

Pengaruh right issue terhadap return saham pada periode covid-19

Nurfitri Desliniati^{1✉}, Fauzi Eka Prasasti², Rifka Manda³

Fakultas Bisnis Universitas Darwan Ali, Kalimantan Tengah.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh right issue terhadap return saham (actual return) selama periode COVID-19, dan menggunakan return IHSG sebagai variabel kontrol. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah melakukan right issue dan listing di Bursa Efek Indonesia pada Periode Maret 2020 s/d Oktober 2021 selama pandemi COVID-19. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 38 perusahaan yang sudah membagikan right issue dari 1 Januari s/d 02 Desember 2021. Teknik pengambilan sampelnya adalah menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini merupakan event study dengan menggunakan signaling theory pada periode peristiwa pengumuman right issue, cum date right issue, dan ex date right issue. Pengujian hipotesis ini adalah menggunakan uji regresi data panel, dan analisisnya berdasarkan uji regresi linier dengan menggunakan software E-views 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pengumuman right issue dengan return saham; Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara cum date right issue dengan return saham; dan Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara ex date right issue dengan return saham.

Kata kunci: Pengumuman right issue; cum date right issue; ex date right issue return Saham

The effect of the rights issue on stock returns during the covid-19 period

Abstract

This study aims to determine the effect of the right issue on the actual return of shares (actual return) during the COVID-19 period, and use the return of JKSE as a control variable. The population in this study is a company that has done right issues and listed on the Indonesia Stock Exchange in the Period March 2020 to October 2021 during the COVID-19 pandemic. The sample used in the study as many as 38 companies that have distributed the right issue from January 1 to December 02, 2021. The sampling technique is using the purposive sampling method. This research is an event study using signaling theory in the period of the announcement of the right issue, date right issue, and ex date right issue. This hypothesis test is using a panel data regression test, and its analysis is based on a linear regression test using E-views 9 software. The results of this study showed that there was no significant influence between the announcement of the right issue and the return of the stock; There is a positive and significant influence between date right issue and stock return; and there is a negative and significant influence between ex date right issue and stock return.

Key words: Right Issue Announcement, Date Right Issue, Ex Date Right Issue Return Shares

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu roda perekonomian suatu negara, yang mana berfungsi sebagai sumber pendanaan perusahaan dan sarana bagi investor dalam rangka memperluas operasinya dan meningkatkan modal kerja. Manfaat pasar modal yang sangat besar bagi masyarakat pada umumnya, maka wajar saja jika masyarakat Indonesia disuguhkan informasi tentang naik turunnya Indeks setiap hari, seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tersedia melalui berbagai situs web dan siaran televisi. Pada awal 2 Maret 2020 pemerintah Indonesia mengumumkan kasus positif COVID-19 pertama di negara Wuhan China yang mana diketahui tempat terjadinya di salah satu pasar hewan dan pasar makanan laut. Sehingga, kondisi tersebut berdampak langsung terhadap tren Indonesian Stock Market (IHSG). IHSG ditutup pada 5.361 hari itu hingga naik 91 poin (1,67 persen) dan saat itu IHSG sedang dalam tren menurun. Selain itu, COVID-19 ini menimbulkan dampak negatif yang besar pada perekonomian seluruh Negara di dunia, bahkan Negara adidaya seperti Amerika Serikat. AS mengalami resesi ekonomi dengan penurunan Produk Domestik Bruto (PDB) sejumlah 31.7% pada kuartal kedua tahun 2020 dimana kuartal sebelumnya juga mengalami penurunan PDB. Indonesia di waktu yang sama juga mengalami nasib yang serupa, dimana Indonesia dinyatakan mengalami resesi teknikal dengan penurunan PDB sebesar 5.32% pada kuartal kedua tahun 2020.

Ada banyak usaha yang dapat dilakukan oleh perusahaan-perusahaan Go-Public dalam hal untuk memperoleh dana selama pandemi COVID-19. Salah satunya adalah dengan melakukan penerbitan saham baru kepada investor lama, atau dikenal dengan istilah "Right Issue". Right Issue merupakan hak pembeli saham tambahan yang dilakukan perusahaan Go Public dengan cara memesan di muka pada harga yang telah ditentukan sebelumnya untuk tanggal tertentu. Perusahaan menerbitkan saham baru (right issue) karena dua alasan. Pertama, penerbitan saham baru (right issue) dapat menurunkan biaya karena emiten tidak perlu membayar jasa asuransi (underwriter). Kedua, karena penerbitan saham baru (right issue) meningkatkan jumlah saham perusahaan, langkah ini diperkirakan akan meningkatkan frekuensi perdagangan, sehingga meningkatkan likuiditas saham (Larasati et al., 2016).

Right issue memiliki efek bagi investor karena memungkinkan harga saham naik atau turun sehingga berdampak ke return saham. Return saham yang akan didapatkan investor tentunya akan dipengaruhi oleh pertumbuhan dan penurunan harga saham. Dampak right issue terhadap nilai saham atau harga saham perusahaan akan menentukan minat atau tidaknya investor terhadap penawaran right issue tersebut. Karena harga saham suatu perusahaan akan menjelaskan tingkat pengembalian (return) dan tingkat dari risikonya, sehingga investor akan memutuskan apakah akan berinvestasi di perusahaan atau tidak berdasarkan harga saham perusahaan tersebut (Adisulistyo, 2009).

Berdasarkan beberapa hasil kajian penelitian sebelumnya yang telah dilakukan, yakni seperti (Situmorang & Chalil, 2018), menyampaikan bahwa harga saham tidak menguntungkan bagi investor sejak adanya pengumuman right issue, karena mengasumsikan bahwa untuk menerbitkan tambahan saham baru akan terjadi overvalue namun penurunan harga dengan adanya pengumuman right issue berdasarkan bukti yang empiris diatas tidak terdapat perubahan signifikan. Sedangkan (Adisulistyo, 2009) menyimpulkan akan penurunan harga saham antara 2-3% dan setelah itu akan terjadi kenaikan pada harga saham seperti awal sebelum adanya pengumuman right issue. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Priestnall et al., 2020) juga menyimpulkan, bahwa pengumuman right issue secara signifikan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sahroni (2018) menyatakan bahwa pengumuman cum date right issue dan ex date right issue berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Zulfitra (2020) menyatakan bahwa pengumuman cum ex right issue berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan IPO yang sudah membagikan Right Issue pada Periode Maret 2020 s/d Desember 2021 selama pandemi COVID-19. Teknik pengambilan sampelnya adalah purposive sampling. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang akan membagikan Right Issue dari tanggal 1 Januari s/d 02 Desember 2021.

Sumber Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni data yang diambil langsung dari data histori saham (www.yahoo.finance.com) dan data yang dikumpulkan dalam data ini merupakan harga saham perusahaan yang mengumumkan informasi berupa Right Issue selama pandemi COVID-19 di website resmi KSEI (www.ksei.co.id).

Teknik Analisis Data

Untuk analisis data pada penelitian ini akan menggunakan regresi linear sederhana, dimana terdapat tiga variable yang akan masuk dalam model regresi, yaitu event pengumuman right issue, cum date right issue, ex date right issue; return saham; dan return IHSG. Model regresi yang akan diestimasi adalah sebagai berikut:

Persamaan regresi model 1

$$RS_{i,t} = b_0 + b_1PRI_{i,t} + b_2R_IHSG_{i,t} + e_{i,t}$$

Persamaan regresi model 2

$$RS_{i,t} = b_{10} + b_{11}CDRI_{i,t} + b_{12}R_IHSG_{i,t} + e_{i,t}$$

Persamaan regresi model 3

$$RS_{i,t} = b_{20} + b_{21}EDRI_{i,t} + b_{22}R_IHSG_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan:

- RS_{i,t} : Return saham pada perusahaan i dan tahun t
- PRI_{i,t} : Pengumuman right issue pada perusahaan i dan tahun t
- CDRI_{i,t} : Cum date right issue pada perusahaan i dan tahun t
- EDRI_{i,t} : Ex date right issue pada perusahaan i dan tahun t
- R_IHSG_{i,t} : Return IHSG pada perusahaan i dan tahun t
- β₀, ..., β₂₂ : Koefisien regresi
- e_{i,t} : Residual pada perusahaan i dan tahun t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang digunakan untuk menggambarkan data penelitian adalah nilai mean, median, maksimal, dan minimal seperti pada tabel di bawah ini.

Tabel 1.
Statistik deskriptif

Stat. Deskriptif	Pengumuman Right Issue		Cum Date Right Issue		Ex Date Right Issue	
	Return Saham	Return IHSG	Return Saham	Return IHSG	Return Saham	Return IHSG
Max.	156,96%	3,50%	156,96%	3,50%	156,96%	3,50%
Min.	-63,27%	-2,96%	-63,27%	-2,96%	-63,27%	-2,96%
Mean	0,268%	0,059%	0,198%	0,061%	0,193%	0,061%
Median	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Statistik Deskriptif saat Pengumuman Right Issue

Dilihat dari nilai mean, return saham mengalami peningkatan rata-rata 0,268%. Nilai mean return saham lebih tinggi dibandingkan nilai median artinya return saham cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan return saham tertinggi sebesar 156,96% dan penurunan tertinggi sebesar 63,27% selama periode lima hari sebelum hingga lima hari sesudah pengumuman right issue.

Dilihat dari nilai mean, return IHSG mengalami peningkatan rata-rata 0,059%. Nilai mean return IHSG lebih tinggi dibandingkan nilai median artinya return IHSG cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan tertinggi sebesar 3,5% dan penurunan tertinggi sebesar 2,90% selama periode lima hari sebelum hingga lima hari sesudah pengumuman right issue.

Statistik Deskriptif saat Cum Date Right Issue

Dilihat dari nilai mean, return saham mengalami peningkatan rata-rata 0,198%. Nilai mean return saham lebih tinggi dibandingkan nilai median artinya return saham cenderung mengalami

peningkatan. Peningkatan return saham tertinggi sebesar 156,96% dan penurunan tertinggi sebesar 63,27% selama periode lima hari sebelum hingga lima hari sesudah cum date right issue.

Dilihat dari nilai mean, return IHSG mengalami peningkatan rata-rata 0,061%. Nilai mean return IHSG lebih tinggi dibandingkan nilai median artinya return IHSG cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan tertinggi sebesar 3,5% dan penurunan tertinggi sebesar 2,90% selama periode lima hari sebelum hingga lima hari sesudah cum date right issue.

Statistik Deskriptif saat Ex Date Right Issue

Dilihat dari nilai mean, return saham mengalami peningkatan rata-rata 0,193%. Nilai mean return saham lebih tinggi dibandingkan nilai median artinya return saham cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan return saham tertinggi sebesar 156,96% dan penurunan tertinggi sebesar 63,27% selama periode lima hari sebelum hingga lima hari sesudah ex date right issue.

Dilihat dari nilai mean, return IHSG mengalami peningkatan rata-rata 0,060%. Nilai mean return IHSG lebih tinggi dibandingkan nilai median artinya return IHSG cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan tertinggi sebesar 3,5% dan penurunan tertinggi sebesar 2,90% selama periode lima hari sebelum hingga lima hari sesudah ex date right issue.

Hasil Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk mengetahui lebih baik menggunakan fixed effect atau random effect. Berikut adalah hasil uji chow yang dilakukan pada ketiga model regresi.

Tabel 2.
Hasil uji chow

Regresi	Prob. Cross section chi-square
Pengumuman Right Issue	0,360
Cum date Right Issue	0,575
Ex date Right Issue	0,394

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diatas, bahwa semua nilai Prob. Cross-section Chi-square lebih besar dari 0.05, sehingga lebih baik menggunakan common effect. Hasil uji chow tersebut adalah lebih baik common effect, maka pengujian selanjutnya adalah uji Langrange Multiple untuk menentukan apakah lebih baik menggunakan common effect atau random effect.

Uji Lagrange Multiple

Uji ini dilakukan untuk mengetahui lebih baik menggunakan common effect atau random effect. Berikut adalah hasil uji lagrange multiple yang dilakukan pada ketiga model regresi.

Tabel 3.
Hasil uji lagrange multiple

Regresi	Prob. Breusch Pagan (Cross section)
Pengumuman Right Issue	0,887
Cum date Right Issue	0,692
Distribusi Right Issue	0,958

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diatas, bahwa semua nilai Prob. Breusch-pagan (cross-section) lebih besar dari 0.05, sehingga lebih baik menggunakan common effect. Karena dari hasil uji Lagrange Multiple tersebut adalah lebih baik common effect, maka pengujian selanjutnya adalah uji asumsi klasik.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel bebas. Model regresi akan bebas dari multikolinieritas apabila nilai korelasi kurang dari 0,8 (Ajija et al., 2011).

Tabel 4.
Hasil uji multikolinieritas

Regresi	Nilai Korelasi
Pengumuman Right Issue	-0,011
Cum date Right Issue	0,012
Ex date Right Issue	-0,017

Berdasarkan hasil pengujian diatas, menunjukkan bahwa korelasi antara return IHSG dengan event pengumuman right issue, cum date right issue, dan ex date right issue memiliki nilai korelasi kurang dari -0,7. Sehingga ketiga model regresi bebas dari multikolinieritas.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kesamaan varians residual antara satu objek dengan objek lainnya. Uji heterokedastisitas akan dilakukan dengan uji Breusch-Pagan-Godfrey. Model regresi akan bebas dari heterokedastisitas apabila probability chi-square kurang dari 0,05 (Ajija et al., 2011).

Tabel 5.
Hasil uji heterokedastisitas

Regresi	Prob. (F-statistic)
Pengumuman Right Issue	0,000
Cum date Right Issue	0,629
Ex date Right Issue	0,595

Hasil pengujian diatas, menunjukkan bahwa nilai Prob (F-statistic) untuk cum date right issue dan distribusi right issue lebih dari 0.05, sehingga dinyatakan bebas heterokedastisitas. Nilai prob (F-statistic) untuk pengumuman right issue lebih kecil dari 0.05, sehingga dinyatakan terdapat masalah heterokedastisitas. Mengatasi hal ini dilakukan dengan HAC.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t -1). Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data time series (runtut waktu) dan data panel (gabungan dari data time series dan cross section).

Tabel 6.
Hasil uji autokorelasi

Regresi	Durbin-Watson stat
Pengumuman Right Issue	1,850
Cum date Right Issue	1,840
Ex date Right Issue	1,833

Tabel diatas merupakan hasil pengujian autokorelasi, dimana semua nilai durbin-watson stat berada direntang 1,5 – 2,5. Hal ini berarti semua model regresi dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Hasil Uji f

Uji F dilakukan untuk menentukan apakah semua model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan. Berikut adalah hasil uji yang telah dilakukan pada tiga model regresi.

Tabel 7.
Hasil uji f

Regresi	Prob. (F-statistic)
Pengumuman Right Issue	0,000
Cum date Right Issue	0,000
Ex date Right Issue	0,000

Berdasarkan tabel uji f diatas, menunjukkan bahwa semua hasil dari pengujian adalah signifikan karena dilihat dari nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,0000 kurang dari 0,5 atau 5%. Dengan demikian dinyatakan bahwa semua model regresi layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dilakukan untuk menentukan seberapa besar pengumuman right issue, cum date right issue, dan ex date right issue serta return IHSG mampu menggambarkan return saham. Berikut adalah nilai koefisien determinasi pada tiga model regresi.

Tabel 8.
Koefisien determinasi

Regresi	Adjusted R-square
Pengumuman Right Issue	0,113
Cum date Right Issue	0,010
Ex date Right Issue	0,011

Hasil yang didapat terlihat dari tabel koefisien determinasi di atas adalah sebagai berikut: Pengumuman right issue dan return IHSG mampu menggambarkan return saham sebesar 11,3%, sedangkan sisanya sebesar 88,7% dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian; dan Cum date right issue dan return IHSG mampu menggambarkan return saham sebesar 1,00%, sedangkan sisanya sebesar 99,0% dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian. Ex date right issue dan return IHSG mampu menggambarkan return saham sebesar 1,10%, sedangkan sisanya sebesar 98,9% dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian.

Pengujian Hipotesis

Analisis regresi yang digunakan adalah analisis regresi panel data. Panel data merupakan data yang terdiri dari data time series dan cross section (Ajija et al, 2011). Data yang dianalisis merupakan balance panel, dimana jumlah perusahaan sama dan pengamatan dilakukan secara time series untuk setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Jumlah sampel yang diteliti terdiri atas 38 perusahaan. Analisis regresi data panel ini menggunakan metode common effect model.

Pada penelitian ini, uji hipotesis akan menggunakan uji t. Penelitian ini menguji pengaruh antara pengumuman right issue, cum date right issue, dan ex date right issue dengan return IHSG sebagai variabel kontrol.

Tabel 9.
Hasil regresi model 1

Variabel	Coefficient	Prob.
C	0,002	0,131
Pengumuman Right Issue	0,005	0,187
Return IHSG	0,791	0,000

Tabel 10.
Hasil regresi model 2

Variabel	Coefficient	Prob.
C	0,001	0,398
Cum Date Right Issue	0,006	0,096
Return IHSG	0,748	0,000

Tabel 11.
Hasil regresi model 3

Variabel	Coefficient	Prob.
C	0,0002	0,155
Ex Date Right Issue	-0,009	0,034
Return IHSG	0,762	0,000

Dalam melakukan uji t terdapat kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:
Pengaruh arah positif atau negatif dilihat dari koefisien beta yang dihasilkan apakah positif atau negatif;

Melihat nilai probabilitas;

Jika probabilitas $\leq 0,05$, maka H1 diterima.

Jika probabilitas $> 0,05$, maka H0 diterima.

Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Return Saham

Hasil pengujian data menyatakan bahwa pengumuman right issue tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Jadi, ada atau tidaknya pengumuman right issue oleh perusahaan tidak memberikan dampak apapun terhadap return saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Naidu (2012) yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi negatif saat pengumuman right issue.

Pengaruh Cum Date Right Issue terhadap Return Saham

Hasil pengujian data menyatakan bahwa cum date right issue berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Pengaruh cum date right issue terhadap return saham sebesar 0,006. Jadi, saat tujuh hari sebelum dan hari cum date right issue rata-rata return saham akan naik sebesar 0,06%. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sahroni (2018) yang menyatakan bahwa pengumuman cum date right issue memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Ex Date Right Issue terhadap Return Saham

Hasil pengujian data menyatakan bahwa ex date right issue berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Pengaruh ex date right issue terhadap return saham sebesar -0,009. Jadi, saat lima hari setelah dan hari ex date right issue rata-rata return saham akan turun sebesar 0,09%. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sahroni (2018) yang menyatakan bahwa ex date right issue memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dan hasil analisis maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu:

Pengumuman right issue tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham selama periode COVID-19;

Cum date right issue berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham selama periode COVID-19; dan

Ex date atau Distribusi right issue berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham selama periode COVID-19.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisulistyo, I. (2009). Return Saham Dan Tingkat Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007 (Analisis Abnormal Return Saham Dengan Market Model) (Vol. 2007).
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). Cara cerdas menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I., & Solichin, A. (2003). Analisis Dampak Pengumuman right issue terhadap reaksi pasar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, 10(1), 100–113.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, S. (2005). *Dampak Right Issue Terhadap Return Saham*.
- Hanafi, M. M. (2014). *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (1994). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. Unit Penerbit Dan Percetakan (UPP) AMP-YKPN.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori portofolio dan analisis investasi (edisi kedelapan)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 195–202.
- Larasati, P., Mardani, Ronny, M., & Budi, W. (2016). PENGARUH PENGUMUMAN MERGER, AKUISISI DAN RIGHT ISSU TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *E-Jurnal Riset Manajemen Unisma*, 45–54.
- Larasati, P., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2018). Pengaruh pengumuman merger, akuisisi dan right issue terhadap return saham (studi kasus pada perusahaan yang listing di bursa efek Indonesia periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(12).
- Manullang, A. (2008). Pengaruh Right Issue Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006. *Fokus Ekonomi*, 3(1), 99–106.
- Naidu, G. (2012). An empirical study on announcement effect of right Issue on share price volatility and liquidity and its Impact on market wealth creation of informed Investors in Bangalore with special reference to CNX Nifty stocks of NSE. *EXCEL International Journal of Multidisciplinary Management Studies*, 2(7), 41–58.
- Priestnall, S. L., Okumbe, N., Orenge, L., Okoth, R., Gupta, S., Gupta, N. N., Gupta, N. N., Hidrobo, M., Kumar, N., Palermo, T., Peterman, A., Roy, S., Konig, M. F., Powell, M., Staedtke, V., Bai, R. Y., Thomas, D. L., Fischer, N., Huq, S., ... Chatterjee, R. (2020). No, 9(May), 6.

- Ross, S. A. (2008). *Modern financial management*. McGraw-Hill/Irwin.
- Sahroni, S. (2018). PENGUJIAN EFISIENSI PASAR PADA PENGUMUMAN RIGHT ISSUE SAHAM CASA PT. CAPITAL FINANCIAL INDONESIA TBK. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(4).
- Situmorang, L. C., & Chalil, S. (2018). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham Dan Tingkat Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal PLANS: Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 12(2), 154–163. <https://doi.org/10.24114/plans.v12i2.9578>
- Sumantika, A. (2018). Pengumuman Right Issue, Ex-Date & Perubahan Harga Saham. *Efektif Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2).
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Zulfitra, M. T. (2020). REAKSI PASAR SAHAM PADA PENGUMUMAN CUM EX RIGHT ISSUE PT LIPPO KARAWACI TBK (LPKR) JUNI 2019. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 7(2), 19–25.