

**PERBEDAAN ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY,
DAN SECURITY RETURN VARIABILITY SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2012**

***THE DIFFERENCE OF ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME
ACTIVITY, AND SECURITY RETURN VARIABILITY BEFORE AND
AFTER THE ANNOUNCEMENT OF RIGHT ISSUE ON COMPANIES
LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2010-2012***

Ayunda Tri Rizki Wahyuni
ayundatriwahyuni@yahoo.com

Farida Titik Kristanti, Dra. Msi

ABSTRAK

Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam ataupun luar negeri. Sementara itu bagi para investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya dalam asset finansial. Perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal merupakan indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar atau investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal biasanya mendasarkan keputusan pada berbagai informasi yang dimilikinya, seperti informasi yang tersedia di publik. Dan sebagai emiten, mereka sering melakukan aksi korporasi, salah satu jenis aksi korporasi yang dikeluarkan emiten adalah *right issue*. *Right issue* merupakan kegiatan penawaran umum kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010-Desember 2012. Pengujian kandungan informasi akan dilakukan dengan melihat perbedaan *average abnormal return*, *average security return variability* dan *average trading volume activity* lima hari sebelum dan lima hari setelah pengumuman *right issue*. Metode analisis data yang akan digunakan adalah analisis statistic deskriptif dan uji beda sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* menggunakan uji *paired t-test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, tidak terdapat perbedaan signifikan *security return variability* sebelum dan sesudah

pengumuman *right issue*, dan tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Kata Kunci: *abnormal return, security return variability, trading volume activity, right issue*

ABSTRACT

The capital market is one vehicle that can be used, either from within or outside the country. meanwhile for investors, capital market is a vehicle that can be used to invest in financial assets. the development of stock prices and trading volume in the stock market is an important indicator to study the behavior of the market or investors. in determining whether the investor will make transactions in capital markets usually base their decisions on a variety of information it holds, such information received in public. and as issuers, they often perform corporate actions, one of the types of corporate actions issued by the issuer is a rights issue. rights issue is an activity of a public offering to existing shareholders in order to preemptive rights.

This study aims to determine the differences in abnormal returns, security returns variability, and trading volume activity before and after the announcement of the rights issue on the companies listed in Indonesia Stock Exchange from January 2010 - December 2012. Investigation content of the information to right issue announcement is done by testing the difference between average abnormal return, average security return variability and trading volume activity (five days) before and (five days) after right issue announcement. Methods of data analysis that will be used is the descriptive statistical analysis and test of difference before and after the announcement of rights issue using a paired t-test test.

The results of this study shows that there was no significant difference in abnormal return before and after the announcement of rights issue, there is no significant difference in security return variability before and after the announcement of rights issue, and there is no significant difference in trading volume activity.

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

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam ataupun luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana khususnya dana jangka panjang bagi perusahaan. Sementara itu bagi para investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya dalam asset finansial. Kehadiran pasar modal akan menambah pilihan investasi, sehingga kesempatan untuk mengoptimalkan fungsi masing-masing investor menjadi semakin besar.

Sebagai emiten, mereka sering melakukan aksi korporasi. “Aksi korporasi adalah suatu berita yang dapat menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham” (www.republikaonline.com). Salah satu jenis aksi korporasi yang dikeluarkan emiten adalah *right issue*. *Right issue* merupakan salah satu cara yang ditempuh untuk memperoleh sumber dana.

Kebijakan *right issue* atau saham penawaran terbatas merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Penambahan jumlah saham baru dalam kebijakan *right issue* hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan jangka waktu tertentu, sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpenuhi dengan menambah modal sendiri, tetapi tidak menimbulkan dilusi kepemilikan bagi pemegang saham lama. Pemegang saham lama juga dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dan mencegah penurunan nilai. Disamping itu dengan melakukan *right issue* kebutuhan akan tambahan modal dapat terpenuhi dan pemegang saham lama dapat membeli saham yang ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar (Budiarto dan Rivai dalam Hartono, 2008).

Dengan adanya pengumuman *right issue* tersebut, baik investor maupun calon investor yang rasional sebaiknya mengetahui dampak *right issue* tersebut terhadap *return* saham dari investasi yang akan dilaksanakan atau yang sedang dijalankan yang dapat dilihat dari ada atau tidaknya *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah *right issue* tersebut, dan investor juga dapat memperhatikan faktor likuiditas akibat dari adanya pengumuman mengenai *right issue* tersebut “Likuiditas saham dapat diukur salah satunya dengan menggunakan volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* perusahaan tersebut” (Solnik dan Mcleavey, 2004).

Dalam (Mochamad, 2006) menjelaskan bahwa selain *Abnormal Return*, perubahan harga saham juga dapat diukur dengan indikator Variabilitas Tingkat Keuntungan (*Security Return Variability*). Dengan SRV dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham. Apabila *Abnormal Return* dirata-rata, ada kemungkinan nilai positif dan negatif saling menghilangkan. Sedangkan pada indikator SRV, semua nilai menjadi positif. Dengan demikian heterogenitas informasi bisa dihilangkan. Dampak dari informasi yang heterogen tersebut bisa dideteksi dengan SRV, meskipun arah pergerakan tidak bisa dilihat (Husnan *et al*, 1999 dalam Zaqi, 2006).

Penelitian tentang peristiwa *right issue* diantaranya dilakukan oleh Widaryanti (2006) dengan judul “perbedaan antara sebelum dan sesudah *right*

issue terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan publik di bursa efek Indonesia tahun 2000-2003” Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Demikian juga, tidak ada perbedaan signifikan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *right issue*. Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Hartono (2008) dengan judul “pengaruh pengumuman *right issue* terhadap kinerja saham dan likuiditas saham di bursa efek Indonesia menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.

Berdasarkan pada uraian di atas, diketahui bahwa hasil penelitian mengenai *right issue* menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda dan untuk menambah kajian penelitian empiris mengenai kandungan informasi suatu pengumuman untuk melihat reaksi pasar, dengan ini peneliti melakukan penelitian dengan judul **”Perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Security Return Variability* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”**.

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, *security return variability* antara sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2012.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* saham antara sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2012.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2012.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *security return variability* antara sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2012.

Kajian Teori Pengembangan Hipotesis

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

Right issue merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham yang otomatis diterima oleh pemegang saham. *Right issue* merupakan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Harga saham merupakan indikator penting untuk menarik minat pemegang saham lama agar membeli saham baru, maka harga saham pasca emisi *right issue* akan lebih rendah dari harga pasar.

Return merupakan tingkat kembalian yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya, tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan mau berinvestasi. Reaksi pasar akibat terjadinya suatu peristiwa biasanya mengamati perubahan harga saham yang diukur dengan adanya *abnormal return*. Selain *abnormal return*, perubahan harga saham juga dapat diukur dengan indikator Variabilitas Tingkat Keuntungan (*Security Return Variability, SRV*). Dengan SRV dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham. *Trading volume activity* atau volume perdagangan merupakan jumlah aktivitas transaksi perdagangan di lantai bursa yang mencerminkan keputusan investasi investor, dimana diukur dengan semakin besarnya aktivitas perdagangan relatif maka semakin informatif bagi investor perorangan untuk membeli atau menjual saham (www.idx.co.id).

Abnormal Return dan Right Issue

Menurut Husnan (2012:433) *abnormal return* adalah selisih tingkat keuntungan sebenarnya dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Para investor tentunya mengharapkan *return* yang akan diterima proporsional dengan pengorbanan yang dikeluarkan. Adanya *abnormal return* menunjukkan bahwa pengumuman *Right issue* mempunyai kandungan informasi. Pengaruh *right issue* terhadap *abnormal return* saham perusahaan dapat memiliki pengaruh positif atau negatif. *Abnormal return* yang positif mengindikasikan *return* saham yang diperoleh diatas *return* pasar, sedangkan *abnormal return* yang negatif mengindikasikan *return* saham yang diperoleh lebih kecil dari *return* pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Asna manullang (2008), dan Hartono (2008) hasil dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Right issue*.

Trading Volume Activity dan Right Issue

Metode pengukuran untuk melakukan penelitian reaksi pasar terhadap suatu informasi adalah mengamati dan meneliti aktivitas volume perdagangan sekuritas selama periode peristiwa. *Trading volume activity* atau volume perdagangan saham yang terjadi pada suatu periode digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Perubahan *trading volume activity* di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Perubahan *trading volume activity* digunakan untuk melihat apakah preferensi investor secara individual menilai pengumuman *right issue* sebagai signal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Listiana Sri Mulatsih, Ghozali Maskie dan M.Harry Susanto (2009), Asna Manullang (2008), dan Hartono (2008) hasil dalam penelitian tersebut menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *Right issue*.

Security Return Variability dan Right Issue

Peristiwa *Right issue* yang memiliki kandungan informasi relevan bagi investor akan menimbulkan reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan harga saham. Reaksi ini dapat diukur dengan indikator Variabilitas Tingkat Keuntungan (*Security Return Variability, SRV*). Jika pasar bereaksi akan terdapat SRV yang signifikan di seputar terjadinya *Right issue*, yaitu di dalam rentang *event period*-nya.

Kajian hasil penelitian sebelumnya yang digunakan peneliti untuk mendukung penelitian yang dilakukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Listiana Sri Mulatsih, Ghozali Maskie dan M.Harry Susanto (2009) hasil pengujian pada *security return variability* belum ada yang menunjukkan perbedaan yang signifikan untuk periode pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman *Right issue*.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2012 yang melakukan *right issue*. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu yaitu sebagai berikut :

- a) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *right issue* selama periode 2010-2012
- b) Perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *stock split*, *reverse stock split* dan pengumuman lainnya pada periode tahun yang sama.
- c) Memiliki data lengkap sesuai dengan yang dibutuhkan dalam penelitian.

Dari jumlah total perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan *right issue* selama periode 2010-2012 sejumlah 74 perusahaan, setelah di seleksi menggunakan kriteria-kriteria tersebut didapat jumlah sampel yang dijadikan dalam objek penelitian yaitu 49 perusahaan.

Jenis Data dan Sumber Data

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya. Metode pengumpulan data dilakukan dengan cara :

- a. Studi observasi, yaitu dengan mencatat harga saham penutupan, volume perdagangan, dan return masing-masing perusahaan pada waktu seputaran *right issue*, yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah *right issue*. Data diambil dari pusat informasi BEI di Jalan Veteran, dan Yahoo Finance.
- b. Studi pustaka, yaitu dengan menelaah maupun mengutip langsung dari sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan masalah penelitian yang dapat digunakan sebagai landasan teoretisnya.

Variabel Oprasional

Dalam penelitian ini masing-masing variabel harus didefinisikan secara jelas, sehingga tidak menimbulkan penafsiran ganda. Setiap variabel hendaknya didefinisikan secara oprasional agar lebih mudah dalam mencari hubungan antara satu variabel dengan satu variabel lainnya sehingga lebih terstruktur. Variabel-variabel yang mencakup dalam penelitian ini adalah :

1. Abnormal Return: Jogiyanto (2010:579) mengungkapkan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal.
2. Trading volume activity: Tendelilin (2010:35) menyatakan bahwa “selain harga saham, salah satu indikator lain yang menarik perhatian investor dalam perdagangan saham adalah aktivitas perdagangannya. Semakin tinggi aktivitasnya semakin bagus kinerja saham. Indikator aktivitas perdagangan saham antara lain adalah volume lembar saham yang ditransaksikan antar investor dan nilai transaksinya pada satu transaksi ataupun selama periode tertentu”.
3. Security Return Variability: pada indikator SRV, semua nilai menjadi positif. Dengan demikian heterogenitas informasi bisa dihilangkan. Dampak dari informasi yang heterogen tersebut bisa dideteksi dengan SRV, meskipun arah pergerakan tidak bisa dilihat (Husnan *et al*, 1999).

Teknik Analisis Data

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji beda dua rata-rata (*paired sample T-Test*). Tujuannya adalah untuk menguji dua sampel berpasangan yaitu sebelum dan sesudah *right issue*, yang digunakan dengan bantuan program SPSS 20.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum dan maksimum serta standar deviasi. Data yang akan diteliti yaitu *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume Activity*. Berikut penjelasan masing-masing informasi tersebut :

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_SBLM	49	-.023970	.084404	.00281467	.018025424
AR_SSDH	49	-.047272	.078254	.00357896	.020680869
Valid N (listwise)	49				

Diketahui dari tabel 4.1 pada periode sebelum pengumuman *right issue* nilai minimum *abnormal return* saham sebesar -0.023790 dimiliki oleh Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) dan nilai maksimum sebesar 0.084404 dimiliki oleh Energi Mega Persada Tbk (ENRG) (lihat lampiran 1). Nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,00281467 dengan standar deviasi sebesar 0,018025424. Nilai *mean* (rata-rata) menunjukkan terjadi *abnormal return* (selisih *return* dari *return marketnya*) sebesar 0,00281467 pada periode sebelum *right issue*.

Pada periode setelah pengumuman *right issue* nilai minimum *abnormal return* saham sebesar -0.047272 yang dimiliki oleh Bank Mayapada International Tbk (MAYA) dan nilai maksimum sebesar 0.078254 yang dimiliki oleh Inovisi Infracom Tbk (INVS) (lihat lampiran 1). Nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,00357896 dan standar deviasi 0,020680869. Nilai *mean* (rata-rata) menunjukkan terjadi *abnormal return* sebesar 0,00357896 pada periode sesudah pengumuman *right issue*.

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif *Security Return Variability*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_SBLM	49	1.5158	44.5712	11.399191	10.1985919
AR_SSDH	49	.0013	41.6335	14.013050	11.0941457
Valid N (listwise)	49				

Diketahui dari tabel 4.2 pada periode sebelum pengumuman *right issue* nilai minimum *security return variability* saham sebesar 1,5158 dimiliki oleh Energi Mega Persada Tbk (ENRG) dan nilai maksimum sebesar 44,5712 dimiliki oleh Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) (lihat lampiran 1). Nilai *mean* (rata-rata) sebesar 11,399191 dengan standar deviasi sebesar 10,1985919. Nilai *mean* (rata-rata) menunjukkan terjadi *security return variability* (selisih *return* dari *return marketnya*) sebesar 11,399191 pada periode sebelum *right issue*.

Pada periode setelah pengumuman *right issue* nilai minimum *security return variability* saham sebesar 0,0013 yang dimiliki oleh Pacific Strategic Financial Tbk (APIC) dan nilai maksimum sebesar 41,6335 yang dimiliki oleh AKR Corporindo Tbk (AKRA) (lihat lampiran 1). Nilai *mean* (rata-rata) sebesar 14,013050 dan standar deviasi 11,0941457. Nilai *mean* (rata-rata) menunjukkan terjadi *abnormal return* sebesar 14,013050 pada periode sesudah pengumuman *right issue*.

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_SBLM	49	.00028	.24044	.0424156	.04604655
AR_SSDH	49	.01071	.15897	.0595739	.04489656
Valid N (listwise)	49				

Diketahui pada tabel 4.3 pada periode sebelum pengumuman *trading volume activity* nilai minimum volume perdagangan saham sebesar 0,0028 dimiliki oleh Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) dan nilai maksimum volume perdagangan saham sebesar 0,24044 dimiliki oleh Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI) (lihat lampiran 1). Nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,0424156 dengan standar deviasi sebesar 0,04604655. Nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa, sebesar 0,0424156 bagian dari jumlah lembar saham beredar yang diperjualbelikan pada periode sebelum pengumuman *trading volume activity*.

Pada periode sesudah pengumuman *trading volume activity* nilai minimum volume perdagangan saham sebesar 0.01071 yang dimiliki oleh Bank Eksklusif Internasional Tbk (BEKS) dan nilai maksimum sebesar 0,15897 dimiliki oleh Clipan Finance Indonesia Tbk (CFIN) (lihat lampiran 1). Nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,0595739 dengan standar deviasi 0,04489656. Nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa, sebesar 0,0595739 bagian dari jumlah lembar saham beredar yang diperjualbelikan pada periode sesudah pengumuman *right issue*.

Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji hipotesis, peneliti melakukan pengujian normalitas data untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *Kolmogorov-smirnov*. Apabila dalam perhitungan diperoleh nilai signifikan $\geq 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.4
Uji Kolmogorov-Smirnov *Abnormal Return Saham*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		VRSBLM	VRSSDH
N		49	49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0028147	.0035790
	Std. Deviation	.01802542	.02068087
Most Extreme Differences	Absolute	.174	.175
	Positive	.174	.175
	Negative	-.142	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z		1.221	1.227
Asymp. Sig. (2-tailed)		.101	.099

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa probabilitas kesalahan statistik (p-value) untuk distribusi data *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* yang berjumlah 0.101 dan 0.099 tidak kurang dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti data berdistribusi normal. Uji beda *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dapat dilakukan dengan Uji *Paired T-Test*.

Tabel 4.6
Uji Kolmogorov-Smirnov *Security Return Variability*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		VRSBLM	VRSSDH
N		49	49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	11.3991837	14.0130449
	Std. Deviation	10.19859405	11.09414527
Most Extreme Differences	Absolute	.193	.159
	Positive	.193	.159
	Negative	-.173	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		1.352	1.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052	.167

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa probabilitas kesalahan statistik (p-value) untuk distribusi data *security return variability* pada periode sebelum pengumuman *right issue* sebesar 0.052 dan 0.167 tidak kurang dari

tingkat signifikansi 0,05 yang berarti data berdistribusi normal. Uji beda *security return variability* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dapat dilakukan dengan Uji *Paired T-Test*.

Tabel 4.8
Uji Kolmogorov-Smirnov *Trading Volume Activity*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		VRSB LM	VRSSDH
N		49	49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0424159	.0595745
	Std. Deviation	.04604659	.04489590
Most Extreme Differences	Absolute	.107	.171
	Positive	.155	.172
	Negative	-.180	-.138
Kolmogorov-Smirnov Z		1.261	1.198
Asymp. Sig. (2-tailed)		.083	.114

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa probabilitas kesalahan statistik (p-value) untuk distribusi data *trading volume activity* pada periode sebelum pengumuman *right issue* sebesar 0.083 dan 0.114 tidak kurang dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti data berdistribusi normal. Uji beda *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dapat dilakukan dengan Uji *Paired T-Test*.

Uji *Paired T-Test*

Setelah melakukan uji normalitas, maka akan dilakukan penelitian selanjutnya yaitu Uji *Paired T-Test*, dilakukan dengan menggunakan software SPSS.

Pengujian Hipotesis *Abnormal Return Saham* Sebelum dan Sesudah *Right Issue*.

Tabel 4.5
Uji *Paired T-Test Abnormal Return Saham*

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AR_SB - AR_SS	-.00076429	.02876947	.00410992	-.00902784	.00749927	-.186	48	.853

Dari tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai (Sig 2-tailed) sebesar $0.853 > 0,05$, dari hasil ini maka H_0 diterima dimana tidak terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham yang diproksikan dengan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada taraf kesalahan 5%. Walaupun rata-rata *abnormal return* saham sebelum pengumuman *right issue* lebih rendah daripada sesudah pengumuman *right issue*, namun perbedaan diantara keduanya relatif sangat kecil dan tidak signifikan.

Pengujian Hipotesis Security Return Variability Sebelum dan Sesudah Right Issue

Tabel 4.7
Uji Paired T-Test Security Return Variability

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	SRV_SB - SRV_SS	-2.61386122	15.47809753	2.21115679	-7.05968992	1.83196747	-1.182	48	.243

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai (Sig 2-tailed) $0.243 > 0,05$, dari hasil ini maka H_0 diterima dimana tidak terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham yang diproksikan dengan *security return variability* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada taraf kesalahan 5%. Walaupun rata-rata *security return variability* sesudah pengumuman *right issue* lebih rendah daripada sebelum pengumuman *right issue*, namun perbedaan diantara keduanya relatif sangat kecil dan tidak signifikan.

Pengujian Hipotesis Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Right Issue.

Tabel 4.9
Uji Paired T-Test Trading Volume Activity

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	TVA_SB - TVA_SS	-.01715857	.04637203	.00662458	-.03047817	-.00383897	-2.590	48	.013

Dari tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai (Sig 2-tailed) $0.013 > 0,05$, dari hasil ini maka H_0 diterima dimana tidak terdapat perbedaan yang signifikan risiko saham yang diprosikan dengan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada taraf kesalahan 5%. Walaupun rata-rata *trading volume activity* saham sesudah pengumuman *right issue* lebih rendah daripada sebelum pengumuman *right issue*, namun perbedaan diantara keduanya relatif sangat kecil dan tidak signifikan.

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Rata-rata *abnormal return* saham pada periode sebelum dan sesudah *right issue* yang telah disebutkan diatas memberikan dugaan bahwa kemungkinan investor mengantisipasi adanya informasi baru yang diumumkan ke pasar, sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya, dengan kata lain informasi *right issue* belum mempunyai kandungan informasi yang cukup signifikan untuk dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengumuman *right issue* dikatakan mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya jika terjadi perbedaan harga atau *return* saham antara sebelum pengumuman dan setelah pengumuman, hal ini menandakan bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi, jika pengumuman *right issue* mendapat respon negatif dari pasar, berarti harga saham akan mengalami penurunan, ini sering disebut dengan *negative information contents* dan sebaliknya jika mendapat respon positif berarti harga saham akan mengalami kenaikan. Namun dalam penelitian ini ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan harga atau *return* saham sebelum dan setelah pengumuman, yang berarti pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sedianingtias (2010) yang mengungkapkan bahwa pengumuman *right issue* yang bertujuan untuk investasi memiliki kandungan informasi sehingga menyebabkan adanya reaksi pasar, dimana reaksi pasar tersebut terlihat dari terdapatnya perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan antara sebelum dan setelah pengumuman *right issue* yang bertujuan untuk investasi. Namun penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Johan (2009) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Perbedaan *Security Return Variability* Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Security return variability menunjukkan variabilitas *return* di seputar *return* normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi *security return variability* menunjukkan semakin bervariasinya *return* harian yang diperoleh investor, dan sebaliknya. Dalam kaitannya dengan pertimbangan investasi khususnya keputusan untuk menahan atau melepas suatu kepemilikan saham, *return* dan tingkat risiko merupakan bahan pertimbangan tambahan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan karena pada dasarnya antara tingkat risiko yang harus ditanggung dengan penentuan waktu

untuk keputusan menahan atau melepas saham merupakan suatu hal yang berkaitan. Tidak terdapatnya perbedaan signifikan *security return variability* sebelum dan sesudah *right issue* menunjukkan bahwa tidak terdapat kandungan informasi dari pengumuman *right issue* yang dibuktikan dengan tidak bereaksinya pasar atas informasi pengumuman *right issue*, selain itu hal tersebut terjadi karena hasil perhitungan return saham yang didapat dari harga saham penutupan dan perhitungan return pasar yang didapat dari IHSG tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Husaini (2003), yang menyatakan bahwa pengumuman perubahan struktur modal untuk pengumuman *right issue* (baik peristiwa yang menguntungkan maupun tidak menguntungkan) diikuti oleh perubahan risiko yang signifikan. Namun penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sedianingtias (2012) yang menyimpulkan bahwa pengumuman *right issue* yang bertujuan untuk investasi tidak menyebabkan terjadinya perbedaan *security return variability* saham yang signifikan antara sebelum dan setelah pengumuman tersebut. Walaupun terjadi perbedaan *security return variability*, hal tersebut hanya dianggap sebagai risiko tetap perusahaan (Fadhilah:2007).

Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah *right issue* yang telah memberikan dugaan bahwa kemungkinan investor mengantisipasi adanya informasi baru yang diumumkan ke pasar, sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya, dengan kata lain informasi *right issue* belum mempunyai kandungan informasi yang cukup signifikan untuk dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Dapat juga dikatakan tidak adanya perbedaan signifikan saham yang beredar dengan jumlah saham yang diperdagangkan sebelum dan sesudah *right issue* disebabkan karena hasil perhitungan volume perdagangan yang didapat dari saham yang beredar dan jumlah saham yang diperdagangkan yang didapat dari *right issue* tidak mengalami perubahan yang signifikan, selain itu para investor memiliki keraguan dalam menafsirkan sinyal yang disampaikan oleh emiten melalui pengumuman *right issue* tersebut.

Namun dalam penelitian ini ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman, yang berarti pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lulu Nafiati dan Idrus Mahidin (2014) yang juga menyatakan bahwa bahwa tidak terjadi perbedaan *volume perdagangan* sebelum, dan setelah pengumuman secara signifikan karena penurunan volume perdagangan yang terjadi relatif kecil, yang berarti pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi. Ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* memberikan sinyal negatif pada investor atau pengumuman *right issue* mendapat respon negatif dari investor, dan mungkin pada periode tersebut investor cenderung

memperhatikan informasi-informasi lain di luar pasar modal atau karena peristiwa-peristiwa politik yang terjadi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. *Abnormal return* dan *security return variability*, *trading volume activity* sebelum dan sesudah *right issue*.
 - a. Rata-rata *abnormal return* saham sebelum pengumuman *right issue* terendah dimiliki oleh Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) dan tertinggi dimiliki oleh Energi Mega Persada Tbk (ENRG). Pada sesudah pengumuman *right issue* rata-rata *abnormal return* saham terendah dimiliki oleh Bank Mayapada International Tbk (MAYA) dan tertinggi dimiliki oleh Inovisi Infracom Tbk (INVS). Rata-rata *return* saham mengalami kenaikan sebesar 27,15% pada sesudah pengumuman *right issue* dari sebelum pengumuman *right issue*.
 - b. Rata-rata *security return variability* saham sebelum pengumuman *right issue* terendah dimiliki oleh Energi Mega Persada Tbk (ENRG) dan tertinggi dimiliki oleh Bank Negara Indonesia Tbk (ENRG). Pada sesudah pengumuman *right issue* rata-rata *security return variability* saham terendah dimiliki oleh Pacific Strategic Financial Tbk (APIC) dan tertinggi dimiliki oleh AKR Corporindo Tbk (AKRA). Rata-rata *security return variability* saham mengalami peningkatan sebesar 22,93% sesudah pengumuman *right issue* dibandingkan dengan sebelum pengumuman *right issue*.
 - c. Rata-rata *trading volume activity* saham sebelum pengumuman *right issue* terendah dimiliki oleh Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) dan tertinggi dimiliki oleh Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI). Pada sesudah pengumuman *right issue* rata-rata *trading volume activity* saham terendah dimiliki oleh Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) dan tertinggi dimiliki oleh Central Korporindo International Tbk (CNKO). Rata-rata *trading volume activity* saham mengalami peningkatan sebesar 40,45% sesudah pengumuman *right issue* dibandingkan dengan sebelum pengumuman *right issue*.
2. Dari hasil Uji *Paired T-Test abnormal return*, menunjukkan tingkat signifikansi (α) untuk pengujian hipotesis lebih besar dari 5% yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *return* saham sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue*.
3. Dari hasil Uji *Paired T-Test security return variability*, menunjukkan tingkat signifikansi (α) untuk pengujian hipotesis lebih besar dari 5% yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *return* saham sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue*.

4. Dari hasil Uji *Paired T-Test trading volume activity*, menunjukkan tingkat signifikansi (α) untuk pengujian hipotesis lebih besar dari 5% yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue*.

Saran

Aspek Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian dengan periode pengamatan yang lebih lama, tetapi harus tetap memperhatikan panjangnya periode penelitian agar tidak terpengaruh oleh reaksi aksi korporasi yang lainnya seperti *stock split*, *reverse stock split*, *warrant* dan lainnya dengan harapan diperoleh hasil temuan yang lebih komprehensif. Selain itu disarankan agar peneliti dapat memperbaiki kelemahan ini dengan mengelompokkan sampel menurut jenis industri perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue* dan juga tujuan perusahaan menggunakan dana setelah menerbitkan lembar saham baru atau yang disebut dengan *right issue*.

Aspek Praktis

a. Bagi Investor

Perusahaan yang melakukan *right issue* merupakan salah satu indikator yang biasa digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Dengan hasil tidak adanya perbedaan signifikan terhadap sebelum dan sesudah *right issue* untuk investor lama sebaiknya tidak perlu khawatir untuk memanfaatkan masa perdagangan *right* untuk menjual saham *right* di pasar tunai, apabila pemegang saham lama tidak ingin menembus hak HMTDnya, paling tidak sedikit kerugian yang didapat, itu lebih baik dibandingkan pemegang saham lama yang tidak memanfaatkan hak *right* nya. Dan untuk investor baru sebaiknya jangan terburu-buru dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dan melihat faktor-faktor lain seperti latar belakang dilakukannya *right issue*, tujuan pelaksanaan *right issue*, dan kinerja keuangan emiten setelah *right issue*.

b. Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya tidak perlu khawatir jika ingin menerbitkan lembar saham baru, karena jika dilihat dari hasil penelitian yang diperoleh, yaitu tidak ada perbedaan signifikan baik *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah *right issue*, dengan kata lain investor tidak menjadikan pengumuman *right issue* ini sebagai suatu masalah dalam mengambil keputusan investasi. Dan sebaiknya hasil dana penerbitan *right issue* di gunakan perusahaan untuk hal-hal positif seperti ekspansi usaha atau perbaikan struktur modal, sehingga kinerja perusahaan akan baik di masa depan, hal ini menyebabkan *return* saham yang diberikan perusahaan akan tinggi, sehingga informasi yang dihasilkan akan memberikan sinyal positif bagi investor yang akan meningkatkan harga saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Purwanto. (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, Vol. 01, No. 1, November 2004.*
- Asna manullang. (2008). Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2006. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis.*
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, (2006). *Manajemen Keuangan*, Buku Satu dan Dua, Edisi Kedelapan, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Budiarto, Arif dan Zaki Baridwan. (1999). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, [Online], Jilid VI, No.1.*
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhrudin. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dessy, Evitasari. (2011). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Antara Sebelum dan Sesudah Stock Split dan Reverse Split. *Skripsi Ekonomi dan Bisnis. Universitas Telkom Bandung, 2011.*
- Eduardus Tandelilin, 2010, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, Kanisius, Yogyakarta.
- Fatmawati, Sri dan Marwan Asri. 1999. Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Oktober Vol. 14 No. 4 : 93-110.*
- Fitri, Ekayanti. (2012). Pengaruh Right Issue Terhadap Harga Saham dan Pertumbuhan Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi Ekonomi dan Bisnis. Universitas Hasanudin Makasar, 2012.*
- Ghozali, Imam dan Agus Solichin. (2003). “Analisis Dampak Pengumuman Right Issue terhadap Reaksi Pasar di BEJ”. *Jurnal Ekonomi Perusahaan. Volume 10 NO 10.*
- Hartono, Jogiyanto. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Ketujuh). Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad, Mamduh M. Hanafi, dan Amin Wibowo, (1996). “Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan”, *Jurnal, KELOLA, Vol.V, No.11.*

- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi Empat, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Irham, Fahmi. (2011). *Manajemen Investasi*, Salemba Empat, Indonesia.
- Irham, Fahmi. (2012). *Pengantar Pasar Modal, Panduan bagi para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*, Salemba Empat, Indonesia.
- Isnandar, Teguh, Hendra, Kusuma. (2011). Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Gunadarma*.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi Ketujuh). Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Koetin, E.A. (2007). *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Kurniawan, Taufan Adi. 2006. Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi, Sarjana Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta*.
- Listiana, Sri, Mulatsih, Ghozali, Maskie, dan M., Harry, Susanto. (2009). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (Pengamatan Terhadap Return, Abnormal Return, Security Variability dan Trading Volume Activity. *Jurnal. Program Magister Manajemen, PPSUB. WACANA, Vol. 12, No. 4 Oktober 2009*.
- Mochamad, Zaqi. 2006. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap peristiwa-peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri, *Tesis Unniversitas Diponegoro Semarang*.
- Neni Meidawati 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, Vol.7, No.1, hal 89-101*.
- Pope, Peter dan Charles G. Inyangete, 1992. "Differential Information, The Variability of UK Stock Returns, and Earnings Announcements", *Journal international of Business Finance & Accounting, June, h.603-623*.
- Raharjo, Sapto. (2006). *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

- Ratnawati, dan Sumiyati, (2009). Analisa Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan, dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham, (Studi Peristiwa pada Perusahaan Manufaktur di BEJ), *Jurnal, WACANA Vol. 12 No. 4*.
- Slamat, Harijono, Aritonang, dan Atim, Djazuli, (2009). Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Atas Pengumuman Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Listed di BEJ tahun 2000-2002), *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, WACANA Vol. 12 No. 4, Oktober 2009*.
- Sri, Dewi, Yusuf, Atim, Djazuli, dan H.M, Harry, Susanto. 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), *Jurnal, WACANA Vol. 12, No. 4, Oktober 2009*.
- Subramanyam, dan Robert F. Halsey, (2010). *Financial Statement Analysis (Analisis Laporan Keuangan)*. Buku 1, Edisi 10, Terjemahan oleh Dewi Yanti, Salemba Empat.
- Widaryanti, Perbedaan Sebelum dan Sesudah Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal, Fokus Ekonomi, Vol. 1, No. 1, Juni 2006 : 38 46*.

Sumber Lain :

www.id.wikipedia.org di akses pada 2 November 2013

www.idx.co.id di akses pada 2 November 2013

www.ipotnews.com di akses pada 12 November 2013

www.indonesiafinancetoday.com di akses pada 2 Januari 2014

www.republikaonline.com di akses pada 4 November 2013