

ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* SAHAM SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* PADA PERUSAHAAN KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011- 2014

Adi Nugroho

Jurusan Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Jalan Lingkar Selatan Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183,
TEL. 0274-387656, Fax. 0274-387646
E-mail: adinugroho620@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to analyze the differences in abnormal stock returns before and after the announcement of the rights issue. This study using event study method, which made observations on the significance of abnormal return for 11 days, which is 5 days prior to the announcement (T-5), on the day of the announcement (T0) and 5 days after the announcement of the rights issue (T+5).

This study uses secondary data obtained from BEI, this study used a total of 14 financial companies listed on the Stock Exchange and announced a rights issue in 2011- 2014, and taken by using purposive sampling method.

The results of this study concluded that the events of the announcement of rights issue given by the company into the sample gives negative abnormal return during the event period significant results , while for the period of the window there are abnormal returns before the announcement of the rights issue at a significance level of 10 % and there is no difference in abnormal returns before and after the announcement of the rights issue .

Keywords: announcement of rights issue, event study, abnormal return.

Pendahuluan

Perkembangan perekonomian dunia maupun Indonesia ini mulai mengalami perkembangan menjadi lebih baik. Perekonomian yang semakin berkembang ini membuat perusahaan-perusahaan lebih gencar dalam melakukan pengembangan usaha dan pengembangan produk agar lebih dikenal oleh masyarakat luas. Pengembangan usaha yang dilakukan oleh perusahaan tentunya memerlukan biaya yang tidak sedikit (Fahmi, 2011).

Penerbitan *right issue* pasti tidak lepas dari pasar modal, karena dalam penerbitan *right issue* perusahaan harus meregristasikan kebijakannya tersebut dalam pasar modal. Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang sedang mengalami kekurangan dana dengan pihak yang sedang mengalami kelebihan dana (Tandelilin, 2010:26).

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.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sumber- sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi (Tandelilin, 2010:102). *Return* saham dan *abnormal return* dapat menunjukkan kinerja saham perusahaan. Kinerja saham merupakan pengukuran prestasi yang dapat dicapai oleh adanya pengelolaan saham perusahaan dan mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan.

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).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman *right issue* pada lembaga keuangan di BEI?
2. Apakah ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman *right issue* pada lembaga keuangan di BEI?

KAJIAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

Landasan teori

1. Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian terutama dalam pengalokasian dana masyarakat. Menurut Jogiyanto (2008), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana.

2. Efisiensi Pasar

Pasar dikatakan efisien apabila pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Menurut Tandelilin (2010:219) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, informasi ini meliputi informasi dimasa lalu seperti laba perusahaan tahun lalu, maupun informasi saat ini yakni rencana kenaikan dividen tahun ini, serta informasi yang bersifat laba perusahaan tahun lalu, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang berkembang di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga seperti apabila banyak investor di pasar berpendapat bahwa harga saham naik, maka informasi tersebut akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik. Dalam Jogiyanto (2008:517) dijelaskan mengenai penelitian yang dilakukan oleh Fama (1970) yang menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut :

- a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah
- b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat
- c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat

3. Studi Peristiwa

Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*) untuk menganalisis pengaruh peristiwa pemecahan saham terhadap return dan volume perdagangan saham. Dalam bukunya, Jogiyanto (2008:529), menyatakan bahwa studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk mengujikan dengan informasi dari suatu pengumuman dan dapat pula digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

4. *Abnormal Return*

Abnormal return menjadi fokus dalam studi peristiwa yang mengamati harga atau efisiensi pasar. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi atau *return* yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2008:549).

Penurunan Hipotesis

1. Pengujian *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman *right issue*.

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 yang dilakukan Hartono, yaitu pengaruh pengumuman *right issue* terhadap kinerja saham dan likuidasi saham di Bursa Efek Indonesia. 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. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan pengumuman *right issue* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*. Berdasarkan landasan teori dan pemamparan hasil penelitian terdahulu maka jawaban sementara dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H1 : Terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman *right issue*.

2. Perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum pengumuman *right issue* dengan *abnormal return* setelah pengumuman *right issue*.

Di Colombo, Ramesh dan Rajumesh (2014) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji reaksi pasar saham terhadap informasi *right issue* dan mengetahui dampak pengumuman *right issue* terhadap saham. Dengan menggunakan uji t memperoleh hasil bahwa reaksi pasar yang signifikan kuat di sebelah kanan hari masalah pengumuman. Informasi dari *right issue* diserap oleh pasar pada hari 0, menunjukkan bahwa informasi yang diserap cepat oleh partisipasi pasar. Hal ini terbukti dari hasil empiris hari acara yang menyediakan signifikan secara statistik pada tingkat 5% . Pemegang saham dapat memperoleh AAR positif 1,54% ke *right issue* hari pengumuman. Penelitian oleh Sri (2009) bertujuan untuk mengetahui apakah pasar modal bereaksi terhadap pengumuman *right issue*, dengan mengamati perilaku *return* saham, *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* di sekitar tanggal pengumuman (sebelum, saat, sesudah pengumuman). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa adanya perubahan *abnormal return* karena adanya penyesuaian harga *right issue*. Berdasarkan landasan teori dan pemamparan hasil penelitian terdahulu maka jawaban sementara dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum pengumuman *right issue* dengan *abnormal return* setelah pengumuman *right issue*.

METODE PENELITIAN

Subjek Penelitian

Sumber data berasal dari perusahaan sector keuangan antara lain berasal dari sub sektor pembiayaan, sub sektor lainnya, sub sektor bank, sub sektor perusahaan efek dan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 – 2014.

Jenis Data

Data publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan (financial report). Data ini diperoleh dari Situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan yahoo.finance.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel diambil berdasarkan metode *purpose sampling*, yaitu cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue* pada 1 januari 2011 sampai dengan 31 desember 2014.
2. Perusahaan mencantumkan tanggal pengumuman *right issue* di laporan keuangan tahunan.
3. Perusahaan yang menunda atau membatalkan *right issue* tidak dimasukkan dalam sampel.

Perusahaan 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*.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini termasuk kategori penelitian yang menggunakan studi peristiwa (*event study*). Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode estimasi yaitu 30 hari sebelum pengumuman. 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). Sedangkan untuk penentuan periode estimasi tidak diberikan batasan berapa hari.

Menghitung *abnormal return* menggunakan:

1. $R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$
2. $E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,j}}{T}$
3. $RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$
4. $RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$
5. $AARTN = \sum_{a=t-5}^t RRTN_a$
6. $RTNS_{i,t} = \frac{RTN_{i,t}}{KSE_i}$
7. $KSE_i = \sqrt{\frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} (R_{i,j} - \bar{R})^2}{T-2}}$

$$8. RTNS_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTNS_{it}}{\sqrt{k}}$$

Kemudian menggunakan *one sample t-test*. Jika Signifikansi < 0.05 maka dapat dikatakan terdapat *abnormal return* yang signifikan. Maka H1 diterima, begitu juga sebaliknya dan Pengujian untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Jika signifikansi < 5% hal tersebut menunjukkan memang terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Maka H2 diterima, begitupun sebaliknya.

HASIL DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui karakteristik data seperti nilai minimum, maximum, nilai rata-rata, dan seberapa jauh data bervariasi. Hasil uji deskriptif data untuk perusahaan yang mengumumkan *right issue* dapat dilihat pada tabel 4.1

Tabel 4.1
Descriptive Statistics Abnormal Return

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
T-5	14	-.16211	.02225	-.0162271	.04577950
T-4	14	-.12065	.07673	.0007707	.04612063
T-3	14	-.14859	.02435	-.0229336	.04307589
T-2	14	-.14882	.04774	-.0161086	.05005973
T-1	14	-.13472	.09121	-.0108164	.05287768
T0	14	-.14902	.24774	.0206943	.09192980
T+1	14	-.19073	.06099	-.0207329	.06767260
T+2	14	-.07674	.16349	.0089329	.05208691
T+3	14	-.16211	.08297	-.0060757	.05581697
T+4	14	-.14882	.07673	-.0130779	.04875173
T+5	14	-.12042	.09912	-.0041214	.05759391
Valid N (listwise)	14				

Sumber: Lampiran 3

Hasil Penelitian

Hipotesis pertama ingin menguji signifikansi *abnormal return*. Analisis yang dilakukan dengan mendeskripsikan ada tidaknya *abnormal return* saham selama periode penelitian. Perhitungan selama periode peristiwa dilakukan dengan cara menggunakan *one sample t test*.

Berdasarkan tabel 4.2 untuk menguji signifikansi *abnormal return*, menggunakan perbandingan nilai t- hitung (t) < t- tabel, maka Ho diterima. Jika t- hitung > t- tabel maka H1 diterima.

Tabel 4.2
Abnormal Return Periode Peristiwa
One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
T-5	-1.326	13	.208	-.01622714	-.0426594	.0102052
T-4	.063	13	.951	.00077071	-.0258585	.0274000
T-3	-1.992**	13	.068	-.02293357	-.0478049	.0019377
T-2	-1.204	13	.250	-.01610857	-.0450122	.0127951
T-1	-.765	13	.458	-.01081643	-.0413471	.0197142
T0	.842	13	.415	.02069429	-.0323844	.0737730
T+1	-1.146	13	.272	-.02073286	-.0598059	.0183401
T+2	.642	13	.532	.00893286	-.0211412	.0390069
T+3	-.407	13	.690	-.00607571	-.0383035	.0261520
T+4	-1.004	13	.334	-.01307786	-.0412263	.0150706
T+5	-.268	13	.793	-.00412143	-.0373752	.0291323

Keterangan:
 *= signifikan taraf 20% ($t > 1.35017$ untuk pengujian dua sisi dengan k besar)
 **= signifikan taraf 10% ($t > 1.77093$ untuk pengujian dua sisi dengan k besar)
 ***= signifikan taraf 5% ($t > 2.16037$ untuk pengujian dua sisi dengan k besar)

Sumber: Lampiran 4

Analisis yang dilakukan yaitu dengan menggunakan *paired sample t-test*, pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum pengumuman *right issue* dengan setelah pengumuman *right issue*. Ho: Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. H2: Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum tanggal pengumuman *right issue* dan setelah pengumuman *right issue*. Dikatakan H2 diterima ketika signifikansi $< 0,05$.

Tabel 4.3
 Rata- rata Sebelum dan Setelah Pengumuman
Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum	-.0130640	5	.00884668	.00395635
Setelah	-.0070160	5	.01104970	.00494158

Sumber: Lampiran 5

Tabel 4.4
 Hasil Pengujian Perbedaan Pada *Abnormal Return*
Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pai Sebelum r 1 - Setelah	-.00604800	.00777717	.00347806	-.01570463	.00360863	-1.739	4	.157

Sumber: Lampiran 5

Nilai t hitung adalah sebesar -1.739 dengan sig 0.157. Dengan taraf signifikansi 5% atau $\text{sig} > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, dan H_2 ditolak. Artinya tidak ada perbedaan secara signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

Pembahasan

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_1 yang artinya terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman *right issue*. Selama 11 periode pengamatan terdapat *abnormal return* yang signifikan terjadi pada hari ke 3 sebelum pengumuman dengan t- hitung ($t < t\text{-tabel} (-1.992 > 1.77093)$), *abnormal return* bernilai negatif dikarenakan nilai *expected return* lebih besar dari nilai return, yang berarti telah terjadi kebocoran informasi sebelum pengumuman tersebut. Dengan kata lain pasar sudah memprediksi adanya pengumuman *right issue*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* selama 5 hari sebelum pengumuman (T-5 sampai T-1) diperoleh sebesar -.0130640 atau terjadi reaksi pasar yang negatif, sedangkan 5 hari setelah pengumuman (T+1 sampai T+5) diperoleh rata-rata *abnormal return* sebesar -.0070160 atau terjadi reaksi pasar yang negatif. Secara matematis rata-rata *abnormal return* lebih besar setelah dibandingkan sebelum pengumuman *right issue*. Namun demikian, hasil pengujian perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *right issue* secara statistik diperoleh sig (2-tailed) sebesar $0.157 > \alpha = 0.05$ ini menandakan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum pengumuman dan setelah pengumuman *right issue*. Hal tersebut berarti terjadi kenaikan atau penurunan *abnormal return* di sekitar pengumuman *right issue*.

Simpulan

1. Simpulan yang dapat diambil dari penelitian adalah telah terjadi kebocoran informasi sebelum pengumuman *right issue*, karena terdapat satu *abnormal return* negatif yang signifikan di sekitar pengumuman *right issue*, *abnormal return* yang negatif ini bisa dikatakan menunjukkan bahwa keputusan perusahaan melakukan *right issue* tidak mendapat respon yang positif dari pelaku pasar yang artinya pengumuman mengandung informasi negative.
2. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan di BEI periode 2011- 2014.

Saran

1. Bagi investor, dalam pengambilan keputusan investasi sebaiknya memperhatikan kandungan informasi yang tersedia dalam setiap pengumuman mengandung informasi positif atau informasi negatif. Mendasarkan hasil penelitian di atas investor dapat mempertimbangkan kembali dalam menginvestasikan dananya atau memilih investasi lain seperti deposito bank.
2. Bagi perusahaan, diharapkan dapat mempertimbangkan dalam melakukan *right issue*, dikarenakan hasil penelitian menunjukkan bahwa *right issue* menghasilkan *abnormal return* negatif dan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum maupun setelah pengumuman *right issue* yang artinya pengumuman di respon negatif oleh pelaku pasar.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat membandingkan ketiga model yaitu *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*, sehingga dapat dilihat perbedaan hasil perhitungan dari ketiga model.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisulistyo, Indrawan. 2009. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham dan Tingkat Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007 (Analisis Abnormal Return dengan Market Model). Skripsi USM, Surakarta.
- Arif Budiarto dan Zaki Baridwan, (1999), "Pengaruh Pengaruh Right Issue Terhadap Keuntungan dan Likuiditas Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996," Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 2, Januari, Hal 91-116.
- BaeSung.CdanHoje Jo. (1999), The Impact Of Information Release on Stock Price Volatility and Trading Volume: The Right Offering Case, Review Of Quantitative Finance and Accounting. pp 153-169.
- Basyori, K. 2008. "Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Beaver, W. H. (1989). Financial Reporting: An Accounting Revolution, Englewood Cliffs: NJ: Prentice Hall Inc. Second edition.
- Cotterell, PJM. 2011. The Impact of Right Issue Announcements on Share Price Performance, *Dissertation of Gordon Institute of Business Science, University of Pretoria.*
- Darmadji, Tjiptonodan Hendy M Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan dan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, Irham dan Mulia Saputra. 2011. Analysis of Financial Performance In a Form Of Financial Ratio Before And After Right Issue at The Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 2(24), pp: 129-136.
- 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.
- Hartono. 2009. Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akmenika*, Vol 4, Oktober 2009.
- Imam Ghozali dan Agus Solichin, (2003), "Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Reaksi Pasar di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, Vol 10 No. 1, Hal 100-114.
- Jogiyanto H.M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Marlina, Siti; Desmiyawati dan Volta Diyanto. 2012. Perbedaan *Capital Gain* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan *Property, Real Estate* dan *Building Construction* yang Terdaftar di BEI 2008 – 2011. *Jurnal Akuntansi Universitas Riau*.
- Manullang, 2008, *Dasar-Dasar Manajemen*, Yogyakarta: Ghalia Indonesia (GI)
- 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.
- Myra, A., Maiden, C., Sangaji, J. 2005. "Perilaku Reaksi Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham atas Pengumuman Dividen". *Akuntabilitas*, Vol. 4 No. 2, hal. 39-50.
- 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.
- Pramita, Bety. (2009), Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham, *Skripsi*, FE UNS, Surakarta.
- Ramesh and Rajumesh. 2014. Information Content of Right issue Announcements: A Study of Listed Companies in Colombo Stock Exchange of Sri Lanka. *Journal of Finance and Accounting*, 5(5), pp : 154-162
- Raja, Mr. Abhay. 2012. Right Issue and Price Behaviour: *Indian Evidence*, 1(9),pp: 152-154.
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sari, Prima Yusi. 2001, "Analisis Pengaruh Right Issue Terhadap *Return* Saham Setelah *Cum-Date*", *Simposium Nasional Akuntansi IV (SNA IV)*, Bandung

Sedianingtias, Eka Rahayu. 2010. Analisis Dampak Pengumuman *Right Issue* terhadap *Return* dan Risiko Saham Berdasarkan Tujuan Penggunaan Dana. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Sekaran, Uma (2003), *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*, New York-USA: John Wiley and Sons, Inc

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.

Sri, ListianaMulatsih. 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),pp: 1411-0199.

Sularso, A. 2003. "Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (*Return*) Sebelum dan Sesudah *Ex-Devidend Date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*: Vol. 5 No. 1, hal. 1-17.

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.

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

Wicaksono, Eky. 2007. Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return Saham* dan *Volume Perdagangan Saham* di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*. Yogyakarta.

Widaryanti. "Perbedaan Antara Sebelum 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, Juni:38-46.2006

Zaqi, 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.

www.finance.yahoo.com diakses 16 April 2016 pukul 14.00 WIB.

www.idx.co.id diakses 16 April 2016 pukul 13.00 WIB.