

PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP HARGA SAHAM DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2017

Nadya Apriliani

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *right issue* terhadap harga saham dan tingkat likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Sampel yang digunakan sebanyak 35 perusahaan dari semua sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengumuman *right issue*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham perusahaan terkait. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *event study*. Teknik analisis data yang digunakan untuk penelitian ini adalah uji normalitas yaitu *Kolmogrov-Smirnov* dan diikuti dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk uji hipotesis 1 maupun uji hipotesis 2 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil penelitian ini adalah tidak terdapat pengaruh terhadap harga saham dan penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh terhadap tingkat likuiditas saham dimana *right issue* memberikan pengaruh yang negatif terhadap likuiditas saham.

Kata kunci : *right issue, harga saham, tingkat likuiditas saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu sarana yang memiliki peran penting dalam menggerakkan perekonomian dan menjadi salah satu indikator kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar modal dapat menjadi alternatif untuk menghimpun dana dari pelaku bisnis atau masyarakat (investor) bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) yang memerlukan dana. Melalui pasar modal para investor yaitu individu-individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh pihak yang memerlukan dana baik melalui penawaran umum maupun penawaran khusus. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk penambahan modal, pengembangan usaha, ekspansi, dan lain-lain (Zulfikar, 2016).

Pasar modal menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasinya dalam melakukan transaksi di pasar modal. Transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang terjadi di pasar modal. Terlebih lagi, pasar modal memungkinkan para investor untuk melakukan diversifikasi saham, membentuk portofolio yang sesuai dengan risiko yang dapat diterima, dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. Salah satu keuntungan melakukan investasi di pasar modal yaitu mendapatkan *return* yang lebih besar dari dana yang diinvestasikan. Pasar modal yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang diinginkan (Tandelilin, 2010).

Corporate action merupakan salah satu contoh informasi yang digunakan oleh para investor. Salah satu bentuk dari *corporate action* yang dilakukan para emiten yaitu *right issue*. *Right Issue* adalah suatu kebijakan dan upaya perusahaan dengan memberikan penawaran secara terbatas kepada pemegang saham lama dalam bentuk hak memesan sejumlah saham terlebih dahulu dengan harga yang telah ditentukan. Dalam hal ini pemegang saham lama memiliki *Pre-emptive Right* untuk mempertahankan persentase kepemilikan saham atas perusahaan tersebut. *Right issue* yang diumumkan umumnya bertujuan untuk menambah jumlah saham dan modal dari perusahaan, pembayaran hutang, atau perluasan investasi (Darmadji & Fakhrudin, 2001).

Pengumuman *right issue* dapat menimbulkan reaksi pasar yang beragam, dimana reaksi pasar tersebut dapat dilihat dari adanya perubahan harga saham yang diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Secara teoritis, *right issue* dapat menimbulkan risiko yang harus diterima oleh para investor yaitu menurunnya harga saham di pasar karena pada umumnya *right issue* ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dibanding harga pasar. Dengan pengumuman *right issue*, perusahaan juga berharap dapat meningkatkan likuiditas saham yang dapat diukur dari adanya peningkatan volume perdagangan saham di pasar (Widiatmodjo, 2008).

Akan tetapi, fakta yang terjadi di lapangan pengumuman *right issue* tidak selalu berdampak negatif terhadap harga saham. Berdasarkan data yang diperoleh melalui (May, Ellen. 6 Oktober 2016. *Right Issue* 4 BUMN. <https://www.ellen-may.com/v3/right-issue-4-bumn-2/>), dari beberapa emiten yang menerbitkan *right issue*, PT Adhi Karya Tbk (ADHI) yang menerbitkan *right issue* untuk pembangunan pada bulan Oktober tahun 2015 mengalami penguatan harga saham setelah adanya pengumuman *right issue* tersebut. Selain itu, berdasarkan penelitian terdahulu mengenai *right issue* yang telah dilakukan, timbul beragam hasil akan pengaruh pengumuman *right issue*.

KAJIAN TEORI

Right Issue

Menurut Fakhruddin (2008) *right issue* adalah suatu cara bagi emiten untuk meningkatkan modal disetornya dengan memberikan penawaran terlebih dahulu kepada pemegang saham lama untuk menambah modalnya di perusahaan tersebut. Jika seorang investor tidak ingin menggunakan hak tersebut, maka dia dapat menjual hak tersebut, atau dengan kata lain, hak tersebut dapat diperjual belikan, sehingga muncul periode perdagangan *right*.

Teori dalam *Right Issue*

Menurut Ariani, Topowijono, & Sulasmiyati (2016) beberapa teori yang dapat menjadi pedoman untuk melakukan *right issue* yaitu *Signalling Theory* dan Teori Struktur Modal.

Signalling Theory menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya dibanding dengan pihak eksternal sehingga pada umumnya terjadi perbedaan informasi atau asimetri informasi antara manajer dengan pihak eksternal.

Sedangkan Teori Struktur modal menyatakan bahwa *struktur modal* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana *struktur modal* dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal. Oleh karena itu, teori struktur modal seharusnya dapat menjelaskan mengapa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi penambahan saham baru yang berbeda dengan teori tersebut.

Harga Saham

Harga saham adalah harga saham individual pada saat penutupan (*closing price*) selama periode jendela informasi Harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* dan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga. *Return* adalah hasil yang diperoleh oleh investor dari investasinya. *Return* dapat dibedakan menjadi *return* realisasian yang telah terjadi berdasarkan data historis dan *return* ekspektasian yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. Sedangkan *abnormal return* merupakan kelebihan atas *return* yang sesungguhnya atau selisih antara *return* realisasian (*Actual Return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*) (Yusuf, 2009).

Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu yang dapat diukur dengan besarnya *Trading Volume Activity* (TVA). Semakin tinggi frekuensi transaksi saham tersebut, maka semakin tinggi pula likuiditas saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham tersebut semakin diminati investor. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah *right issue* merupakan besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya *right issue* terhadap volume perdagangan saham (Ariani, Topowijono, & Sulasmiyati, 2016).

Hipotesis Penelitian

Hubungan harga saham terhadap pelaksanaan *right issue*.

Pengumuman *right issue* dapat menimbulkan reaksi pasar dimana reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Hasil penelitian penelitian yang dilakukan oleh Miglani (2011) dan Khoso, Ahmedani, Kazi,

Ahmed, dan Siddiqui (2016) menunjukkan hasil bahwa *right issue* berpengaruh positif terhadap harga saham yang ditandai dengan adanya peningkatan harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian Komaling (2013) dan Ariani, Topowijono, & Sulasmiyati (2016) menunjukkan bahwa *right issue* tidak berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Dengan adanya perbedaan hasil dari penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis penelitian yaitu:

H1: Terdapat pengaruh positif terhadap harga saham setelah adanya pengumuman *right issue*.

Hubungan tingkat likuiditas saham terhadap pelaksanaan *right issue*.

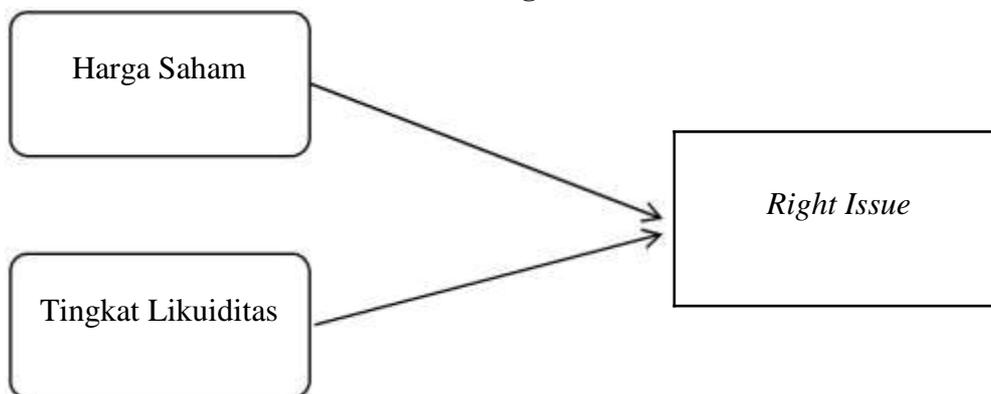
Reaksi pasar juga dapat diukur dengan tingkat likuiditas saham, apabila *right issue* memiliki kandungan informasi yang menguntungkan maka akan menimbulkan reaksi pasar yang positif terhadap tingkat likuiditas saham. Hasil penelitian Avianto (2009) dan Yusuf (2009) menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian ini berbeda dengan Ariani, Topowijono, & Sulasmiyati (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh likuiditas saham terhadap *right issue* yang ditandai dengan adanya perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah *right issue*. Dengan adanya perbedaan hasil dari penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis penelitian yaitu:

H2: Terdapat pengaruh positif terhadap tingkat likuiditas saham setelah adanya pengumuman *right issue*.

Kerangka Pemikiran

Atas dasar teori dan beberapa penelitian sebelumnya maka dibentuk kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini bersifat *event study* yang mengamati reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* merupakan suatu pengamatan terhadap pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah terjadi terhadap suatu peristiwa (*event*) tertentu (Suganda, 2018).

Operasionalisasi Variabel

Tabel 1 Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	<i>Expected Return</i>	Dengan model ekspektasi menggunakan teknik regresi OLS. Hasil dari intersep alpha ditambah slope beta dikalikan dengan <i>return market</i> , dan ditambah dengan kekeliruan regresi.	$E [R_{i,t}] = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + \epsilon_{i,t}$
2	<i>Actual Return</i>	Selisih antara harga saham sekarang dikurangi harga saham hari sebelumnya dibagi harga saham hari sebelumnya.	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$
3	<i>Abnormal Return</i>	Selisih antara <i>actual return</i> dan <i>expected return</i> .	$AR_{it} = R_{it} - ER_{it}$
4	<i>Trading Volume Activity</i>	Perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar.	$\frac{\sum \text{jumlah saham diperdagangkan}}{\text{jumlah saham beredar}}$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue* dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017 yaitu sebanyak 35 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan objek penelitian berdasarkan beberapa kriteria tertentu. Kriteria tersebut sebagai berikut:

- Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- Perusahaan tersebut hanya melakukan *right issue* dan tidak melakukan *corporate action* lainnya, seperti: *stock split*, *buyback*, *merger*, akuisisi, pembagian dividen, pembagian saham bonus dan lain sebagainya. Tanggal *right issue* tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung dapat mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham.
- Perusahaan memiliki data yang lengkap untuk kebutuhan penelitian.
- Tanggal pengumuman *right issue* dapat diketahui dengan jelas.

Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini yaitu, analisis statistik deskriptif, analisis uji normalitas data, kemudian untuk pengujian hipotesisnya menggunakan *t-test*.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang berkaitan dengan proses pengumpulan dan penyajian berbagai karakteristik data dalam upaya menggambarkan data tersebut secara memadai. Tujuan analisis deskriptif untuk memperoleh gambaran umum dari sampel penelitian, yaitu mean, modus, nilai maksimum, nilai minimum, varians, dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam model pengujian (Christianus, 2010).

Uji Asumsi Klasik

Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu uji normalitas data dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Dilanjutkan dengan pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan *Paired Sample T-test* atau uji t sampel berhubungan jika data berdistribusi normal dan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* jika data tidak berdistribusi normal.

HASIL

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berguna untuk menggambarkan ringkasan karakteristik sampel penelitian. Karakteristik tersebut dijelaskan dari *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan setelah *right issue* periode 2015-2017.

Tabel Statistik Deskriptif Average Abnormal return Sebelum dan Setelah Right Issue
Issue Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_SEBELUM	35	-,05	,06	,0040	,01748
AAR_SETELAH	35	-,06	,05	-,0040	,01748
Valid N (listwise)	35				

Tabel diatas menunjukkan bahwa pada saat sebelum *right issue* rata-rata *abnormal return* saham bernilai positif yaitu sebesar 0,0040 dengan standar deviasi 0,01748 dan rata-rata *abnormal return* setelah *right issue* bernilai negatif yaitu sebesar -0,0040 dengan standar deviasi 0,01748. *Abnormal return* sebelum *right issue* terendah sebesar -0,049 dan *abnormal return* sebelum *right issue* tertinggi sebesar 0,059. *Abnormal return* setelah *right issue* terendah sebesar -0,059 sedangkan, *abnormal return* setelah *right issue* tertinggi sebesar 0,049.

Tabel Statistik Deskriptif Average Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Right Issue
Issue Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATV_SEBELUM	35	,00000004	,08422112	,0069315319	,0167042756
ATV_SETELAH	35	,00000015	,01669999	,0019543717	,0037336315
Valid N (listwise)	35				

Tabel diatas menunjukkan pada saat sebelum *right issue* rata-rata *trading volume activity* bernilai positif yaitu sebesar 0,00693 dengan standar deviasi 0,0167 dan rata-rata *trading volume activity* setelah *right issue* mengalami penurunan sebesar 0,0019 dengan standar deviasi 0,0037. *Trading volume activity* sebelum *right issue* terendah sebesar 0,00000004 dan *trading volume activity* sebelum *right issue* tertinggi sebesar 0,0842. *Trading volume activity* setelah *right issue* terendah sebesar 0,00000015 dan *trading volume activity* setelah *right issue* tertinggi 0,01669999.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data yang digunakan adalah *Kolmogrov-Smirnov t-test* untuk *Average return* atau *abnormal return* dan *Average trading volume activity* sebelum dan setelah *right issue*. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak (Santoso, 2010).

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa tingkat signifikansi pada *average abnormal return* sebelum dan setelah *right issue* sebesar 0,012 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal dan pengujian hipotesis untuk *average abnormal return* yang akan digunakan yaitu uji non parametik *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Sedangkan pada *average trading volume activity* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebelum dan setelah *right issue* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal dan pengujian hipotesis untuk *average trading volume activity* yang akan digunakan yaitu uji non parametik *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis 1

Tabel Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Average Abnormal Return Sebelum dan Setelah Right Issue Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR_SETELAH -	Negative Ranks	20 ^a	20,40	408,00
AAR_SEBELUM	Positive Ranks	15 ^b	14,80	222,00
	Ties	0 ^c		
	Total	35		

Keterangan: a. AAR_SETELAH < AAR_SEBELUM

b. AAR_SETELAH > AAR_SEBELUM

c. AAR_SETELAH = AAR_SEBELUM

Berdasarkan tabel diatas, terdapat 20 perusahaan yang memiliki nilai *average abnormal return* yang lebih rendah setelah terjadinya *right issue* dan terdapat 15 perusahaan yang memiliki nilai *average abnormal return* yang lebih tinggi sebelum terjadinya *right issue*.

**Tabel Uji Statistik Average Abnormal Return
Test Statistics^a**

	AAR_SETELAH - AAR_SEBELUM
Z	-1,523 ^U
Asymp. Sig. (2-tailed)	,128

Keterangan:

- Wilcoxon Signed Ranks Test
- Based on positive ranks.

Berdasarkan tabel diatas *average abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *right issue* menunjukkan signifikansi sebesar 0,128 yang mana lebih besar dibandingkan dengan nilai probabilitas yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh positif terhadap harga saham setelah adanya pengumuman *right issue* periode 2015-2017.

Uji Hipotesis 2

**Tabel Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Average Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Right Issue
Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVA_SETELAH -	Negative Ranks	22 ^a	22,05	485,00
ATVA_SEBELUM	Positive Ranks	13 ^U	11,15	145,00
	Ties	0 ^c		
	Total	35		

Keterangan: a. ATVA_SETELAH < ATVA_SEBELUM
b. ATVA_SETELAH > ATVA_SEBELUM
c. ATVA_SETELAH = ATVA_SEBELUM

Berdasarkan tabel diatas, terdapat 22 perusahaan yang memiliki nilai *average trading volume activity* yang lebih rendah setelah terjadinya *right issue*. Akan tetapi terdapat 13 perusahaan yang memiliki nilai *average trading volume activity* yang lebih tinggi sebelum terjadinya *right issue*.

**Tabel Uji Statistik Average Trading Volume Activity
Test Statistics^a**

	ATVA_SETELAH - ATVA_SEBELUM
Z	-2,784 ^U
Asymp. Sig. (2-tailed)	,005

Keterangan: a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Berdasarkan tabel diatas bahwa uji beda *average trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *right issue* menunjukkan signifikansi sebesar 0,005 yang mana lebih kecil dibandingkan dengan nilai probabilitas yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh terhadap tingkat likuiditas saham setelah adanya pengumuman *right issue* periode 2015-2017.

Pembahasan Hasil

Hubungan harga saham terhadap pelaksanaan *right issue*.

Berdasarkan hasil yang diperoleh setelah mengolah data dari uji normalitas yang memperoleh hasil data tidak berdistribusi normal dan telah dilakukannya uji hipotesis menggunakan uji non parametik yaitu uji *Wilcoxon Signed Rank Test* hingga memperoleh hasil signifikansi untuk *abnormal return* $0,128 > 0,05$ yang artinya tidak terdapat pengaruh yang positif terhadap harga saham setelah adanya pengumuman *right issue*. Dengan tidak adanya pengaruh yang positif terhadap harga saham maka dapat dikatakan bahwa informasi mengenai *right issue* tidak mengandung informasi yang dapat membuat pasar bereaksi terhadap informasi tersebut.

Hasil penelitian yang diperoleh sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Komaling (2013) dan Ariani, Topowijono, & Sulasmiyati (2016) yang menjelaskan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue*. Akan tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dr. Aijaz Ali Khoso (2016) dan Miglani (2011) yang menjelaskan bahwa pengumuman *right issue* memiliki pengaruh positif secara signifikan pada harga saham yang menyebabkan adanya peningkatan harga saham. Hal ini dapat saja terjadi karena adanya perbedaan karakteristik pasar yaitu kondisi pasar di luar negeri telah mencerminkan pasar yang lebih efisien berbeda dengan kondisi pasar modal di Indonesia yang merupakan jenis pasar modal yang sedang berkembang, selain itu perbedaan pada periode pengamatan yang dilakukan juga dapat menyebabkan adanya *research gap* yang terjadi.

Hubungan tingkat likuiditas saham terhadap pelaksanaan *right issue*.

Berdasarkan hasil yang diperoleh setelah mengolah data dari uji normalitas yang memperoleh hasil data tidak berdistribusi normal dan telah dilakukannya uji hipotesis menggunakan uji non parametik yaitu uji *Wilcoxon Signed Rank Test* hingga memperoleh hasil signifikansi untuk *abnormal return* $0,005 < 0,05$ yang artinya terdapat pengaruh terhadap tingkat likuiditas saham setelah adanya pengumuman *right issue*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ariani, Topowijono, & Sulasmiyati (2016) yang menjelaskan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman *right issue* mengakibatkan likuiditas perdagangan saham berubah secara signifikan. Akan tetapi, sehubungan dengan hasil uji sebelumnya menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity* mengalami penurunan setelah adanya pengumuman *right issue*. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa para investor

cenderung menganggap pengumuman *right issue* sebagai suatu sinyal buruk atau *bad news* sehingga menyebabkan likuiditas saham di pasar modal menurun.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka ada beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu tidak terdapat pengaruh positif terhadap harga saham setelah pengumuman *right issue* yang ditandai dengan tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Hal ini dapat disebabkan *right issue* dinilai tidak mengandung informasi yang menguntungkan sehingga pasar tidak bereaksi secara positif terhadap pengumuman *right issue*. Sedangkan untuk tingkat likuiditas saham hasil yang diperoleh yaitu terdapat pengaruh terhadap tingkat likuiditas saham yang ditandai dengan adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *right issue*, dimana pengaruh yang terjadi yaitu secara negatif yang ditandai dengan adanya penurunan rata-rata *trading volume activity* setelah adanya pengumuman *right issue*. Hal ini dapat disebabkan investor cenderung menganggap pengumuman *right issue* sebagai suatu sinyal yang negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *right issue*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariani, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Perbedaan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue.
- Aijaz Ali Khoso, D. M. (2016). The Effect of Right Issue Announcement on Share Price of Companies Listed at KSE.
- Avianto, A. (2009). Pengaruh Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Tahunan Periode 2015-2017. www.idx.co.id. Diakses pada hari Rabu, 7 November 2018 pukul 08.00 WIB.
- Christianus. (2010). *Seri Belajar Kilat SPSS 17*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. (2001). *Pasar Modal di Indonesi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. S., & Putra, I. A. (2013). *Pengaruh Right Issue Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham*.
- Fakhruddin, H. M. (2008). Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan. Harga Saham periode 2015-2017. finance.yahoo.com. Diakses pada hari Senin, 12 November 2018 pukul 13.00 WIB.
- Jumlah Saham yang beredar periode 2015-2017. web.idx.id. Diakses pada hari Rabu, 14 November 2018 pukul 09.00 WIB..
- Junaiyah. (2010). *Keutuhan Wacana*. Jakarta: Grasindo.
- Komaling, A. M. (2013). Reaksi Pasar atas Secondary Right issue pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia.
- Lusiana, N. (2015). *Metodologi Penelitian Kebidanan*. Yogyakarta: Deepublis
- May, E. (2016, October 6). Diambil kembali dari <https://www.ellen-may.com/v3/right-issue-4-bumn-2/>.
- Miglani, P. (2011). An Empirical Analysis of Impact of Right Issue on Shareholder Returns of Indian Listed Company.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*.
- Buchari Lapau, d. M. (2012). *Metode Penelitian Kesehatan: Metode Ilmiah Penulisan Skripsi, Thesis, dan Disertasi*. Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia.
- Purwoto, A. (2007). *Panduan Laboratorium Statistik Inferensial*. Jakarta: Grasindo.
- Salim, J. (2010). *108 Tanya Jawab Tentang Investasi*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Santoso, S. (2010). *Statistik Parametik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: Cv. Seribu Bintang.
- Tandelilin, E. (2010). *Portfolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wati, A. P. (2015). <http://investasi.kontan.co.id/news/ini-harga-teoritissaham-wskt-pasca-rights-issue>.
- Widiatmodjo, S. (2008). *Cara Cepat Memulai Investasi saham*. Jakarta: Alex Media Computindo.
- Wiratna, S. (2015). *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru.

Yusuf, S. D. (2009). Analisis Reaksi Investor terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta.

Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.