

**PENGARUH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN*
SAHAM DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2014**

Lusia Chairani Situmorang

Alumni Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan

Syahrizal Chalil

Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman right issue terhadap return saham dan tingkat likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Return saham pada penelitian ini diproksikan menjadi abnormal return, sedangkan likuiditas saham diproksikan menjadi volume perdagangan saham (trading volume activity). Pengujian reaksi pasar yang timbul karena pengumuman right issue dilakukan dengan menguji average abnormal return dan average trading volume activity lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman right issue. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan right issue terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014 yaitu sebanyak 87 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 87 perusahaan. Sampel ini dipilih dengan menggunakan metode total sampling. Penelitian ini merupakan event study dengan menggunakan market adjusted model dengan periode periode peristiwa 10 hari yaitu lima hari sebelum pengumuman right issue dan lima hari sesudah pengumuman right issue. Pengujian pertama hipotesis ini menggunakan metode uji MANOVA yaitu dengan melakukan uji Statistik Univariate (Test of Between Subject Effect) tetapi setelah dilakukan uji statistik tersebut diperoleh hasil yang tidak memenuhi syarat MANOVA. Maka dilakukan pengujian kedua dengan uji Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil analisis statistik menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara pengumuman right issue sebelum dan sesudah terhadap abnormal return dan trading volume activity di perusahaan yang diteliti.

Kata kunci : Reaksi Pasar, Right Issue, Return Saham, Likuiditas Saham

PENDAHULUAN

Bagi perusahaan yang sudah *go public*, untuk melakukan ekspansi kembali, pada umumnya mereka akan menerbitkan *right issue*. *Right issue* merupakan pilihan yang cukup menguntungkan bagi pihak perusahaan maupun pemegang saham lama, karena tidak akan merubah persentase kepemilikan atas perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena pada *right issue* terdapat Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu

(HMETD) bagi pemilik saham lama. Keuntungan penerbitan *right issue* bagi perusahaan, yaitu perusahaan dapat mengeluarkan jumlah saham yang lebih banyak tanpa harus meningkatkan modal dasar terlebih dahulu, sehingga memudahkan upaya penambahan modal di masa yang akan datang. Saham yang beredar akan dapat segera ditingkatkan secara lebih cepat yang akan mendorong peningkatan likuiditas perdagangan saham perusahaan tersebut.

Right issue merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus melaksanakan hak *rightnya*. Investor boleh mengabaikan haknya dengan konsenkuensi berkurangnya kepemilikan saham atas emiten tersebut. Hal ini karena pada dasarnya perusahaan menawarkan *right issue* sama dengan mengeluarkan saham baru. Akibatnya akan mempengaruhi presentase kepemilikan saham bila tidak menggunakan hak *rightnya*.

Right issue dapat dikatakan setengah memaksa bagi *existing shareholder*, karena pemegang saham akan dihadapkan dengan berkurangnya persentase kepemilikan jumlah saham dan dilusi harga saham pada perusahaan jika tidak menggunakan hak *right* tersebut. Risiko yang diterima oleh pemegang saham tersebut sebanding dengan besarnya perbandingan saham baru yang diterbitkan dengan saham lama. Ini berarti semakin besar saham baru yang diterbitkan maka semakin besar pula pengurangan kepemilikan pemegang saham lama jika tidak menggunakan hak *rightnya*.

Bagi investor, *right issue* berdampak positif kalau berpengaruh terhadap harga saham yaitu harga saham akan meningkat. Sebaliknya berdampak negatif kalau menyebabkan menurunnya harga saham. Karena secara umum, sebelum pengumuman *right issue*, informasi *right issue* terserap lebih dahulu pada hari-hari sebelum pengumuman *right issue*, sehingga investor umumnya akan melakukan reaksi terhadap informasi tersebut lebih besar dari hari-hari biasa, kemungkinan besar

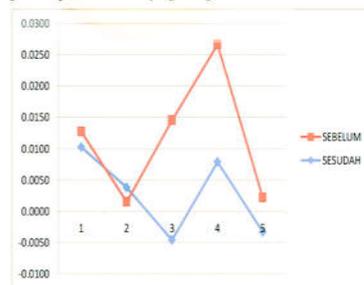
berdampak pada harga saham yang bergerak positif. *Right issue* memberi pengaruh signifikan positif pada harga saham sebelum pengumuman *right issue*. Pada saat sesudah pengumuman *right issue*, umumnya terjadi kelebihan penawaran jumlah lembar saham beredar yang berasal dari penawaran *right issue* membuat harga saham bergerak negatif, kemungkinan besar memberikan pengaruh signifikan negatif pada harga sesudah pengumuman *right issue*. Peningkatan dan penurunan harga saham ini kemungkinan besar akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Ketika harga saham meningkat maka *return* saham akan meningkat pula, begitu juga sebaliknya jika harga saham menurun maka *return* saham yang akan diperoleh oleh investor menurun. Naik atau turunnya harga saham tergantung dari preferensi investor terhadap pengumuman *right issue* tersebut. Apabila penggunaan dana hasil *right issue* digunakan untuk perluasan usaha maka ini dianggap sebagai sinyal positif atau kabar baik bagi investor. Karena bisa memberikan keuntungan di masa mendatang. Sinyal negatif atau kabar buruk terjadi bila pengumpulan dana hasil *right issue* digunakan untuk menutupi biaya-biaya perusahaan atau bahkan untuk membayar utang perusahaan. Karena adanya reaksi pasar yang muncul akibat dari pengumuman *right issue* maka investor akan mempertimbangkan sebagai informasi yang bernilai dan mampu mempengaruhi investor dalam bertransaksi di pasar modal.

Apabila suatu pengumuman yang di publikasikan di pasar modal mengandung informasi maka akan

terjadi reaksi pasar. Reaksi pasar ini dapat tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham. Peningkatan volume perdagangan saham menjadi salah satu indikator adanya peningkatan likuiditas saham.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan perkembangan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang *listing* di BEI periode 20011-2013.

Grafik Perkembangan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* pada Perusahaan yang *Listing* di BEI Periode 2011-2013



Gambar 1. Perkembangan *Return* Saham

Dari gambar 1. terlihat bahwa *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak ada perbedaan pada hari pertama sebelum dan sesudah pengumuman. Begitu pula pada hari keempat dan kelima sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak ada perubahan *return* yang signifikan, kecuali pada hari kedua dan ketiga terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dimana *return* sesudah pengumuman *right issue* mengalami kenaikan dari sebelum pengumuman *right issue*. Temuan ini tidak konsisten dengan model *signaling theory* yang mengasumsikan adanya informasi asimetri di antara berbagai aktivitas di pasar modal. Dari tabel diatas terlihat bahwa hanya pada hari kedua dan ketiga yang menunjukkan adanya informasi asimetri sebelum

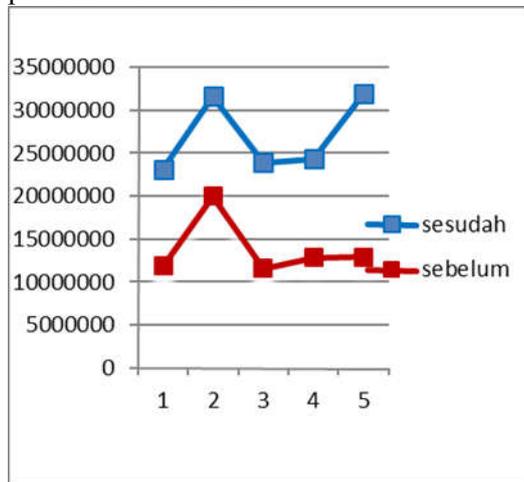
dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini ditunjukkan saat *return* saham hari kedua ke hari ketiga sebelum pengumuman mengalami kenaikan. Sedangkan hari kedua ke hari ketiga sesudah pengumuman mengalami penurunan, diis inilah letak informasi asimetrinya. Ini merupakan suatu fenomena yang menarik untuk diteliti. *Signaling theory* juga mengasumsikan bahwa *return* saham sesudah pengumuman *right issue* akan lebih tinggi daripada *return* saham sebelum pengumuman *right issue*. *Return* saham sesudah pengumuman *right issue* lebih rendah daripada *return* saham sebelum pengumuman *right issue*. Hasil ini juga tidak konsisten dengan *signaling theory*.

Dengan diumumkannya *right issue* ini diharapkan akan terjadi reaksi pasar yaitu perubahan harga saham yang akan meningkatkan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham yang terus membaik menunjukkan tanda optimisme pasar sehingga menyebabkan likuiditas saham terjaga dengan baik dengan asumsi bahwa likuiditas saham yang baik adalah saham yang rutin di perdagangan saham di lantai bursa. Dengan meningkatnya volume perdagangan saham akan meningkatkan likuiditas saham.

Selain itu dengan melakukan *right issue* diharapkan akan meningkatkan volume perdagangan saham di bursa efek. Karena saat perusahaan melakukan *right issue* umumnya perusahaan akan menambah jumlah lembar saham yang beredar. Saat jumlah saham yang beredar semakin banyak dengan harga pelaksanaan tersebut lebih murah dari harga saham di pasar ini

tentu akan menarik minat para investor lama untuk membeli saham baru tersebut sehingga volume perdagangan saham di bursa efek akan meningkat. Dengan meningkatnya volume perdagangan saham akan meningkatkan likuiditas saham tersebut.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan perkembangan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang listing di BEI periode 2011-2013.



Gambar 2. Grafik Perkembangan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang Listing di BEI periode 2011-2013

Dari gambar 2. diatas terlihat bahwa volume perdagangan saham sesudah pengumuman *right issue* lebih besar dari volume perdagangan saham sebelum pengumuman *right issue*. Hasil ini tidak sesuai dengan gambar 1. sebelumnya, yang mengatakan bahwa *return* saham sebelum pengumuman *right issue* lebih besar dari *return* saham sesudah pengumuman *right issue*. Berbanding terbalik pada gambar 2. diatas, saat volume perdagangan saham lebih besar sesudah pengumuman *right issue* seharusnya *return* saham yang

diperoleh juga lebih besar sesudah pengumuman *right issue* akan tetapi dari gambar 2. terlihat jelas bahwa *return* saham sebelum pengumuman *right issue* lebih besar daripada *return* saham setelah pengumuman *right issue*. Hal ini merupakan suatu fenomena yang perlu diteliti.

Menurut data yang bersumber dari www.finance.yahoo.com ada beberapa perusahaan yang volume perdagangan sahamnya nol atau tidak ada sama sekali terjadi perdagangan saham disekitar pengumuman *right issue*. Pada tahun 2012, pada PT Solusi Tunas Pratama Tbk tidak terjadi perdagangan saham di hari kedua sampai hari kelima setelah pengumuman *right issue*. Artinya volume perdagangan sahamnya nol. Begitu juga pada PT Hotel Mandarini Regency Tbk 5 hari sesudah pengumuman *right issue* volume perdagangan nya nol. Pada tahun 2014, PT Red Planet Indonesia Tbk dan Bank Qnb Indonesia Tbk 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue* volume perdagangan nya nol. Sementara pada PT Batavia Prosperindo Finance Tbk dan PT Bank Of India Indonesia Tbk hanya 5 hari sebelum pengumuman *right issue* saja yang volume perdagangannya nol. Data-data tersebut merupakan suatu fenomena yang perlu di kaji. Pada umumnya volume perdagangan saham di seputar pengumuman *right issue* akan bergerak positif karena jumlah lembar saham akan bertambah di seputar pengumuman *right issue* yang mengakibatkan terjadi perdagangan saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di

Bursa Efek Indonesia melalui website resmi yaitu www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini meliputi semua perusahaan yang melaksanakan *right issue* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 sampai 2014 yaitu sebanyak 87 perusahaan. Teknik *sampling* yang digunakan oleh penulis adalah *total sampling*. Sehingga total sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh sampel yang ada yaitu 87 perusahaan.

Teknik Analisis Data dalam penelitian ini adalah uji normalitas data yang dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Untuk menguji normalitas data menggunakan uji normalitas *Kolmogrov-Smirnov* yang diolah dengan software SPSS 22.0 Statistics. Dengan kriteria *Asymp. Sig(2-tailed)* > 0,05 data berdistribusi normal.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Pengujian Hipotesis Uji Manova

Manova adalah salah satu analisis multivariat dan juga perluasan dari univariat yang dapat digunakan untuk memeriksa secara simultan hubungan antara beberapa variabel bebas dengan skala pengukuran nominal atau ordinal dan dinyatakan sebagai perlakuan dengan dua atau lebih variabel tak bebas yang mempunyai skala pengukuran interval atau rasio dan dinyatakan sebagai variabel independen. Uji Manova terdiri dari 2 cara yaitu:

**Tabel 1. Uji Statistik Univariat
 (Test of Between Subject Effect)**

Tests of Between-Subjects Effects						
Source	Dependent Variable	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Corrected Model	Return	.913 ^a	2	.456	1.916	.154
	Likuiditas	.222 ^b	2	.111	.434	.650
Intercept	Return	9.431	1	9.431	39.598	.000
	Likuiditas	16.946	1	16.946	66.132	.000
ABNR	Return	.339	1	.339	1.425	.236
	Likuiditas	.206	1	.206	.804	.372
LKD	Return	.526	1	.526	2.206	.141
	Likuiditas	.010	1	.010	.041	.840
Error	Return	20.007	84	.238		
	Likuiditas	21.525	84	.256		
Total	Return	35.000	87			
	Likuiditas	43.000	87			
Corrected Total	Return	20.920	86			
	Likuiditas	21.747	86			

a. R Squared = .044 (Adjusted R Squared = .021)
 b. R Squared = .010 (Adjusted R Squared = -.013)

Dari tabel *Tests of Between-Subject Effects* diatas terlihat bahwa pada baris Corrected Model menunjukkan nilai signifikansi 0.154 dan 0.650. Angka ini menunjukkan angka signifikansi diatas 0,05.

Dari uji hipotesis yang telah dilakukan maka disimpulkan bahwa uji MANOVA tidak dapat dilakukan karena tidak memenuhi syarat untuk uji MANOVA yaitu nilai signifikansi untuk Corrected Model dalam Tests of Between-Subject Effects harus di bawah 0.05. Dari uji hipotesis di atas terlihat bahwa nilai signifikansi nya di atas 0.05. Signifikansi diatas 0.05 menunjukkan bahwa variabel-variabel memiliki angka yang bias sehingga tidak bisa diuji pengaruhnya. Maka uji MANOVA ini tidak dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya. Oleh karena itu penulis mengubah uji hipotesis ke uji non parametrik yaitu uji *wilcoxon signed rank test*.

Uji *wilcoxon signed ranks test* ini adalah uji alternatif yang bisa dipilih jika uji parametrik seperti MANOVA gagal dilakukan. Karena

uji *wilcoxon signed ranks test* adalah non parametrik yang tidak memerlukan uji asumsi klasik sehingga datanya tidak perlu di uji kenormalannya, semua variabel dapat di uji tanpa harus diseleksi terlebih dahulu . Berbeda dengan MANOVA, datanya harus berdistribusi normal. Jika data tidak berdistribusi normal maka bisa dilakukan penormalan data dengan transformasi data menggunakan Log Transformation, Square Root Transformation, Reciprocal Transformation, **Reverse Score** Transformation dan uji penormalan lainnya.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Rata-rata ARsesudah - ARsebelum	Negative Ranks	52 ^a	43.37	2256.00
	Positive Ranks	35 ^b	44.94	1573.00
	Ties	0 ^c		
	Total	87		

a. ARsesudah < ARsebelum

b. ARsesudah > ARsebelum

c. ARsesudah = ARsebelum

Test Statistics^a

	Rata-rata ARsesudah - ARsebelum
Z	-1.443 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.149

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Dari tabel diatas terlihat bahwa pada output ranks menunjukkan perbandingan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman

right issue. Terdapat 52 perusahaan dengan hasil *abnormal return* negative sesudah pengumuman lebih rendah daripada sebelum pengumuman. Terdapat 35 perusahaan dengan hasil *abnormal return* positif sesudah pengumuman *right issue* lebih tinggi daripada sebelum pengumuman *right issue*. Berdasarkan hasil dari perhitungan *Wilcoxon Signed Rank Test*, nilai Z tabel yang didapat sebesar -1.443. Angka ini berada diantara nilai Z kritis -1.96 dan 1.96 maka H0 diterima. Dengan melihat *Asymp. Sig 2 tailed* diperoleh nilai signifikansi 0.149 > 0.05, artinya H0 diterima dan H1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dapat dikatakan tidak ada pengaruh signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terhadap *return* saham

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Rata-rata Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVAsesudah - TVAsebelum	Negative Ranks	38 ^a	41.62	1581.50
	Positive Ranks	45 ^b	42.32	1904.50
	Ties	4 ^c		
	Total	87		

a. TVAsesudah < TVAsebelum

b. TVAsesudah > TVAsebelum

c. TVAsesudah = TVAsebelum

Test Statistics^a

	TVAsesudah - TVAsbelum
Z	-.733 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.463

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Dari tabel diatas terlihat bahwa pada output ranks menunjukkan perbandingan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Terdapat 38 perusahaan dengan hasil volume perdagangan saham sesudah pengumuman lebih rendah daripada sebelum pengumuman. Terdapat 45 perusahaan dengan hasil volume perdagangan saham sesudah pengumuman *right issue* lebih tinggi daripada sebelum pengumuman *right issue*. Terdapat 4 perusahaan mempunyai nilai *abnormal return* saham yang sama antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Berdasarkan hasil dari perhitungan *Wilcoxon Signed Rank Test*, nilai Z tabel yang didapat sebesar -0.733. Angka ini berada diantara nilai Z kritis -1.96 dan 1.96 maka H0 diterima. Dengan melihat *Asymp. Sig 2 tailed* diperoleh nilai signifikansi $0.463 > 0.05$, artinya H0 diterima, H2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dapat dikatakan tidak ada pengaruh signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terhadap *return* saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, telah diketahui bahwa secara statistik

memberikan keputusan untuk menolak hipotesis yang menyebutkan ada pengaruh yang signifikan antara pengumuman *right issue* sebelum dan sesudah terhadap *abnormal return* saham dan likuiditas saham di perusahaan yang diteliti. Hal ini tidak sesuai dari ekspektasi awal yang menyebutkan adanya pengaruh yang signifikan pengumuman *right issue* sebelum dan sesudah terhadap *return* saham dan likuiditas saham.

Berdasarkan hasil pengujian ini, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh pengumuman *right issue* sebelum dan sesudah pengumuman terhadap *abnormal return* saham yang diterima. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal yang dilihat dari rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini berarti investor telah lebih dahulu mengantisipasi adanya informasi baru yang dipublikasikan ke pasar, sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya. Jadi informasi *right issue* tidak memiliki *content* yang berarti, sehingga preferensi investor terhadap informasi tersebut tetap.

Berdasarkan hasil pengujian ini juga menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh pengumuman *right issue*

sebelum dan sesudah pengumuman terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Hal ini memunculkan dugaan bahwa informasi *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi berarti yang dapat terjadinya perubahan preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil ini tercermin dari tidak adanya perbedaan antara rata-rata aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dapat ditarik kesimpulan, bahwa pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal yang dilihat dari volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hal ini berarti pengumuman *right issue* tidak mampu mengubah keputusan investor untuk menjual ataupun membeli saham. Investor menganggap pengumuman yang dipublikasikan tersebut merupakan sinyal negatif dari perusahaan yang mengubah preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* ini menunjukkan bahwa investor menganggap bahwa pengumuman *right issue* merupakan sinyal buruk bagi mereka. Investor kemungkinan menganggap bahwa kinerja perusahaan sedang tidak baik sehingga investor tidak melaksanakan hak *right nya* sehingga menyebabkan turunnya harga saham yang berakibat pada turunnya *return* saham yang akan diterima investor. Begitu juga

dengan volume perdagangan saham, jika investor tidak melaksanakan hak *right nya* maka aktivitas volume perdagangan saham akan menurun. Penurunan volume perdagangan saham ini berakibat pada penurunan likuiditas saham.

PENUTUP

Dari hasil pembahasan pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian dari hipotesis pertama menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini juga menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal yang dilihat dari tingkat keuntungan (rata-rata *abnormal return*) sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
2. Hasil penelitian dari hipotesis kedua menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara rata-rata aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal yang dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* tidak mengalami perubahan yang signifikan

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.
- Ardi Nugraha dan Rochmawati Daud, 2013, *Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol. 11 No. 21.
- 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.
- Aski Catranti. 2009, *Pengaruh Right Issue Terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan*, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Vol.16.No.3, Hal 188-203.
- Beni Suhendra Winarso. (2006), *Analisis Empiris Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan yang melakukan Stock Split dengan perusahaan yang tidak melakukan Stock Split dengan Perusahaan yang tidak melakukan Stock Split : Pengujian The Signaling Hypotesis*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen, vol. XVI, No. 3 209-218.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston,2006. *Dasar-DasarManajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi, Wenny. 2011. *Analisis Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Expected Return dan Actual Return Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public di BEI Tahun 2005-2009)*. Skripsi Universitas Negeri Arif Hidayatullah. Jakarta
- Eddyelly, Belajar Investasi Saham , <http://www.eddyelly.com/2013/05/daftar-emiten-tercatat-di-bei.html>
- Fahmi,Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- _____. 2013. *Rahasia Saham dan Obligasi, Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas Dalam Bermain Saham dan Obligasi*. Edisi Pertama . Bandung : Alfabeta
- _____. 2013. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Kedua. Bandung : Alfabeta
- Haryetti dan Yulia Efni. 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, Hal 372-381.
- Jama'an, " Teori Manajemen Keuangan, pemasaran, perbankan dan SDM, 2008, <http://ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html>
- Jogianto. 2008. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi* : Edisi kelima. BPFE UGM. Yogyakarta
- Jones, Charles P. 2007. *Investment : Analisis And Management*. Mc Graw : Hill Book. London
- 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.
- Manullang, Asna. 2008. *Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006*. Fokus Ekonomi. Vol 3 No. 1 P 99-106
- Ni Putu Sentia dan I Nyoman Wijana, 2013, *Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Volume Perdagangan Saham*, Jurnal Akuntansi Universitas Udiyana 3.3 , hal 163-178.
- Ratnaningrum, 2008, *Pengaruh Right Issue Terhadap Likuiditas Saham*, Jurnal Litabang Provinsi Jawa Tengah, Vol. 6 No.1
- Saifur Rivai, 2007. *Analisis Pengaruh Right Issue Terhadap Dividen dan Capital Gain pada Perusahaan yang Go Public di BEJ 1995-2005*, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi – Universitas Islam Indonesia, dikutip dari www.docstoc.com
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portopolio*. Jakarta : Erlangga
- Situmorang, M. Paulus. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Suad, Husnan. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Sunariyah 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi ke tiga, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta
- Suwandjono. 2005. *Teori Akuntansi Perakayasaan Pelaporan Keuangan (Edisi III)*. Yogyakarta.
- Warsini, Sabar, 2009, *Manajemen Investasi*, Semesta Media, Jakarta.
- Zaki Baridwan. 2004. *Intermediate Accounting*. BPFE. Yogyakarta.