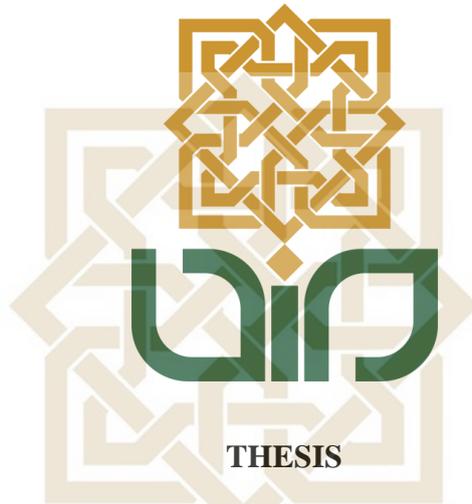


**PERBEDAAN *RETURN*, *ABNORMAL RETURN*, DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM* SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE* DENGAN PENDEKATAN *EVENT STUDY* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)***



**THESIS**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**ZAINUDDIN  
20208011014**

**PEMBIMBING:**

**DR. JEIHAN ALI AZHAR, S.S.i., M.El.  
NIP 19871207 201903 1 009**

**MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

**2022**

**PERBEDAAN *RETURN*, *ABNORMAL RETURN*, DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM* SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE* DENGAN PENDEKATAN *EVENT STUDY* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)***



**THESIS**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**ZAINUDDIN  
20208011014**

**PEMBIMBING:**

**DR. JEIHAN ALI AZHAR, S.S.i., M.El.  
NIP 19871207 201903 1 009**

**MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

**2022**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

**PENGESAHAN TUGAS AKHIR**

Nomor : B-706/U.n.02/DEB/PP.00.9/06/2022

Tugas Akhir dengan judul : PERBEDAAN RETURN, ABNORMAL RETURN, DAN TRADING VOLUME  
ACTIVITY SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE DENGAN  
PENDEKATAN EVENT STUDY PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ZAINUDDIN, S.Sos.,  
Nomor Induk Mahasiswa : 20208011014  
Telah diujikan pada : Kamis, 02 Juni 2022  
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

**TIM UJIAN TUGAS AKHIR**



Ketua Silang

Jerihan Ali Azhar, S.Si., M.E.I

SIGNED

Valid ID: 63a0066a06a



Penguji I

Dr. H. Siana Hayono, SE., M.Si.

SIGNED

Valid ID: 63a0066a06a



Penguji II

Dr. Sunaryati, SE., M.Si.

SIGNED

Valid ID: 63a0066a06a

ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



Yogyakarta, 02 Juni 2022

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afidawati, S.Ag., M.Ag.

SIGNED

Valid ID: 63a0066a06a

## HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Zainuddin

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga**

Di - Yogyakarta.

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa Tesis saudara:

Nama : Zainuddin

NIM : 20208011014

Judul Tesis : Perbedaan *Return*, *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue* dengan Pendekatan *Event Study* Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII).

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 20 Mei 2022

Pembimbing,



Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si., M.El

**NIP 19871207 201903 1 009**

## HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zainuddin

NIM : 20208011014

Prodi : Magister Ekonomi Syariah Menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul “*Perbedaan Return, Abnormal Return, dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue dengan Pendekatan Event Study Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII)*” adalah benar-benar merupakan karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan semestinya.

Yogyakarta, 20 Mei 2022

Penyusun,



ZAINUDDIN

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zainuddin

NIM : 20208011014

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Tesis Demi pengembangan ilmu pengetahuan menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Perbedaan *Return*, *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue* dengan Pendekatan *Event Study* Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*.”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti NonEksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 20 Mei 2022

Penyusun,



**ZAINUDDIN**

**HALAMAN MOTTO**

“Cukup Baik.”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

“Tesis ini akan saya persembahkan kepada siapapun yang pernah mendukung  
kehidupan saya, teruntuk siapa pun.”



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Ṡā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṡād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

### C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang

sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	'illah
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

—	Fathah	ditulis	A
—	Kasrah	ditulis	i
—	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaẓhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تنسى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>

فروض	ditulis	<i>furūd</i>
------	---------	--------------

#### F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قول	ditulis	<i>qaul</i>

#### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لنشكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

## I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوالفروض	Ditulis	<i>ḏawī al-furūd</i>
أهل السنّة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT tuhan semesta alam yang telah memberikan kasih dan sayang kepada seluruh makhluknya. Shalawat dan Salam kepada Rasulullah Muhammad SAW sebagai manusia paling mulia yang telah berhasil menyampaikan ajaran Allah SWT kepada manusia, sehingga manusia memiliki petunjuk hidup yang terang.

Tesis ini adalah karya tulis yang digunakan sebagai prasyarat untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Setelah melalui proses yang panjang pada pencarian ide, alhamdulillah akhirnya tesis ini selesai dikerjakan dengan berbagai macam kekurangan dan keterbatasannya. Penulis merasa suatu kelegaan dan kebahagiaan tersendiri ketika mengingat waktu pertama kali mencari topik penelitian, membuat proposal penelitian, mengikuti seminar penelitian, dan pada akhirnya memperoleh dosen pembimbing tesis. Tentu penulis menemukan dan mengalami berbagai kesulitan dan proses pembuatan tesis ini, tetapi alhamdulillah berbagai masalah tersebut dapat diatasi dengan bantuan berbagai pihak sampai akhirnya tesis ini dapat diselesaikan. Atas bantuan berbagai pihak dalam penyelesaian tesis ini, baik secara langsung maupun tidak langsung, penulis dengan tulus mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A. selaku Rektor Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc. selaku ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta
4. Bapak Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.SI selaku Dosen Pembimbing Akademik selama saya menjadi mahasiswa di Program Studi Magister Ekonomi Syariah,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga,  
Yogyakarta

5. Bapak Dr. Jeihan Ali Azhar M.E.I selaku Dosen Pembimbing Tesis ini
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta yang telah memberikan wawasan kepada penulis
7. Seluruh Staf dan Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta
8. Keluarga yang sudah banyak membantu, mendukung, bersabar, dan berkorban selama ini. Penulis berdoa semoga Allah SWT senantiasa memberi ganjaran ketakwaan dan kebahagiaan kepada beliau atas segala amal baik yang telah dilakukan.
9. Semua teman-teman yang sudah banyak membantu dalam pengumpulan data serta berbagai pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis berdoa semoga semua bantuan yang diberikan menjadi amal soleh bagi masing-masing pihak. Penulis juga berharap semoga tesis ini bermanfaat bagi kehidupan, teruma dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 20 Mei 2022

Penyusun,



**ZAINUDDIN**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN TESIS</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI</b> .....	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xviii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xix</b>
<b>ABSTACT</b> .....	<b>xx</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	8
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	8
1. Tujuan Penelitian .....	8
2. Manfaat Penelitian .....	9
D. Sistematika Pembahasan .....	10
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b> .....	<b>11</b>
A. Landasan Teori.....	11
1. Saham .....	11
2. <i>Right Issue</i> .....	19
3. <i>Return</i> .....	28
4. <i>Abnormal return</i> .....	29
5. <i>Trading Volume Activity</i> .....	32
6. <i>Event study</i> .....	34

B. Kajian Pustaka .....	37
C. Kerangka Teoritis & Pengembangan Hipotesis .....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>50</b>
A. Jenis Penelitian .....	50
B. Populasi dan Sampel .....	50
C. Definisi Operasional Variabel .....	52
D. Metode Pengumpulan Data .....	55
E. Teknik Analisis Data .....	56
F. Analisis dan Pengujian Hipotesis .....	58
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>62</b>
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	62
B. Analisis Statistik Deskriptif .....	62
1. Statistik Deskriptif Variabel <i>Return</i> .....	63
2. Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> .....	65
3. Statistik Deskriptif Variabel <i>Trading Volume Activity</i> .....	67
C. Hasil Uji Normalitas .....	69
D. Uji Hipotesis .....	70
1. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama .....	71
2. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua .....	73
3. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga .....	75
E. Pembahasan .....	77
1. Perbedaan <i>Return</i> Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Right Issue</i> .....	77
2. Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Right issue</i> .....	81
3. Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Right issue</i> .....	85
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>89</b>
A. Kesimpulan .....	89
B. Saran .....	91
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>93</b>

<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN .....</b>	<b>99</b>
A. Daftar Perusahaan yang melakukan <i>Right Issue</i> Periode 2015-2022 .....	99
B. Data Historis <i>Right Issue</i> Perusahaan dan Pengolahan datanya .....	100
1. PT Aneka Tambak Tbk (ANTM) .....	100
2. PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) .....	101
3. PT XL Axiata Tbk (EXCL) .....	102
4. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) .....	103
5. PT Media Nusantara Cita Tbk (MNCN) .....	104
6. PT PP (Persero) Tbk (PTPP) .....	105
7. PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) .....	106
8. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) .....	107
C. Tabulasi Data .....	108
D. Hasil Olah Data .....	113



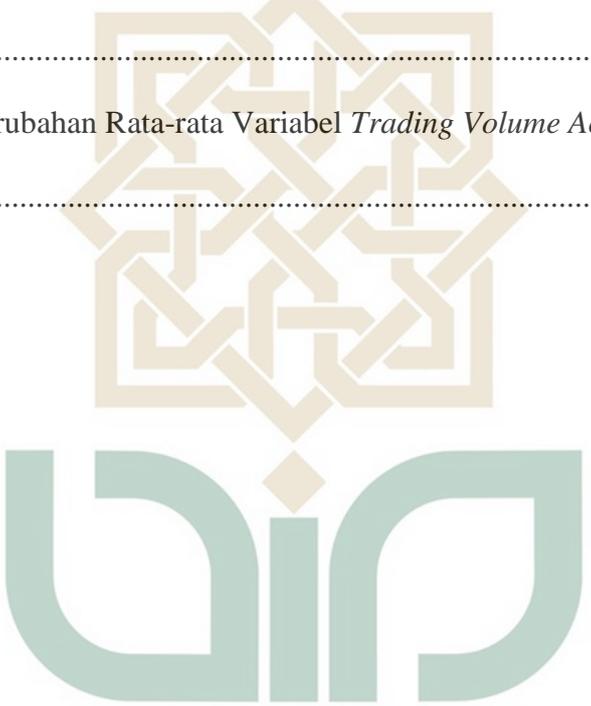
## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Daftar Perusahaan di <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII) .....	18
Tabel 2.2 Daftar Perusahaan yang Melaksanakan <i>Right Issue</i> .....	52
Tabel 2.3 Variabel Dependen (Y) .....	54
Tabel 2.4 Statistik Deskriptif Variabel <i>Return</i> .....	61
Tabel 2.5 Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> .....	63
Tabel 2.6 Statistik Deskriptif Variabel <i>Trading Volume Activity</i> .....	65
Tabel 2.7 Hasil Perhitungan Normalitas Data .....	67
Tabel 2.8 Hasil Perhitungan <i>Paired t Test Return</i> .....	70
Tabel 2.9 Hasil Perhitungan <i>Paired t Test Abnormal Return</i> .....	72
Tabel 2.10 Hasil Perhitungan <i>Paired t Test Trading Volume Activity Saham</i> .....	74



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran .....	46
Gambar 2.2 Perubahan Rata-rata Variabel <i>Return</i> Karena <i>Right Issue</i> .....	62
Gambar 2.3 Perubahan Rata-rata Variabel <i>Abnormal Return</i> karena <i>Right Issue</i> .....	64
Gambar 2.4 Perubahan Rata-rata Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Karena <i>Right Issue</i> .....	66



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRAK

Dengan menggunakan pendekatan *event study*, penelitian ini bermaksud untuk melihat apakah ada perbedaan *return*, *abnormal return*, dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *rights issue* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2015-2022. Penelitian ini bersifat komparatif dengan menggunakan metode kuantitatif. Adapun sampel penelitian ini diambil dari perusahaan yang pernah melakukan *rights issue* yang diperoleh menggunakan teknik *purpose sampling*. Data dokumenter dikumpulkan dalam penelitian ini berlangsung selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum pengumuman (H-5), 1 hari saat pengumuman (H=0), dan 5 hari setelah pengumuman.

Setelah melakukan uji *Wilcoxon* pada penelitian ini ditemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada *return* dan *abnormal return* saham perusahaan sebelum dan sesudah *rights issue*. Sementara pada *trading volume activity* saham mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *rights issue*.

**Kata Kunci :** *Right issue, return, abnormal return, dan trading volume activity*

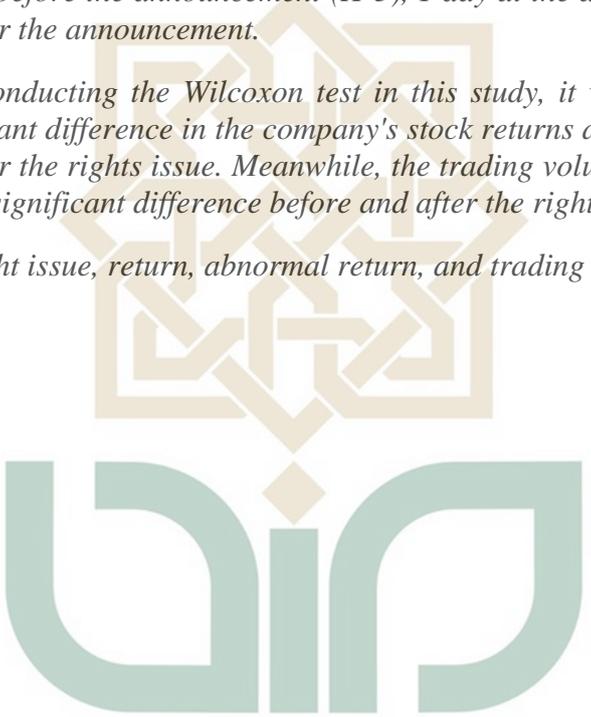


## **ABSTACK**

*By using an event study approach, this research intends to see whether there are differences in returns, abnormal returns, and stock trading volume activities before and after the rights issue in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2015-2022 period. This research is comparative using quantitative methods. The samples of this study were taken from companies that have conducted rights issues which were obtained using a purpose sampling technique. The documentary data collected in this study lasted for 11 days, namely 5 days before the announcement (H-5), 1 day at the announcement (H=0), and 5 days after the announcement.*

*After conducting the Wilcoxon test in this study, it was found that there was no significant difference in the company's stock returns and abnormal returns before and after the rights issue. Meanwhile, the trading volume activity of shares experienced a significant difference before and after the rights issue.*

**Keywords:** *Right issue, return, abnormal return, and trading volume activity*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Selama pandemi *Covid 19*, banyak masyarakat mulai mengalihkan investasinya ke pasar modal sebagai alternatif mengingat banyaknya bisnis tutup karena aturan pemerintah yang membatasi kegiatan masyarakat agar penularan *covid 19* tidak meluas. Tentu hal ini menjadikan pasar modal sebagai salah satu pilihan yang paling diminati karena memberikan keuntungan menarik dan mudah dilakukan di mana pun, termasuk dari rumah. Pesatnya masyarakat yang masuk ke pasar modal, membuat jumlah investor pasar saham mengalami kenaikan yang signifikan. Tentu hal ini terlihat dari data Bursa Efek Indonesia (BEI) pada hari jadinya yang ke-44 pada Selasa, 10 Agustus 2021 yang menginformasikan bahwa sebelum pandemi *covid 19*, jumlah Single Investor Identifikasi (SID) meningkat sebesar 141% dari akhir Desember 2020 (3,87 juta SID) hingga 15 Juni 2021 mengalami kenaikan sebesar 278% dari 2019 (2,47 juta SID). Sedangkan investor reksa dana tumbuh paling besar, sebesar 51,96% (ytd) dan 78,95% (yoy), diikuti investor saham sebesar 41,80% (ytd) dan investor SBN sebesar 15,44% (ytd).

Di lain sisi, meski dalam situasi pandemi *covid 19*, minat perusahaan untuk melantai di Bursa Efek Indonesia (BII) tak terhenti. Perbulan Agustus 2021, sudah terdapat 749 perusahaan yang tercatat di

Bursa Efek Indonesia (BEI) dan besaran *market cap* (kapitalisasi pasar) telah menembus di angka 7.389 triliun. Namun meskipun demikian, tekanan perekonomian Indonesia akibat pandemi *covid 19*, tetap mempengaruhi kinerja perusahaan yang ditandai dengan sejumlah penutupan bisnis (Jannah, 2015). Beberapa perusahaan besar yang sudah berdiri lama dan kuat di industrinya juga merasakan tekanan ini. Sementara perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) terus merasakan dampak penurunan kinerja. Alhasil, banyak perusahaan yang masuk ke dunia digital dengan melakukan aksi korporasi seperti akuisisi, penawaran hukum, merger, bahkan transformasi bisnis untuk mencegah penurunan saham. Salah satu masalah yang sering terjadi adalah kekurangan modal yang solusinya adalah dengan melakukan *right issue*. *Right issue* itu sendiri sering disebut dengan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD). Artinya, perusahaan melakukan penawaran umum terbatas atas saham baru yang bertujuan untuk meningkatkan modal kerja perusahaan.

Kita tahu bahwa modal kerja suatu perusahaan merupakan inti dari keberlangsungan bisnis perusahaan. Selain itu, modal kerja dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis. Dengan modal kerja yang kuat, perusahaan dapat mengambil setiap langkah pembayaran utang, akuisisi, ekspansi dan banyak lagi. Menurut Risqi dan Harto (2013) peningkatan modal kerja beragam bentuknya seperti pemberian kredit kepada kreditur, penerbitan obligasi dan obligasi korporasi, serta

penerbitan saham baru menjadi suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan yang berada di bawah tekanan akibat pandemi *covid-19*. Perusahaan terbuka yang sahamnya tercatat di bursa dapat melakukan *right issue* untuk menghimpun dana baru dari investor lama maupun investor baru. Manajemen harus menghasilkan arus kas yang cukup dari operasi perusahaan dan juga dapat mengumpulkan uang eksternal dengan memberikan saham dan obligasi, serta menerbitkan instrumen lainnya (Bessler, 2016). Perusahaan publik atau yang sudah melakukan IPO tentu memiliki tanggung jawab yang besar dalam hal keterbukaan informasi baik internal maupun eksternal. Sehingga apabila perusahaan publik mengalami persoalan keuangan, tentu sangat mudah dipantau oleh masyarakat umum sehingga menyebabkan berbagai spekulatif termasuk harga saham.

Menurut Kusuma (2015), *right issue* merupakan cara perusahaan publik untuk menerbitkan saham baru kepada pemegang saham lama dan pemegang saham baru. Selanjutnya, informasi adanya *right issue* ini memungkinkan investor untuk membeli saham perusahaan dengan harga tetap untuk waktu yang terbatas. Menurut Bayless dan Ja (2013), misi perusahaan untuk memberikan ekuitas adalah meningkatkan investasi dalam penelitian dan pengembangan, di samping kebutuhan modal dan likuiditas perusahaan. Kehadiran *right issue* memberikan keuntungan bagi pemegang saham yang ada untuk mempertahankan kepemilikan. Selain itu, pemegang saham yang ada juga akan mendapatkan keuntungan dari

penjualan waran (surat berharga) setelah melaksanakan haknya (Susanti, 2014). Selain itu, bank biasanya membayar bunga menggunakan jaminan *real estate*, sehingga *right issue* dirasa masuk akal sebagai opsi pinjaman yang layak dibandingkan dengan pinjaman ke bank.

Dalam ekonomi yang tidak dapat diprediksi Abraham & Harrington (2015) mengusulkan bahwa perusahaan dengan fundamental yang kuat, biasanya lebih memilih pembiayaan ekuitas musiman daripada pinjaman bank untuk mengurangi risiko. Perusahaan yang melakukan *rights issue* biasanya dikarenakan berbagai alasan yang menurut Sandyaswari (2016), yaitu membangun pabrik baru, meningkatkan modal kerja, diversifikasi produk, pembayaran utang, dan inisiatif pengembangan perusahaan di masa depan atau yang hal lainnya. Dalam pandangan Kinthinji dkk (2014), perusahaan yang tumbuh dan berkembang membutuhkan lebih banyak modal daripada modal internal, sehingga mereka mencari cara untuk mendapatkan lebih banyak modal melalui *right issue*.

Dari sisi investor, sebelum membeli saham perusahaan biasanya pemegang saham mempertimbangkan semua fakta yang menyangkut perusahaan, baik dari sisi positif maupun negatifnya. Menurut Aryasa (2016), mengatakan bahwa informasi positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan akan meningkat, jika perusahaan menggunakan dana *right issue*-nya untuk mengembangkan perusahaan dan berinvestasi. Namun adapula perusahaan yang menggunakan informasi negatif seperti

membayar hutang dengan menggunakan dana *right issue*. Otieno (2015), mengatakan bahwa reaksi pasar yang negatif mengurangi nilai dan pengembalian.

Selain itu, pengumuman *right issue* merupakan informasi yang sangat penting bagi investor karena dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, seperti pemilihan portofolio investasi. Informasi yang ada dapat mengurangi ketidakpastian yang muncul sehingga keputusan yang diambil diharapkan sejalan dengan tujuan yang ingin dicapai. Informasi hak yang diperoleh investor pasar dapat digunakan sebagai sarana pengecekan efisiensi pasar. Informasi yang ada dapat membantu mengurangi ketidakpastian, memungkinkan pengambilan keputusan yang sejalan dengan hasil yang diinginkan. Informasi hak investor pasar dapat digunakan untuk menilai efisiensi pasar. Alat uji adalah survei peristiwa yang dilakukan untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya telah dipublikasikan sebagai pengumuman (Rokhman, 2010). Dengan kata lain, waktu menyelidiki reaksi pasar terhadap tindakan korporasi yang diambil oleh perusahaan dan merupakan topik yang tepat untuk penelitian ini.

Alasan tersebut dilakukan adalah karena harga saham dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan pasar modal untuk menentukan harga saham (Subiyantoro, 2003). Perusahaan yang kinerja baik menunjukkan bahwa harga saham terus meningkat. Namun, jika harga saham terlalu tinggi, likuiditas akan menurun. Likuiditas berkurang karena daya beli

investor berkurang dan volume transaksi berkurang. Ketika hal ini terjadi, beberapa *emiten* memilih untuk bertindak dengan harapan sahamnya akan likuid dan memiliki volume perdagangan yang tinggi. Hasil adalah jumlah keuntungan yang dapat diperoleh investor dari suatu investasi (Robert Ang, 2001).

Dalam teori pasar modal, *return* biasa disebut sebagai *return* yang diterima investor dari saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham *emiten*). Pasar saham tidak selalu menjanjikan pengembalian yang aman bagi investor. Namun, beberapa faktor pengembalian yang dapat diperoleh investor adalah dividen, saham bonus, dan keuntungan modal. Ada dua jenis komponen pendapatan: pendapatan saat ini (pendapatan saat ini) dan keuntungan modal (keuntungan dari perbedaan harga). Keuntungan biasa adalah keuntungan dari pembayaran rutin seperti bunga deposito dan bunga obligasi korporasi. Laba yang diterima biasanya berupa uang tunai atau setara kas dan dapat dibayarkan dengan cepat, juga dikenal sebagai laba berulang. Kupon bunga obligasi, yang membayar bunga dalam bentuk giro/cek, atau dividen saham yang dibayarkan dalam bentuk saham, yang diubah menjadi uang tunai dengan menjual saham yang diperoleh, adalah contohnya (Robert Ang, 1997). Maka pengembalian luar biasa adalah selisih antara pengembalian yang diharapkan dan pengembalian yang sebenarnya. *Abnormal return* positif dan *abnormal return* negatif adalah dua jenis *abnormal return*. *Abnormal return* positif terjadi ketika pengembalian aktual berbeda dari

pengembalian yang diharapkan, dan *abnormal return* negatif terjadi ketika pengembalian aktual berbeda dari pengembalian yang diharapkan. *Abnormal return* positif mendorong investor untuk membeli sekuritas ini dengan harapan imbalan di masa depan. Ketika pengembalian atipikal negatif, investor lebih cenderung menjual kepemilikan sekuritas mereka, di antara faktor-faktor lainnya.

Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat ditentukan dengan menggunakan tiga model yang menurut Jogiyanto (2010), yaitu model penyesuaian rata-rata, model pasar, dan model penyesuaian pasar. Ketiga model tersebut memiliki metode dan properti perhitungan yang berbeda. Aktivitas volume perdagangan ekuitas, di sisi lain, adalah alat yang dapat menggambarkan reaksi pasar modal terhadap informasi dengan menggunakan karakteristik pergerakan aktivitas perdagangan di pasar modal. Ini adalah salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknis survei harga saham.

Volume perdagangan menurut Abdul dan Nasuhi (2000) didefinisikan sebagai jumlah saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Aktivitas volume perdagangan Tandelilin (2001), menjelaskan reaksi pasar langsung. Menurut Wang Sutrisno (2003), aktivitas volume perdagangan menampilkan jumlah saham yang dipertukarkan dalam periode waktu tertentu. *Trading volume activity* adalah alat yang memungkinkan Anda melihat reaksi pasar modal terhadap informasi menggunakan parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar.

Aktivitas volume menunjukkan aktivitas perdagangan sekuritas selama periode waktu tertentu dan untuk mengamati jumlah saham yang dimiliki, dan pencipta digunakan untuk mewakili aktivitas volume, yang secara langsung menggambarkan reaksi pasar.

Berdasarkan gambaran di atas maka peneliti tertarik membahasnya dalam bentuk tesis dengan fokus pada perbedaan *return*, *abnormal return* dan *trading volume activity* saham terhadap *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*. Penelitian ini menggunakan metode *event study* untuk mengkaji dampak permasalahan sebelum dan sesudah *right issue*.

## **B. Rumusan Masalah**

Berikut rumusan masalah dalam penelitian ini tentang *right issue*:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *right issue* pada emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *right issue* pada emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*?
3. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah *right issue* pada emiten yang tercatat di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat perbedaan *return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity* saham terhadap *right issue* pada emiten di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*. Berdasarkan uraian latar belakang dan seluruh pertanyaan dalam rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini dilihat sebagai berikut.

- a. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat perbedaan *return* saham pada emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* sebelum dan sesudah aksi *rights issue*.
- b. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana *abnormal return* saham pada emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* sebelum dan sesudah aksi *rights issue*.
- c. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat perbedaan *trading volume activity* pada emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* sebelum dan sesudah tindakan *rights issue*.

## 2. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini beberapa manfaat yang didapatkan, adalah sebagai berikut:

### 1. Manfaat praktis

Manfaat praktis dari penelitian adalah dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam memilih saham saat perusahaan melakukan *right issue* terutama bagi investasi jangka pendek maupun panjang untuk

mendapatkan keuntungan dari *return* pada *emiten* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*.

## 2. Manfaat akademis

Bagi akademis, penelitian ini membantu meluaskan cakrawala pengetahuan dalam menganalisis saat perusahaan melakukan *right issue* terhadap *return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity* pada *emiten* di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*.

### **D. Sistematika Pembahasan**

Untuk mencapai pemahaman yang konsisten, jelas, dan sistematis, peneliti menyusun kerangka diskusi sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN, bab ini mencakup latar belakang penelitian, definisi masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan pembahasan yang sistematis.

BAB II PENGEMBANGAN HIPOTESIS DAN DASAR TEORI Landasan teori, kajian literatur, kerangka teori, dan pengembangan hipotesis semuanya tercakup dalam bab ini.

BAB III METODE PENELITIAN, jenis penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, metode pengumpulan data, teknik pengolahan data, serta analisis dan pengujian.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN DATA, meliputi gambaran umum tujuan penelitian, analisis statistik deskriptif, analisis estimasi regresi data panel, analisis hasil uji hipotesis, dan pembahasan.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*. Setelah melakukan berbagai uji yang dilanjutkan dengan pembahasan, maka beberapa kesimpulan terkait jawaban dari permasalahan dalam penelitian ini sudah dapat ditarik kesimpulan, diantaranya sebagai berikut:

*Pertama*, perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *right issue* tidak memiliki perbedaan dan menunjukkan tidak terdapat peningkatan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *event*. Kesimpulan ini berarti bahwa adanya rencana pengumuman dilaksanakan *right issue* yang digunakan untuk menerbitkan saham baru oleh perusahaan dengan segala macam tujuannya seperti penguatan modal, bayar hutang, maupun ekspansi bisnis tidak direspon positif oleh investor. Temuan ini diduga karena investor memiliki pengalaman yang panjang bahwa seringkali harga saham tak selalu naik setelah adanya informasi diadakannya *right issue*, saat *right issue*, maupun pasca *right issue*. Bahkan seringkali kenaikan itu hanya sebentar yang kepastian waktunya pun belum bisa diprediksi sebelumnya hingga akhirnya jatuh kembali sahamnya. Akibatnya investor tentu masih ragu-ragu untuk membeli sahamnya meski informasi *right issue* seringkali digembor-gemborkan.

*Kedua*, perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *right issue* tidak ada perbedaan dan menunjukkan tidak terjadi peningkatan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *event*. Kesimpulan ini berarti tidak adanya *abnormal return* yang didapat oleh investor saham dari adanya event *right issue*. Padahal secara teori, adanya info *right issue* seringkali menjadi momen yang paling ditunggu-tunggu oleh investor untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang murah dan berharap setelah *right issue* saham akan naik signifikan. Namun teori tersebut tak sepenuhnya benar, tergantung beberapa faktor seperti momen yang tepat maupun fundamental perusahaan yang kuat. Jadi dalam hal ini, banyak faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham.

*Ketiga*, perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah *right issue* memiliki perbedaan dan menunjukkan perubahan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *event*. Kesimpulan ini menyatakan bahwa adanya informasi *right issue* memberi perubahan yang signifikan pada volume saham yang bergerak di bursa. Hal ini terjadi karena bisa saja investor melakukan aksi jual beli singkat yang digunakan untuk meraup keuntungan sesaat. Aksi ini bisa dilakukan oleh pemegang saham lama yang mau melepas sahamnya maupun menambah saham baru atau juga dilakukan investor baru yang baru masuk jadi pemegang saham meski dalam waktu yang singkat. Tentu berbagai aktivitas investor tersebut menjadi pendorong terjadinya aktivitas pergerakan saham.

## B. Saran

1. Peneliti yang akan melakukan penelitian pada topik yang sama dengan penelitian ini diyakini akan meningkatkan dengan melakukan penelitian dalam lingkup yang lebih luas dan mampu menggeneralisasi.
2. Mengingat ketiga variabel dalam penelitian ini hanya berkontribusi pada satu variabel dampak, penelitian selanjutnya sebaiknya mengeksplorasi variabel lain untuk mengoptimalkan hasil.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, 2000. *Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan Dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok di BEJ dengan Model Korelasi Kesalahan*. Yogyakarta: Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Volume 3.
- Abdul Moin. 2010. *Merger, Akuisisi & Divestasi Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia
- Achmad Azis Fauzi, Ali Mutasowifin. 2021. *Dampak Stock Split Terhadap Abnormal return Dengan Pendekatan Event study Pada Emiten Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Penelitian Ini Menganalisis Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada 2015 -2019. Surabaya: JDEP - Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan, Volume 4.
- Aditya. 2013. *Metode Pengumpulan Data dan Penelitian*, Surakarta : Poltekkes Kemenkes Surakarta. Alfabeta.
- Antonio, Muhammad Syafi'i. 2001. *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik*. Gema Insani Press. Jakarta.
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Manajemen Penelitian*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Aziz, Fatkhur Rokhman. 2020. *Analisis Perbandingan Return, Abnormal return dan Trading volume activity Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada*

*Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2015*. Kudus: Tesis IAIN Kudus.

Brigham And Gapenski, 1994, *Intermediate Financial Management*, Fifth Edition, The Dyrden Press Harcourt Bracecollege Publisher

Burhan Bungin. 2005. *Metodologi Penelitian Kuantitatif Edisi Kedua*. Jakarta: Prenada Media Group.

Cantika, Rahma Reta . 2017. *Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pembelian Kembali Saham (Stock Buyback) (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Bei Tahun 2014-2016)*. Sumedang: Universitas Padjadjaran

Duwi Priyatno. 2012. *Belajar Praktis Analisis Parametrik dan Non Parametrik dengan SPSS & Prediksi Pertanyaan, Pendadaran Skripsi dan Tesis*. Yogyakarta: Gava Media.

Fang, Zhang. 1998. *Animal Symbolism Of The Chinese Horoscope*. Beijing : Foreign Language Press

Fitriana Dkk. 2016. *Analisis Aksi Korporasi Dan Pengaruhnya Terhadap Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Bandung: Universitas Sangga Buana.

Hakim, Luqman, 2007, *Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilihan Umum Legislatif 2004) Terhadap Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta*. Malang: Jurnal Arthavidya, Volume 8

- Hanafi, Mamduh M. Dan Abdul Halim. 2014, *Analisis Laporan Keuangan., Edisi Tujuh*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN Yogyakarta
- Hanafi, Syafiq Mahmadah. 2021. *Muslim Investor Behavior in Indonesian Capital Markets: an Extention of Theory of Planned Behavior*. California: JEFMS *Journal*, Volume 4.
- Heri Sudarsono. 2004. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonisia
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga
- Ismail. 2011. *Perbankan Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Jogiyanto, H.M, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi IV. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Laisina, Mario Yordanus. 2021. *Reaksi Pasar Disekitar Waktu Pengumuman Pembagian Dividen (Studi Pada Emiten Yang Tergabung Dalam Indeks Lq 45 Periode 2015 – 2019)*. Surabaya: STIE Mahardhika Surabaya.

- Langelo, Juandy Seiver. 2016. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan Go public Yang Melakukan Pemecahan Saham Tahun 2011-2015 Di Bursa Efek Indonesia)*. Malang: University of Muhammadiyah Malang.
- M. Oktavi Adriansyah. 2019. *Analisis Perbedaan Abnormal return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Dividen : Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2018*. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Masrukhin, 2009. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Kudus: IAIN Kudus
- Masrukhin. 2014. *Statistik Deskriptif dan Inferensial Aplikasi Program SPSS dan Excel*. Kudus: Media Ilmu Press
- Muhammad Zahran Fauzan Qomara. 2021. *Perbedaan Abnormal return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right issue (Studi Kasus Pada Perusahaan Go public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Munir. 1997. *Package On Encouraging Reading Using Multimedia*. Thesis : Master Of Information Technology. Bangi, Malaysia: National University Of Malaysia.
- Nanang. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder Edisi Revisi*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

- Qoyum, Abdul, dkk. 2017. *Indonesian Capital Market Efficiency: Islamic vis-a-vis Conventional dalam Shirkah*. Surakarta: Jurnal Shirkah FEBI IAIN Surakarta, Volume 2.
- Rifqi, Muhammad. 2010. *Akuntansi Keuangan Syariah*. Yogyakarta: P3EI
- Rokhman, M., Taufiq Noor. 2009. *Analisis Return, Abnormal return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-Ask Spread Saham di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)*. Malang: Jurnal Wacana, Vol. 12 Universitas Brawijaya Malang.
- Safira, Tania. 2016. *Uji Komparasi Abnormal return, Trading volume activity, Trading Frequency, Dan Bidask Spread Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Share Split (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2015)*. Tangerang: Universitas Multimedia Nusantara.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio, Edisi 2*. Jakarta : Erlangga.
- Subiyantoro, Edi dan Fransisca Andreani. 2003. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*. Surabaya: Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 3 Universitas Kristen Petra
- Subramanyam, K.R. 2014. *Financial Statement Analysis*. Eleventh Edition. Singapore: Mc Graw Hill.

- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*, Bandung: Alfabeta
- Suharsimi Arikunto. 2010. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Suharyadi Dan Purwanto. 2009. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern Edisi 2*, Jakarta: Salemba Empat
- Supardi. 2005. *Motodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press Yogyakarta
- Syofian Siregar. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*. Jakarta: Prenadamedia Group
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis investasi dan manajemen Portofolio*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFEE.
- Umam, Khaerul. 2013. *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia
- Wiratna Sujarweni dan Poly Endrayanto. 2012. *Statistika untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Wiratna Sujarweni. 2015. *Metodologi Penelitian: Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Xuan Do, Hung dkk. 2014. *How Does Trading Volume Affect Financial Return Distributions?* Irlandia: International Review of Financial Analysis (IRFA) Volume 35.

Zulfitra, Muliahadi Tumanggor. 2019. *Reaksi Pasar Saham Pada Pengumuman Cum Ex Right issue PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR)*. Tangerang: Jurnal Ilmiah Kreatif Universitas Pamulang, Volume 7.

