga menunjukkan bahwa selama periode estimasi terdapat rata-rata *abnormal return* yang kurang konsisten, hal ini berarti investor menggolongkan sinyal yang diberikan oleh perusahaan sebagai *bad news*. Hasil pengujian juga menjelaskan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang ditunjukkan pada Hari -5 dan Hari -1 yang mengindikasikan terdapat kebocoran informasi dan mengakibatkan investor bereaksi lebih awal.

### **Saran**

Adapun saran- saran yang dapat diberikan sebagai yang ditarik dari kesimpulan diatas sebagai berikut.

- 1) Bagi investor perlu meninjau kembali investasi yang dilakukan dilihat dari kurang konsistennya *abnormal return* yang terjadi di sekitar peristiwa *right issue*.
- 2) Bagi peneliti-peneliti selanjutnya diharapkan dapat lebih menyempurnakan penelitian ini. memperpanjang periode pengamatan, agar peneliti dapat lebih jelas untuk mengamati reaksi pasar.
- 3) Kelemahan dalam penelitian ini terletak dalam sektor perusahaan yang digunakan, karena penelitian ini menggunakan berbagai sektor perusahaan yang ada dalam Bursa Efek Indonesia sehingga hasil yang didapatkan tidak dapat digeneralisasi. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat memfokuskan penelitiannya kepada satu sektor perusahaan sehingga hasil yang didapat lebih akurat.

## REFERENSI

- Agarwal, Akshita and Mohanty Pitabas. 2012. The Impact of Rights Issue on Stock Returns in india. *Asia-Pacific Finance and Accounting Review*. Vol. I, No.1, PP. 5-16
- Catranti, Aski. 2009. Pengaruh *Rights Issue* terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*. Vol.16 No.3 ISSN 0854-3844
- Darmaji, Tjiptono dan Heady M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: PT. Salemba Empat
- Efni, Yuli dan Haryetti. 2010. Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return, Likuiditas Saham dan Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Issuer di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2008. *Pekbis Jurnal*. Vol.2 No.3, 372-381
- Gumanti, Tatang Ary dan Elok Sri Utami. 2002. Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 4 No. 1, 54 - 68

- Hartono. 2009. Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akmenika*, Vol. 4, Oktober 2009
- Husnan Suad. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE
- Indriantoro, Nur, Bambang Supomo. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jogyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE
- Manulang, Asnan. 2008. Pengaruh Rright Issue terhadap Volume Perdagangan Saham terhadap Abnormal Return. *Fokus Ekonomi*. Vol.3 no.1, 99-106
- Marina, Transiska Luis. 2005. Analisis Perbedaan BID-ASK Spread dan Abnormal Return Saham Seputar Pengumuman Right Issue. *Tesis*. Universitas Diponegoro
- Naidu, Gajendra and Suresha B. 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 Investor in Bangalore with Special Reference to CNX Nifty Stock of NSE. *International Journal of Multidisciplinary Management Studies*. Vol.2 No.7
- Rusdi, Dedi dan Angga Avianto. 2009. Pengaruh Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta. *Sultan Agung*. Vol.XLIV No.118
- Prastawa, Adhika. 2007. Analisis Pengumuman Right Issue Terhadap Reaksi Pasar di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Universitas Katolik Soegijapranata Semarang
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Ketujuh. Kanisius. Yogyakarta
- Widaryanti. 2006. Perbedaan Antara Ssebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Fokus Ekonomi*, Vol. 1 No. 1 : 38 - 46

Yusuf, Sri Dewi. Atim Djazuli dan H. M. Hary Susanto. 2009. Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta. *WACANA*. Vol.12 No.4 ISSN. 1411-0199

Yokubus, Aryono dan Sri Isworo Ediningsih. 2009. *Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Veteran.

Ziobrowski, Alan J. James W. Boyd. Ping Cheng and Brigitte J. Ziobrowski. 2011. Abnormal Returns From the Common Stock Investments of Members of the U.S. House of Representatives. *Business and Politics*. Vol. 13 Issue 1

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)