

**ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN *ABNORMAL*
RETURN SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE***
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:
Devi Resdianti
NPM. 16.0101.0097

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN *ABNORMAL RETURN* SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE*
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

SKRIPSI



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:
Devi Resdianti
NPM. 16.0101.0097

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN *ABNORMAL*
RETURN SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE*
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Devi Resdianti
NPM 16.0101.0097

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 26 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Drs. Dahli Suhaeti, MM

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Drs. Dahli Suhaeti, MM

Ketua

Luk Luk Atul Hidayati, S.E., MM

Sekretaris

Drs. Hamron Zubadi, M.Si.

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Devi Resdianti

NPM : 16.0101.0097

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN *ABNORMAL RETURN* SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE*
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain, apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 07 Agustus 2020

Peneliti



Devi Resdianti

NPM. 16.0101.0097

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Devi Resdianti
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 13 Juli 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah

Alamat Rumah : Bangunsari Rt 02/Rw 07, Badran,
Kranggan, Temanggung

Alamat Email : devi.resdianti34@gmail.com
Pendidikan Formal

Sekolah Dasar (2003-2009) : SD Negeri 02 Badran

SMP (2009-2012) : SMP Negeri 1 Kranggan

SMA (2012-2015) : SMK Negeri 2 Temanggung

Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Magelang

Magelang, 07 Agustus 2020

Peneliti



Devi Resdianti

NPM. 16.0101.0097

MOTTO

“Jangan pergi mengikuti kemana jalan akan berujung. Buat jalanmu sendiri dan tinggalkanlah jejak.” (Ralph Waldo Emerson)

“Hanya kebodohan meremehkan pendidikan.”(P.Syrus)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.” (QS Al Insyirah 5-6)

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum, kecuali mereka mengubah keadaan mereka sendiri.” (QS Ar Ra’d 11)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE” (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih serajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulisan tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Muhdiyanto S.E, M.Si selaku wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Mulato Santoso S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen.
5. Drs. Dahli Suhaeli, MM selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tidak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
7. Bapak dan Ibu TU yang selalu membantu demi kelancaran kuliah saya.
8. Perpustakaan Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah banyak memeberikan bantuan penyediaan buku-buku referensi dan pustakawan pustakawati yang telah melayani peminjaman dengan baik.

9. Keluargaku tercinta, khususnya kedua orang tua dan saya yang tak pernah putus memanjatkan doa dan memberikan dukungan baik moril maupun materil untuk mendukung saya menyelesaikan studi dan menggapai cita-cita untuk memenuhi harapan keluarga.
10. Teman-temanku manajemen angkatan 2016. Hari-hari indah bersama kalian tak kan kulupakan.
11. Sahabat saya Vita, Yufia, Dewi, Diah, Sofi, Fitri, Nanik, Pramesti, Della, Safira, dan Dadang yang telah memberikan doa, dukungan, motivasi, serta bantuan selama saya mengerjakan skripsi ini. Kalian adalah sahabat terbaik yang saya miliki.
12. Kucing-kucingku tercinta Pino, Picho, Pocky, dan Phiora terimakasih atas tingkah lucu kalian yang telah menghibur saya selama pengerjaan skripsi ini.
13. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dan motivasinya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun, penyusun harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Magelang, 07 Agustus 2020

Penyusun



Devi Resdianti

NPM. 16.0101.0097

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Lembar Pengesahan	ii
Surat Pernyataan Keaslian Skripsi.....	ii
Daftar Riwayat Hidup	iv
Motto.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Gambar	x
Abstrak.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
A. Telaah Teori.....	10
1. <i>Signalling Theory</i>	10
2. <i>Event Study</i> (Studi Peristiwa)	11
3. <i>Right Issue</i>	11
4. Likuiditas Saham	14
5. <i>Abnormal Return</i>	16
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	21
C. Perumusan Hipotesis	25
D. Model Penelitian	28
BAB III METODA PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	30
B. Populasi dan Sampel	30
C. Metode Penelitian	31
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	33

E. Uji Data	34
F. Metode Analisis	36
BAB V PENUTUP	
A. Simpulan.....	51
B. Saran.....	52
C. Keterbatasan Penelitian	53
DAFTAR PUSTAKA	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kinerja IHSG 2014-2018.....	2
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	29

ABSTRAK

ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN *ABNORMAL RETURN* SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE* (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

**Oleh :
Devi Resdianti**

Right Issue merupakan salah satu *corporate action* yang dapat didefinisikan sebagai sebuah kebijakan yang diberikan emiten kepada investor lama untuk prioritas membeli saham terlebih dahulu, dengan harga yang lebih murah. *Right Issue* dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan ataupun nilai perusahaan itu sendiri. *Right issue* dapat dijadikan sebagai tolak ukur bagi perusahaan dalam melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa pengumuman. Penelitian ini menggunakan metode yang digunakan untuk meneliti reaksi pasar akibat adanya isu suatu informasi, yaitu *event study*. Reaksi pasar saham akan mempengaruhi likuiditas saham dan *abnormal return*. Penelitian ini menggunakan data periode 2015-2018 dengan periode pengamatan pada satu pengumuman selama 11 hari. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan terhadap likuiditas saham dan *abnormal return* lima hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan dengan menggunakan *trading volume activity* pada variabel likuiditas saham dan *market adjusted model* pada variabel *abnormal return*. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan Uji *Wilcoxon signed ranks test*, dengan jumlah sampel sebanyak 41 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue*, namun tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue*.

Kata Kunci : *Right Issue*, Likuiditas Saham, *Abnormal Return*

BAB I

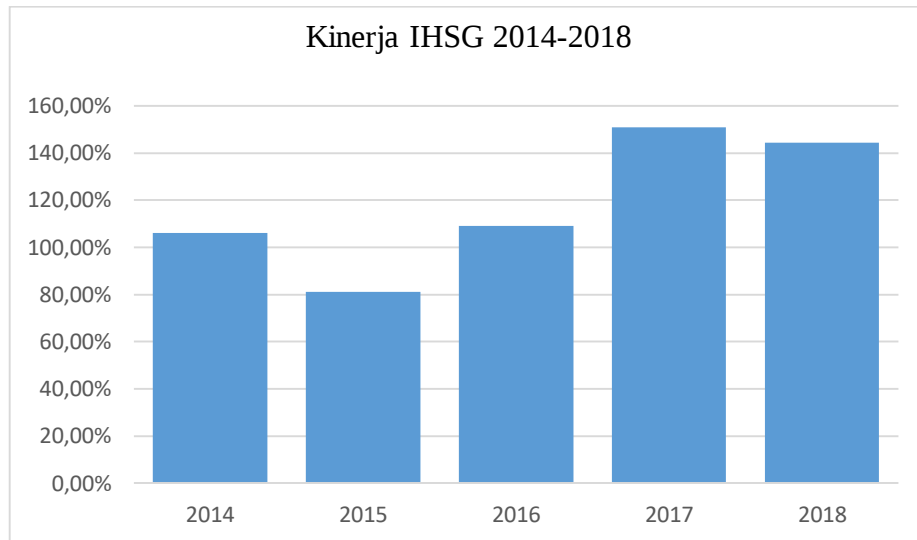
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada saat ini, dengan tumbuh pesatnya perkembangan perekonomian menyebabkan banyak perusahaan ingin mendapatkan lebih banyak modal untuk kepentingan hidup perusahaan itu sendiri, misalnya untuk investasi, memperbesar produksi, ataupun untuk ekspansi usaha. Pasar modal menjadi alternatif yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana secara eksternal, baik dalam bentuk saham maupun obligasi. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif, maupun instrument lainnya (BEI, 2018). Menurut UU No.8 tahun 1995 pasar modal didefinisikan sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan *public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal dijadikan tolak ukur perekonomian nasional karena mempunyai peran yang sangat penting. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari satu tahun). (BEI, 2018)

Pasar modal menjadi sarana suatu tempat perdagangan modal dan investasi yang dilakukan oleh pihak-pihak yang memiliki modal dengan pihak yang memerlukan modal dengan tujuan investasi. Sedangkan tempat yang dijadikan aktivitas jual beli disebut bursa efek.

Gambar 1.1
Kinerja IHSG 2014-2018



Sumber : (Bolasalju, 2019)

Terlihat pada grafik diatas bahwa kondisi perekonomian Indonesia pada tahun 2018 mengalami penurunan dikarenakan adanya penurunan IHSG. Kejadian pada tahun 2018 mirip dengan kejadian 2015, dimana pada saat itu laju ekonomi dalam negeri anjlok dikarenakan tidak dapat memenuhi ekspektasi. Pada kejadian tersebut sebenarnya pelaku pasar menaruh harapan setelah dilantiknya Presiden Joko Widodo pada Oktober 2014. Terhitung semenjak Walikota Solo dilantik, IHSG mencatatkan rally sebesar 9,8%. Pada tahun 2018, sama seperti tahun 2015 yang dianggap sebagai masa keemasan ekonomi Indonesia tidak sesuai dengan ekspektasi. Pada tahun ini pemerintah dengan percaya diri mematok pertumbuhan ekonomi di angka 5,4%, naik signifikan dengan pencapaian tahun lalu yaitu sebesar 5,07% saja. Hal ini dikarenakan adanya penyelenggaraan Asian Games pemerintah memandang tahun 2018 mempunyai optimisme yang besar. Lemahnya kinerja keuangan

kuartal I tahun 2018 dari emiten perbankan dan konsumsi yang merupakan proksi dari kinerja ekonomi menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak membawa kabar baik bagi IHSG (Kevin, 2018).

Dengan adanya penurunan IHSG akan membuat para investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Investor akan lebih memperhatikan risiko yang akan diperoleh jika investasi ditahun tersebut. Untuk menarik minat investor, perusahaan yang terdaftar di BEI akan mengeluarkan kebijakan yang akan memberikan keuntungan bagi keduanya. Salah satu kebijakan yang dikeluarkan yaitu *Right Issue*. Alasan perusahaan menerbitkan *right issue* adalah untuk menjaga bagian kepemilikan pemegang saham terdahulu sehingga dapat tetap mengendalikan perusahaan (Susanti, 2008).

Pengumuman *right issue* merupakan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten. Tujuan dari pengumuman tersebut adalah untuk mengetahui reaksi pasar terhadap kebijakan yang dijalankan. *Right issue* merupakan penerbitan saham baru oleh perusahaan yang dimana hak untuk membeli saham baru diberikan kepada pemegang saham lama atau pemegang saham lama lebih diprioritaskan sebelum ditawarkan kepada masyarakat menurut Kusuma 2015 (dalam I Putu Yadna, 2017). Pemegang saham lama mendapat hak terlebih dahulu, disebut dengan *preemptive right*. Bukti *right* diberikan gratis kepada pemegang saham lama dan hanya membayar sebesar harga pelunasan (*strike price*) pada saat ditukarkan dengan saham baru. Ketika pemegang saham lama tidak menukarkan bukti *right* dengan saham baru, maka bukti *right* dapat dijual di Bursa Efek melalui kantor broker efek. Pelaksanaan

penukaran bukti *right* dengan saham baru harus dilakukan sebelum 6 bulan sejak diterbitkan (Samsul, 2006). Dengan melakukan *right issue*, maka perusahaan memiliki alternatif dalam meningkatkan jumlah modal saham baru, serta kepentingan pemegang saham lama terlindungi terhadap kemungkinan penurunan presentase kepemilikan saham setelah emisi dilakukan.

Alasan perusahaan melakukan pengumuman *right issue* bertujuan ingin menambah modal. Keberhasilan *right issue* berdasarkan pada jumlah yang ditawarkan dan harga pemesanan saham baru yang ditawarkan perusahaan, serta keputusan investor. Menurut Husnan (2001) kelebihan *right issue* antara lain: penawaran lebih murah daripada penawaran umum, investor dapat mempertahankan kepemilikan saham, pemegang saham lama diprioritaskan, saham menjadi lebih liquid.

Pengumuman *right issue* yang dipublikasikan oleh perusahaan tentu saja akan memberikan dampak bagi perusahaan itu sendiri. Dampak yang ditimbulkan dapat berupa kinerja saham bagi perusahaan tersebut. Kinerja saham yang dimaksud yaitu likuiditas saham dan *abnormal return*.

Likuiditas Saham merupakan seberapa cepat saham yang kita miliki dapat diubah menjadi dana tunai. Saham ditentukan juga dari permintaan dan penawaran, semakin besar permintaan dan penawaran asset sebuah saham, maka saham akan semakin likuid (Salim, 2010). Likuiditas saham juga dapat digunakan untuk mengukur saham yang akan dijual. Suatu perusahaan yang memiliki saham yang likuid akan lebih diminati oleh pemegang saham lama. Perusahaan yang memiliki saham likuid berarti perusahaan saham tersebut

mempunyai peningkatan dalam kinerja saham. Semakin banyak pemegang saham atau investor tertarik dengan pada saham perusahaan, maka dapat meningkatkan harga saham tersebut. Likuiditas saham diukur menggunakan dua metode, yaitu *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Bid-ask spread*.

Abnormal Return adalah *return* sesungguhnya yang terjadi melebihi *return* normal (Jogiyanto, 2009). *Abnormal return* juga merupakan hasil dari kinerja saham suatu perusahaan seperti halnya likuiditas saham. Dengan melakukan kebijakan *right issue*, jika *abnormal return* sahamnya tinggi, maka investor lama akan berlomba-lomba untuk membeli saham yang telah diterbitkan perusahaan.

Penelitian tentang *Right Issue* sudah banyak dilakukan di Indonesia. Bukti empiris mengenai *Right Issue* bisa dilihat dari penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Dinda Adestiana pada tahun 2019 menghasilkan penelitian yang mengemukakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dan juga terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Azisha Dwita Ariani, Topo Wijono, Sri Sulasmiyati pada tahun 2016 membuktikan bahwa pada saat itu tidak terjadi perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dan terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham. Hasil yang sama dikemukakan oleh Dwi Wahyu Lestari pada tahun 2018 mengemukakan bahwa penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*,

namun terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Namun berbeda hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gede Abdi Pustaka dan Made Rusmala Dewi pada tahun 2014 yang mengemukakan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham maupun *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Moch. Kukuh Widyatmoko dan Ronny Malavia Mawardi pada tahun 2016 mengemukakan bahwa pengumuman *right issue* dengan indikator *abnormal return* memperlihatkan bahwa memiliki perbedaan yang signifikan pada saat sesudah dan sebelum pengumuman *right issue*. Sedangkan pada indikator *trading volume activity* memperlihatkan tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada saat sesudah dan sebelum pengumuman *right issue*.

Dalam penelitian ini, ingin menguji apakah kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 mempunyai pengaruh terhadap likuiditas saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya *right issue*. Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian ini diangkat sebuah judul **“Analisis Perbedaan Likuiditas Saham Dan *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah *Right Issue*”** Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini dibuat rumusan masalah, sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan pengaruh likuiditas saham sebelum dan sesudah adanya kebijakan *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?
2. Apakah ada perbedaan pengaruh *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya kebijakan *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, dapat diketahui tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah adanya perbedaan pengaruh likuiditas saham sebelum dan sesudah adanya kebijakan *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah adanya perbedaan pengaruh *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya kebijakan *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

D. Kontribusi Penelitian

1. Segi Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan bahan pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan penelitian mengenai kebijakan *right issue* yang mempengaruhi likuiditas saham dan *abnormal return* perusahaan.

2. Segi Praktis

a. Bagi Peneliti

Manfaat bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan bekal ilmu tersendiri khususnya mengetahui bahwa adanya pengaruh perbedaan likuiditas saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya *right issue*.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah masukan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi yang tepat sehingga dapat mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko atas investasi tersebut.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini terdiri dari lima bab dan antara bab yang satu dengan bab lainnya merupakan satu komponen yang saling terkait. Sistematika penulisan adalah sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini berisi gambaran mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan konsep dasar teoritis pembahasan dari permasalahan didasarkan pada literature yang meliputi telaah teori, telaah penelitian sebelumnya, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi gambaran populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, data penelitian yang diperoleh, variabel penelitian dan pengukuran variabel, uji data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi analisis deskripsi objek penelitian, deskripsi data penelitian, pengujian uji normalitas, serta analisis dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bagian ini akan dikemukakan hasil penelitian mengenai kesimpulan, saran dari penelitian yang telah dilakukan dan keterbatasan penelitian yang dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. *Signalling Theory*

Menurut Eugene Brigham dan Joel Houston (2001) sinyal diasumsikan sebagai suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan indikator kepada investor tentang penilaian mereka terhadap kinerja perusahaan. Dalam sebuah penyampaian informasi, mempunyai peran penting pada suatu reaksi pasar yang akan berpengaruh kedalam kinerja keuangan perusahaan.

Jadi, *Signal Theory* merupakan informasi yang diberikan oleh emiten kepada publik. Hal ini untuk mendorong investor agar dapat menilai kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi. Dengan adanya hal tersebut, investor mampu menganalisis risiko yang akan dihadapi pada saat melakukan investasi, serta untuk mempertimbangkan berapa banyak dana yang akan diinvestasikan ke perusahaan tersebut.

Hubungan antara pengumuman *right issue* terhadap likuiditas saham dan *abnormal return* dengan teori sinyal adalah jika dalam suatu pengumuman yang dilakukan oleh perusahaan atau entitas mengandung suatu informasi, akan memberikan respon pasar yang positif terhadap pengumuman tersebut yang akan berimbas dengan adanya penjualan saham yang meningkat, dimana perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi-informasi kepada pihak eksternal atau investor. Ketika pengumuman telah dipublikasikan maka pelaku pasar menganalisis dan

memilih informasi yang baik (*good news*) atau informasi yang buruk (*bad news*).

2. Event Study (Studi Peristiwa)

Event Study (Studi Persitiwa) dibidang pasar modal merupakan suatu studi yang dilakukan secara empiris untuk menganalisis dampak terjadinya suatu peristiwa terhadap pasar modal. Dengan kata lain, studi ini dilakukan untuk menginvestigasi reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa (Suganda, 2018). *Event study* ini dilakukan untuk menguji efisiensi pasar yang berbentuk setengah kuat (*semi strong form*).

Dalam suatu *event study* reaksi yang didapat tergantung dengan bagaimana reaksi pasar. Ketika informasi yang diberikan diterima oleh masyarakat maka mempunyai kandungan informasi yang positif yang akan mempengaruhi suatu kinerja keuangan perusahaan, misalnya likuiditas saham dan *abnormal return*.

3. Right Issue

Penelitian tentang adanya kebijakan *right issue* telah banyak dilakukan sebagai upaya untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan atau upaya untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima. Bertitik pada masalah tersebut, salah satu dasar perusahaan menerapkan kebijakan *right issue* adalah keinginan perusahaan

untuk meningkatkan kinerja keuangan sehingga akan lebih banyak investor tertarik untuk berinvestasi.

Di Indonesia, istilah *right issue* disebut dengan “Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu” (HMETD). Dari pengertian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa *right issue* merupakan kebijakan suatu perusahaan yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk dapat membeli saham baru yang telah diterbitkan perusahaan dengan harga dibawah harga pasar. Kebijakan yang diberikan pemegang saham lama untuk membeli saham terlebih dahulu, tidak semata-mata dapat membeli semua saham yang akan diterbitkan oleh perusahaan. Investor lama dapat membeli saham ketika *right issue* berdasarkan dengan rasio. Rasio yang ditetapkan dalam pembelian *right issue* yaitu 1:2, yang berarti setiap satu lembar pemegang saham maka memperoleh 2 hak untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan (Bareksa, 2015).

Kebijakan *Right Issue* yang dikeluarkan perusahaan bertujuan untuk menunjang keuntungan bagi kedua belah pihak yaitu perusahaan itu sendiri dan investor perusahaan. Perusahaan mengeluarkan kebijakan ini tidak semata-mata untuk mendapatkan keuntungan dengan penjualan saham bagi investor lama, namun *right issue* juga akan memberikan keuntungan bagi investor karena investor akan mendapatkan harga saham dibawah harga pasar. Harga saham yang berada dibawah pasar yang telah diterbitkan melalui *right issue* disebut dengan harga *right*. Kebijakan ini diprioritaskan bagi investor lama yang ingin menambah proporsi

sahamnya diperusahaan. Keuntungan yang didapat investor juga banyak dengan adanya kebijakan *right issue*. Investor dapat menambah proporsi saham yang dimiliki dengan membeli saham dibawah harga pasar dibanding membeli di Bursa Efek Indonesia. Keuntungan yang didapat juga akan didapatkan oleh perusahaan. Dengan mengeluarkan kebijakan *right issue* perusahaan dapat menjual proporsi sahamnya lebih banyak sehingga akan menunjang harga saham pada saat IPO serta akan menunjang kinerja perusahaan itu sendiri.

Right issue merupakan salah satu bentuk dari *corporate action*. Definisi *corporate action* itu sendiri adalah usaha yang dilakukan oleh perusahaan *go public* dalam memenuhi kebutuhan modalnya (Samsul, 2006). Dengan demikian, penentuan kebijakan *right issue* harus dipertimbangkan lebih hati-hati dengan pemegang saham perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Banyak keuntungan yang didapatkan dalam melakukan *right issue* tidak hanya pemegang saham lama dapat mempertahankan proporsi sahamnya namun pemegang saham lama juga akan mendapatkan keuntungan dari *right issue* berupa hasil penjualan *warrant* (surat berharga) setelah menggunakan *rights*-nya (Susanti & Ardiana, 2014). Alasan perusahaan menjalankan kebijakan *right issue* karena ingin adanya tambahan modal yang akan digunakan sebagai ekspansi usaha, meningkatkan jumlah produksi atau investasi.

4. *Likuiditas Saham*

Menurut Koetin (2000) dalam artikel (Izza, 2016) Likuiditas Saham merupakan mudahnya suatu saham yang dimiliki seseorang untuk dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Jika likuiditas suatu saham baik, maka pemilik dapat dengan mudah menjual sahamnya. Likuiditas saham merupakan salah satu factor untuk menilai suatu kinerja saham perusahaan. Semakin tinggi kinerja saham perusahaan, maka semakin tinggi pula likuiditas saham yang diterima. Menurut Ang (1997) dalam artikel (Elta & Kamal, 2016) factor yang mempengaruhi likuiditas saham, antara lain :

- a) Jumlah saham yang beredar
- b) Factor fundamental emiten
- c) Keterbukaan informasi
- d) Harga saham

Dapat dikatakan bahwa, dengan memiliki likuiditas saham yang tinggi, maka hal ini dapat membuktikan bahwa saham perusahaan semakin diminati oleh investor. Jadi, suatu saham dikatakan *liquid* jika investor dapat dengan mudah menjual atau membeli di bursa saham, dengan menukar saham tersebut dengan kas tanpa adanya penurunan nilai. Investor yang ingin investasi jangka pendek sebaiknya memilih saham yang *liquid* dengan bertujuan mendapatkan pengembalian. Disamping itu, semakin banyak pemegang saham lama dan investor terhadap saham perusahaan akan mengakibatkan naiknya harga saham. Likuiditas saham perusahaan

yang dihasilkan adalah faktor penting bagi investor atau emiten. Bagi investor, likuiditas saham lebih *liquid* akan menguntungkan karena akan lebih mudah untuk ditransaksikan. Sedangkan untuk emiten, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi juga akan menguntungkan karena jika perusahaan akan menerbitkan saham baru maka saham yang telah diterbitkan akan cepat diminati di pasar. Likuiditas saham yang baik akan mempengaruhi pemegang saham lama dalam melakukan transaksi.

Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Menurut Conroy et al (1990) dalam artikel (Izza, 2016) Parameter yang digunakan untuk mengukur likuiditas saham, adalah :

- a) Volume Perdagangan
- b) Tingkat *Spread*
- c) *Information Flow* (aliran informasi)
- d) Jumlah pemegang saham
- e) Jumlah saham beredar
- f) *Transaction cost* (besarnya biaya transaksi)
- g) Harga saham
- h) Volatilitas harga saham

Sebagian besar investor, mengukur suatu likuiditas saham dapat dilihat melalui indikator volume perdagangan saham (*volume trading activity*). Volume perdagangan saham (*volume trading activity*) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan,

2003). Semakin rendah nilai yang dihasilkan oleh *volume trading activity* menandakan likuiditas yang ada di bursa efek mempunyai likuiditas yang rendah. Sebaliknya, jika nilai *volume trading activity* memiliki nilai yang tinggi, berarti dapat dikatakan suatu saham dapat dijual dengan mudah karena investor akan membeli saham karena akan lebih mudah mengkonversikan menjadi kas.

5. *Abnormal Return*

Return merupakan hasil yang diperoleh investor dari hasil investasinya. *Return* dapat menyebabkan keuntungan (*capital gain*) ataupun kerugian (*capital loss*) bagi investor. Menurut (Jogiyanto, 2009) *return* saham dibagi menjadi dua, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan merupakan *return* yang dihitung dengan data historis dan merupakan *return* yang digunakan untuk mengukur resiko *return* dimasa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan pada masa yang akan datang dan sifatnya belum pasti. Suatu peristiwa *return* sesungguhnya yang terjadi melebihi dari *return* normal disebut sebagai *abnormal return* (Jogiyanto, 2009).

Abnormal return juga merupakan hasil dari kinerja saham perusahaan sama seperti likuiditas saham. *Abnormal return* yang dimaksud disini yaitu adanya jumlah *return* yang melebihi dari *return* sebenarnya. Dengan kata lain yaitu pengembalian yang diterima oleh investor lebih

besar daripada pengembalian yang telah ditentukan sebelumnya. Dengan adanya peningkatan aktivitas penjualan pada suatu perusahaan tidak memungkiri akan memiliki *abnormal return* yang tinggi, sehingga akan memberikan dampak bagi pemegang saham lama akan berlomba-lomba untuk membeli saham lagi yang telah diterbitkan oleh perusahaan. *Abnormal return* dihitung dari selisih antara *return* atau tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) (Chandra, 2019). Selain untuk mengukur keuntungan yang akan didapat, *abnormal return* dilakukan untuk penilaian kinerja surat berharga (Chandra, 2019). Dengan memiliki peningkatan aktivitas perdagangan, maka juga akan memberikan dampak kenaikan *abnormal return* yang akan diberikan kepada investor. *Abnormal Return* biasanya terjadi sekitar pengumuman suatu peristiwa ataupun pada saat penutupan pasar (*market on close*) di BEI. *Abnormal Return* juga muncul akibat peningkatan aktivitas perdagangan yang signifikan.

Abnormal return yang diterima investor dapat berupa *abnormal return* yang positif maupun yang negative. *Abnormal return* positif apabila *actual return* lebih besar dari *expected return*. Menurut Jogiyanto (2009) formulasinya adalah sebagai berikut :

a) Return Realisasi

Menurut Jogiyanto (2010) *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dapat dihitung berdasarkan data historis. Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah

return total (*total return*), *return* relatif (*relative return*), *return* kumulatif (*cumulative return*), dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). Dalam penelitian *event study*, perhitungan *return* realisasi (*actual return*) digunakan selisih harga relatif sekarang terhadap harga sebelumnya yang diformulasikan sebagai berikut :

$$Rit = \frac{Pit - Pit_{-1}}{Pit_{-1}}$$

Dimana :

Rit = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode ke-t

Pit = harga sekuritas sekarang relatif

Pit_{-1} = harga sekuritas sehari sebelumnya

b) Return Pasar

Return pasar merupakan selisih indeks pasar pada periode sekarang dengan indeks pasar pada periode sebelumnya. Dalam hal ini indeks pasar yang dimaksud adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), yang diformulasikan sebagai berikut :

$$RM_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

RM_t = *Return* pasar periode peristiwa ke-t

$IHSG_t$ = IHSG pada periode ke t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada periode ke t-1

c) *Return Ekpetasi*

Expected return adalah *return* yang diestimasikan dari keuntungan yang diharapkan oleh investor. *Ekpected return* dapat dihitung menjadi tiga model Brown dan Warner (dalam Jogiyanto, 2010) :

1) *Mean Adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (estimation period). Rumus perhitungan yang digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi ini adalah :

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} Rit}{T}$$

Dimana :

$E(R_{i,t})$ = *Return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode ke-t

Rit = *Return* realisasi saham ke-i pada periode estimasi ke-t

T = Lamanya periode estimasi

2) *Market Model*

Market model (model pasar) merupakan bentuk dari model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung

mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan naik, begitu juga sebaliknya. Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan :

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_{mj} \cdot R_{mj} + \varepsilon_{ij}$$

Dimana :

R_{ij} = *Return* realisasi saham ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = *Intercept* untuk sekuritas ke-i

β_{mj} = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{mj} = *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j

ε_{ij} = Kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

3) *Market Adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* dari indeks pasar pada saat tersebut, formulasinya sebagai berikut :

$$E(R_{i,t}) = R_{Mt}$$

Dimana :

$E(R_{i,t})$ = *Return* ekspektasi sekuritas ke-i pada saat periode ke-t

R_{Mt} = *Return* indeks pasar (*market return*)

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk membahas mengenai *Right Issue*, diantaranya dilakukan oleh (Nugroho, 2013) dengan hasil dari penelitian tersebut memberikan kesimpulan yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan nilai *return* saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012 sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Menurut (Pustaka & Dewi S, 2014) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue* dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue*.

Menurut (Rizaldi, 2014) penelitian tersebut memberikan kesimpulan yang menunjukkan bahwa :

- 1) Reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) sebelum pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *good news*.
- 2) Reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) sebelum pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sesudah pengumuman *right issue* pada kelompok saham *bad news*.
- 3) Reaksi investor (diproksi dengan *abnormal return* saham) sesudah pengumuman *right issue* pada saham *good news* tidak berbeda dibandingkan dengan sesudah pengumuman *right issue* pada saham *bad news*.

Menurut (Pramitasari, 2015) hasil penelitian memberikan kesimpulan yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Menurut (Ariani, Topowijono, & Sulasmiyati, 2016) hasil penelitian memberikan kesimpulan yang menunjukkan bahwa :

- 1) Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, hal ini terjadi karena periode pengamatan yang terlalu singkat yaitu selama 11 hari dapat menjadi salah satu penyebab tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan.
- 2) Penelitian ini dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, hal tersebut karena adanya perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dengan *Trading Volume Activity* (TVA) sesudah pengumuman *right issue*. Peningkatan *Trading Volume Activity* (TVA) yang terjadi menunjukkan bahwa informasi pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perbedaan preferensi investor.

Menurut (Widyatmoko & Mawardi, 2016) dengan hasil bahwa pengumuman *right issue* dengan indikator *abnormal return* memperlihatkan bahwa memiliki perbedaan yang signifikan pada saat sesudah dan sebelum pengumuman *right issue*. Sedangkan pada indikator *trading volume activity* memperlihatkan tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada saat sesudah dan sebelum pengumuman *right issue*.

Menurut (Layuk Runtung & Yadnya, 2017) penelitian tersebut mengemukakan bahwa :

- 1) Kinerja perusahaan yang diukur dengan *current ratio* tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *right issue*
- 2) Kinerja perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *right issue*.
- 3) Kinerja perusahaan yang diukur dengan *total assets turnover* terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *right issue*
- 4) .Kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on* tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *right issue*.
- 5) Kinerja perusahaan yang diukur dengan *price earning* tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *right issue*.

Menurut (Manik, Husna, & Mariani, 2017) mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *actual return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman *right issue*, selain itu juga tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum, saat, dan sesudah pengumuman *right issue*, namun berbeda halnya dengan adanya perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum, saat, dan sesudah pengumuman *right issue*.

Menurut (Candraningrat, 2017) dari penelitian ini memberikan kesimpulan yang menunjukkan bahwa:

- 1) Pada pengujian hipotesis perbandingan satu tahun sebelum dan satu tahun setelah *Right Issue* berdasarkan *Rasio Leverage* (RL) berhasil mendukung

hipotesis alternatif satu yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan antara satu tahun sebelum dan satu tahun setelah *Right Issue* terdapat perbedaan.

- 2) Pada pengujian hipotesis perbandingan dua tahun sebelum dan dua tahun setelah *Right Issue* berdasarkan Rasio TATO dan RL berhasil mendukung hipotesis alternatif dua yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun setelah *Right Issue*.

Menurut (Fauziah, 2018) mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* namun terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Menurut (Al Islami & Mawardi, 2018) menghasilkan penelitian yang mengemukakan bahwa analisis reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* pada emiten yang terdaftar di ISSI periode 2014-2016 bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* namun tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Menurut (Lestari, 2018) mengemukakan bahwa penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, namun terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Menurut (Adestiana, 2019) menghasilkan penelitian yang mengemukakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dan juga terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

C. Perumusan Hipotesis

1. Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Untuk mendapatkan penambahan modal, perusahaan dapat menggunakan beberapa kebijakan yang akan diterapkan demi mendapatkan penambahan modal yang akan digunakan untuk ekspansi atau membayar hutang. Salah satu kebijakan yang diterapkan yaitu kebijakan *right issue* bertujuan untuk dapat melindungi pemegang saham lama agar mempertahankan proporsi saham.

Hubungan teori sinyal dengan likuiditas saham adalah mengukur berhasil atau tidaknya suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan yaitu dengan melihat kinerja saham perusahaan. Kinerja saham perusahaan ini dapat dilihat dengan mengukur likuiditas saham perusahaan itu sendiri. Likuiditas saham adalah saham yang bersifat cair atau saham yang mudah untuk ditransaksikan. Kinerja saham yang memiliki tingkat likuiditas saham yang tinggi dan lebih *liquid* akan lebih menarik perhatian investor maupun pemegang saham lama untuk tetap berinvestasi di perusahaan tersebut. Apabila suatu pengumuman mengandung informasi dan adanya reaksi pasar terdapat perubahan volume perdagangan saham, maka

pengumuman *right issue* mengandung informasi. Tentunya ini dapat dijadikan sinyal kepada investor dalam mempertimbangkan penanaman saham di suatu perusahaan apakah sesuai dengan yang diharapkan atau tidak. Suatu pengumuman yang mengandung informasi akan menarik investor. Hal ini mengindikasikan bahwa, suatu kebijakan yang dilakukan perusahaan dapat mempengaruhi likuiditas saham perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, serta dukungan dari penelitian Dinda Adestiana (2019) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian Dinda Adestiana diperkuat oleh penelitian dari Azisha Dwita Ariani, Topowijono, Sri Sulasmiyati (2016), Tumpal Manik, Asmaul Husna, Yuli Mariani (2017), Rica Fauziah (2018), Moch. Ali Fudin Al Islami dan Imron Mawardi (2018), Dwi Wahyu Lestari (2018) dimana keempat penelitian tersebut sama-sama memiliki hasil yang mengemukakan terdapat adanya perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue*, sehingga dihipotesiskan sebagai berikut :

H1. Terdapat perbedaan terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah right issue.

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

Ketika perusahaan berhasil dalam melakukan suatu kebijakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, investor akan berlomba-

lomba dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Kinerja saham perusahaan selain dapat dilihat dari likuiditas saham yang dihasilkan, juga dapat dilihat dengan adanya *abnormal return* yang dihasilkan. *Abnormal return* merupakan suatu peristiwa yang terjadi ketika *return* sesungguhnya terjadi melebihi *return* normal (Jogiyanto, 2009). *Abnormal return* juga dapat mempengaruhi investor dan para pemegang saham lama untuk membeli saham yang telah diterbitkan. Ada berbagai pertimbangan suatu investor tertarik untuk membeli atau tidak. Investor akan semakin tertarik dengan perusahaan yang memiliki kinerja saham yang baik dan tingkat pengembalian yang tinggi. Untuk dapat menarik perhatian investor dan para pemegang saham lama, perusahaan harus mempunyai kebijakan tersendiri. Untuk menghasilkan *abnormal return* yang tinggi, maka perusahaan harus dapat mencapai tingkat keuntungan yang tinggi.

Hubungan teori sinyal dengan *abnormal return* adalah semakin tinggi *abnormal return* maka hal tersebut menunjukkan semakin tingginya kinerja keuangan perusahaan untuk mengembalikan *return* kepada investor. Adanya *abnormal return* yang baik atau tinggi dalam perusahaan, maka hal tersebut akan menarik investor dan berdampak pada naiknya harga saham serta *return* saham pada periode kedepan. Dimana teori sinyal berperan dalam hal memberikan informasi kepada pihak investor dalam mempertimbangkan penanaman saham di perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan dengan menerapkan kebijakan yang tepat, akan menarik perhatian investor maka saham yang diterbitkan perusahaan akan

mudah memasuki pasar sehingga dipastikan banyak investor yang ingin membeli maka akan menyebabkan kenaikan harga terhadap saham. Hal ini juga merupakan salah satu factor yang menyebabkan *abnormal return*. Ketika terjadi perubahan *abnormal return* suatu pengumuman memiliki suatu kandungan informasi.

Berdasarkan uraian diatas, serta dukungan dari penelitian Dinda Adestiana (2019) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian Dinda Adestiana diperkuat oleh penelitian dari Moch. Kokoh Widyatmoko dan Ronny Malavia Mawardi (2016) bahwa pengumuman *right issue* dengan indikator *abnormal return* memperlihatkan bahwa memiliki perbedaan yang signifikan pada saat sesudah dan sebelum pengumuman *right issue*, sehingga dihipotesiskan sebagai berikut :

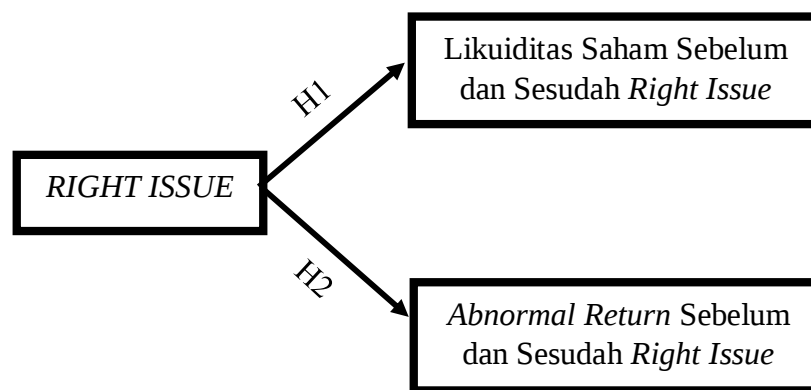
H2. Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah right issue.

D. Model Penelitian

Kebijakan *right issue* dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan, terutama dalam mempengaruhi kinerja keuangan atau kinerja saham yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan tersebut akan berhasil sesuai dengan keinginan perusahaan apabila pasar dalam kondisi efisien. Dengan adanya keberhasilan dalam melakukan kebijakan, pasti akan banyak investor yang

ingin berinvestasi dalam jangka pendek ataupun panjang didalam suatu perusahaan. Keputusan investor merupakan hal yang penting dalam menentukan kebijakan. Investor akan memperhatikan beberapa hal ketika ingin berinvestasi dalam suatu perusahaan. Hal terpenting yang dihitung investor ketika akan melakukan investasi adalah seberapa tingkat likuiditas saham dan seberapa besar *abnormal return* yang akan diterima, sehingga dalam penelitian ini menemukan dua (2) permasalahan. Pertama, apakah ada perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Kedua, apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Secara skematik dimodelkan pada gambar 2.1.

**GAMBAR 2.1.
MODEL PENELITIAN**



Keterangan:

—————→ **Pengaruh Secara Parsial**

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk penelitian *event study*, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa atau pengumuman. Jika suatu peristiwa atau pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas bersangkutan (Jogiyanto, 2010). Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka yang menggambarkan suatu metode perbandingan rasio likuiditas saham dan *abnormal return*.

B. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari subyek ataupun obyek yang mempunyai kapasitas serta karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti ialah untuk dipelajari dan juga agar dapat ditarik menjadi suatu kesimpulan (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Banyaknya populasi pada penelitian ini yaitu 610 perusahaan.

Sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi atau bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu, sehingga dapat mewakili populasinya (Arikunto, 2015). Untuk penelitian ini, sampel yang digunakan sebanyak 41(empat puluh satu)

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 yang melakukan kebijakan *right issue*. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* dengan ketentuan data berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam pengambilan sampel :

- a) Perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
- b) Perusahaan memiliki data laporan keuangan tahunan (*annual report*) lengkap pada periode 2015-2018
- c) Laporan keuangan telah diaudit.
- d) Laporan keuangan disajikan dalam bentuk rupiah.

C. Metode Penelitian

1. Jenis dan Metode Pengumpulan Data

a. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder pada laporan tahunan perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini mengembangkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Data yang digunakan merupakan data keuangan yang telah dipublikasikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif menggunakan data berupa angka-angka hasil perhitungan dan pengukuran yang diolah dan dianalisis

dengan kriteria-kriteria statistic tertentu (Hermawan, 2018). Periode penelitian adalah selama 4 tahun dengan menggunakan data terbaru yaitu dari tahun 2015 sampai tahun 2018.

b. Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode:

- 1) Studi pustaka yang diperoleh dari data kinerja perusahaan berupa laporan keuangan yang dipublikasikan di BEI dan *Yahoo Finance* pada periode 2015-2018. Metode ini digunakan untuk mempelajari dan memahami literature-literatur yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan *right issue* sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
- 2) Studi dokumentasi, yaitu mendokumenter laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan *Right Issue* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 dan publikasi laporan keuangan perusahaan pada periode tahun 2015-2018.

c. Periode Pengamatan

Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah selama 11 hari, yaitu lima ($t-5$) hari sebelum pengumuman *right issue*, hari saat terjadinya pengumuman *right issue* (t_0), dan lima ($t+5$) hari sesudah pengumuman *right issue*.

D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. *Right Issue*

Right issue merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penerbitan saham baru dimana pembelian saham baru diprioritaskan terlebih dahulu kepada para pemegang saham lama. Harga teoritis *Right Issue* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Putri, 2018) :

$$\text{Harga} = \frac{(\text{rasio sebelum} \times \text{harga saat cume date}) + (\text{rasio sesudah} \times \text{harga exercise})}{\text{rasio sebelum} + \text{rasio sesudah}}$$

2. Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan mudahnya saham yang dimiliki dapat ditukar dengan atau diubah menjadi uang tunai. Dalam kata lain likuiditas saham merupakan saham yang lebih mudah untuk dijual, semakin *liquid* semakin mudah dijual. Likuiditas saham dapat dihitung melalui indikator volume perdagangan saham (*Volume Trading Activity*). *Volume Trading Activity* merupakan rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar di waktu tertentu. Berikut rumus *Trading Volume Activity* yang digunakan menurut (Adestiana, 2019) yaitu seperti dibawah ini :

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu}}$$

3. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *expected return* yang

merupakan return yang diharapkan oleh pihak investor. Berikut rumus *Abnormal Return* yang digunakan menurut (Adestiana, 2019) yaitu seperti dibawah ini :

$$RTN_{i,t} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :

$RTN_{i,t}$: *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$: *return* ekspektasi untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

E. Uji Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. *Mean* digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan bervariasi rata-rata. Maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan, standar deviasi digunakan untuk mengukur jumlah variasi atau sebaran data yang bersangkutan.

2. Uji Normalitas

Pada penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang mana variabel independennya berupa peristiwa, sehingga dalam menggunakan uji asumsi klasik hanya menggunakan uji normalitas, karena penelitian ini tidak bisa diuji dengan ketiga uji asumsi klasik lainnya, seperti uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas yang memerlukan data untuk setiap variabel baik variabel dependent maupun variabel independent. Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Apabila variabel tidak berdistribusi secara normal maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Mendeteksi suatu normalitas data dilakukan dengan *Uji Kolmogorov-Smirnov*. Adapun cara yang dilakukan yaitu dengan melihat nilai signifikansinya. Profitabilitasnya terdapat ketentuan yang berasal dari (*Asymtotic Significance*) yaitu jika profitabilitasnya $> 0,05$ maka data residual tersebut terdistribusi secara normal. Sedangkan jika profitabilitasnya $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2016). Pengujian normalitas data menggunakan uji *kolmogrov-smirnov* sampel test dengan rumus:

$$D = \frac{\text{Max}}{F_0(X_i) - SN(X_i)} \quad SN(X_i) = \frac{Fi}{N}$$

Dimana:

$F_0(x)$: Fungsi distribusi komulatif yang ditentukan

SN (x) : Distribusi frekuensi komulatif yang diobservasi dari suatu sampel random dengan N observasi.

I : 1,2,...N

F. Metode Analisis

Terdapat dua uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *uji paired sample t-test* dan *uji wilcoxon*. Uji *paired sample t-test* digunakan apabila data berdistribusi normal. Sedangkan Uji *Wilcoxon* digunakan apabila data berdistribusi tidak normal.

1. Uji *Paired Sample t-Test*

Paired sample t-test (uji beda) dilakukan dengan membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standar error* dari perbedaan rata-rata dengan *standar error* dari perbedaan rata-rata dua sampel (Ghozali, 2016). Data yang digunakan dalam uji *paired t-test* umumnya berupa data berskala interval atau rasio (data kuantitatif). Uji ini merupakan bagian dari analisis statistik parametrik. Oleh karena itu, sebagaimana aturan dasar dalam analisis statistik parametrik, maka persyaratan utamanya adalah data penelitian haruslah berdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah data yang kita pakai dalam pengujian *paired t-test* ini berdistribusi normal atau tidak, perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Sementara itu, jika di dapati bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal maka solusi alternatif yang bisa dilakukan sebagai

pengganti uji *paired t-test* adalah menggunakan analisis statistik non parametrik dengan uji wilcoxon.

Jika data berdistribusi normal untuk menguji penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample t-Test* sebagai alat analisis untuk menguji likuiditas saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah apakah berbeda secara signifikan atau tidak. Untuk mengetahui adakah pengaruh pengumuman *right issue* terhadap likuiditas saham dan *abnormal return* akan dilihat perbedaan likuiditas saham dan *abnormal return* sebelum dan setelah *right issue*. Uji yang digunakan adalah Uji t Berpasangan (*Paired t Test*). Uji t berpasangan ini digunakan karena datanya adalah nilai-nilai selisih dari dua pasangan sampel yang saling berhubungan (nilai sebelum tanggal pengumuman, pada saat pengumuman dan sesudah tanggal pengumuman).

Berdasarkan Singgih (2014) pedoman pengambilan keputusan dalam uji *paired sample t test* berdasarkan nilai signifikansi (Sig.) hasil output SPSS adalah jika nilai Asymp.Sign. (2-tailed) < 0.05 , berarti H_a diterima. Jika nilai Asymp.Sign. (2-tailed) > 0.05 maka H_a ditolak. Uji beda rata-rata dikelompokkan menjadi dua, yaitu uji beda rata-rata sampel kecil ($n < 30$) dan uji beda rata-rata sampel besar ($n > 30$). Dalam penelitian ini menggunakan sampel lebih dari 30 perusahaan, maka dari itu menggunakan uji beda rata-rata sampel besar (≥ 30), dengan rumus sebagai berikut :

$$Z_h = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{SD^2 1}{n_1} + \frac{SD^2 2}{n_2}}}$$

Keterangan :

Z_h : Z hitung

$\bar{x}_1$: Rata-rata statistik sampel 1

$\bar{x}_2$: Rata-rata statistik sampel 2

$SD^2 1$: Varians sampel 1

$SD^2 2$: Varians sampel 2

n_1 : Jumlah sampel 1

n_2 : Jumlah sampel 2

2. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji *Wilcoxon* sering kali digunakan sebagai alternatif dari uji *paired sample t-test*. Hal ini tidaklah salah, sebab jika data penelitian tidak berdistribusi normal (melalui uji normalitas) maka data tersebut dianggap tidak memenuhi syarat dalam pengujian statistik parametrik khususnya uji *paired sample t-test*. Uji *wilcoxon* juga digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel yang saling berpasangan. Uji *Wilcoxon* atau disebut juga dengan *wilcoxon signed rank test* merupakan bagian dari statistik non parametrik, oleh karena itu dalam uji ini tidak diperlukan data penelitian yang berdistribusi normal. Berdasarkan Hidayat (2014). Dasar pengambilan keputusan dalam uji *wilcoxon*, Jika nilai *Asymp.Sign. (2-tailed)* lebih kecil dari < 0.05 maka H_a diterima.

Sedangkan jika nilai *Asymp. Sign. (2-tailed)* lebih besar dari > 0.05 , maka

H_0 ditolak. Untuk model analisisnya, yaitu:

$$Z = \frac{T - \left(\frac{1}{4N(N+1)} \right)}{\sqrt{\frac{1}{24N(N+1)(2N+1)}}}$$

Keterangan :

N : banyak data yang berubah setelah diberi perlakuan berbeda

T : jumlah ranking dari nilai selisih yang negative (apabila banyaknya selisih yang positif lebih banyak dari selisih negatif).

: jumlah ranking dari nilai selisih yang positif (apabila banyaknya selisih yang negatif lebih banyak dari selisih positif).

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan mengenai perbedaan terhadap likuiditas saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, dengan menggunakan media SPSS 16, maka diperoleh hasil bahwa:

1. *Right Issue* mempunyai pengaruh terhadap variabel Likuiditas Saham. Artinya, *Right Issue* pada penelitian ini memberikan dampak penurunan dalam likuiditas saham sehingga menyatakan bahwa hipotesis 1 terbukti. Hasil tersebut dapat dibuktikan melalui hasil hipotesis $0.003 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham pada lima hari sebelum (h-5) dan lima hari sesudah (h+5) pengumuman *right issue*.
2. *Right Issue* tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel *Abnormal Return*. Artinya, sebelum dan sesudah *right issue* tidak menimbulkan adanya *abnormal return*. Hasil tersebut dapat dibuktikan melalui hasil hipotesis $0.771 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada lima hari sebelum (h-5) dan lima hari sesudah (h+5) pengumuman *right issue*.

B. Saran

Adapun saran yang dapat dikemukakan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Emiten

Apabila emiten akan melakukan pengumuman *right issue* dipasar saham, sebaiknya dalam penyampaian pengumuman *right issue* lebih jelas dalam memberikan informasi sehingga dapat diserap oleh investor dan tidak menyebabkan asimetri informasi, sehingga dapat mempengaruhi adanya peningkatan dalam perdagangan saham perusahaan, yang nantinya dapat meningkatkan likuiditas saham itu sendiri.

2. Bagi Investor

Diharapkan investor mampu memperhatikan informasi yang diberikan emiten terkait pengumuman *right issue* terkait fenomena tersebut, hal ini dikarenakan dengan adanya pengumuman *right issue* investor mendapatkan peluang keuntungan yang lebih dari pembelian saham saat periode pengumuman *right issue*, dikarenakan harga saham pembelian yang cukup rendah dengan keuntungan yang cukup tinggi setelah *right issue*, yaitu dengan mendapatkan *abnormal return* yang tinggi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya apabila mengambil tema yang sama, disarankan dalam melakukan pengukuran variabel *abnormal return* menggunakan metode selain *market adjusted model* sebagai pembanding karena masih banyak model lainnya seperti, *market model*, dan *mean*

adjusted model, serta dapat melakukan perhitungan dengan *three factor model*. Selain itu, untuk peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan agar mendapatkan hasil yang lebih signifikan.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi. Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, antara lain :

1. Periode pengamatan yang terlalu singkat yaitu selama 11 hari dimana lima hari sebelum pengumuman *right issue* (t-5), pada hari pengumuman *right issue* (t), dan lima hari sesudah pengumuman *right issue* (t+5). Sehingga dalam hal ini waktu penelitian terbatas yang menyebabkan mendapatkan hasil yang kurang signifikan.
2. Penelitian hanya menggunakan data selama 4 tahun yaitu dari tahun 2015-2018, sehingga mendapatkan sampel yang terbatas.
3. Variabel penelitian ini hanya menggunakan likuiditas saham dan *abnormal return* sebagai analisis data, padahal masih banyak kinerja keuangan lainnya yang dapat dijadikan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adestiana, D. (2019). Analisis Dampak Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Likuiditas Saham.
- Al Islami, M. A., & Mawardi, I. (2018). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue . *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*.
- Aqhfa, A. W. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi UMMgl*, 40.
- Ariani, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015).
- Arikunto, S. (2015). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bareksa. (2015, April 07). *Apa Itu Right Issue & Apa Konsekuensinya? Apakah Menguntungkan Bagi Investor? Apakah Menguntungkan Bagi Investor?:* Retrieved from *Apa Itu Right Issue & Apa Konsekuensinya? Apakah Menguntungkan Bagi Investor?:* <https://www.bareksa.com/id/text/2015/04/07/apa-itu-right-issue-apa-konsekuensinya-apakah-menguntungkan-bagi-investor/10050/saham>
- BEI. (2018). *Tentang BEI*. Retrieved from Pengantar Pasar Modal: <https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>
- Bolasalju. (2019). *Kinerja IHSG 10 Tahun Terakhir*. Retrieved from *Kinerja IHSG 10 Tahun Terakhir*: <https://bolasalju.com/artikel/sejarah-kinerja-ihsg-10-tahun>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Chandra, E. (2019, July 18). *Finansialku*. Retrieved from Abnormal Return: <https://www.finansialku.com/abnormal-return/>
- Candraningrat, I. R. (2017). Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Right Issue Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Elta, L., & Kamal, M. (2016). Pengaruh Jumlah Saham Beredar, Ifr, Tingkat Pengungkapan Informasi Website Dan Harga Saham Penutupan Terhadap Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan. *ejournal-s1.undip*, 2.
- Fauziah, R. (2018). Analisis Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Kasus pada BEI tahun 2013-2017).
- Fauziah, R. (2018). Analisis Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Kasus pada BEI tahun 2013-2017).

- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 Edisi Kedelapan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermawan, H. (2018). *Metode Kuantitatif Untuk Riset Bidang Kepariwisata*. 6.
- Hidayat, A. (2014, Agustus 01). *Statistikian*. Retrieved from Wilcoxon Signed Rank Test Dengan SPSS: <http://www.statistikian.com/2014/08/wilcoxon-signed-rank-test-dengan-spss.html>
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, S. (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Izza, F. N. (2016). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Dan Future Profitability Perusahaan. 1.
- Izza, F. N. (2016). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Dan Future Profitability Perusahaan. 13-14.
- Jogiyanto, H. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Keenam*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kevin, A. (2018, April 29). *CNBC Indonesia*. Retrieved from Kondisi Saat ini Mirip 2015, IHSG Bisa Jatuh 25%: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180429150051-17-12933/kondisi-saat-ini-mirip-2015-ihsg-bisa-jatuh-25>
- Layuk Runtung, G. G., & Yadnya, I. P. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Right Issue Di Bei . *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 3, 2018: 1623-1652
- Lestari, D. W. (2018). Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI.
- Manik, T., Husna, A., & Mariani, Y. (2017). Dampak Pengumuman Right Issue terhadap Actual Return, Abnormal Return, dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015.
- Nugroho, A. (2013). Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham Di Perusahaan Manufaktur Dalam Bursa Efek Indonesia.
- Pramitasari, R. D. (2015). Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.

- Pustaka, I. A., & Dewi S, M. R. (2014). Analisis Perbedaan Likuiditas Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Right Issue Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2012.
- Putri, S. (2018, April 28). *Seputar Forex*. Retrieved from Cara Menghitung Harga Teoritis Saham Right Issue HMETD: <https://www.google.com/amp/s/www.seputarforex.com/amp/artikel/cara-menghitung-harga-teoritis-saham-right-issue-hmetd-283407-34>
- Rizaldi, Y. (2014). Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013.
- Salim, J. (2010). *Cara Gampang Bermain Saham*. Jakarta Selatan: Transmedia Pustaka.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Singgih, S. (2014). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20 Edisi Revisi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, I. (2008). Analisis Perbandingan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue pada Perusahaan di BEI. *Skripsi*.
- Susanti, P. A., & Ardiana, P. A. (2014). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan Warrant Issuer dan Non Warrent Issuer. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 222.
- Widyatmoko, M. K., & Mawardi, R. M. (2016). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. *e-journal riset manajemen*.
- Wikipedia. (2020, Juni 30). *Bursa Efek Indonesia*. Retrieved from Bursa Efek Indonesia: https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia