ANALISIS PERBANDINGAN *BID ASK SPREAD* PADA MASA SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *RIGHT ISSUE* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 – 2018

Anindya Celinawati
Universitas Negeri Surabaya
anincelin@gmail.com
Yuyun Isbanah
Universitas Negeri Surabaya
yuyunisbanah@unesa.ac.id

Abstract

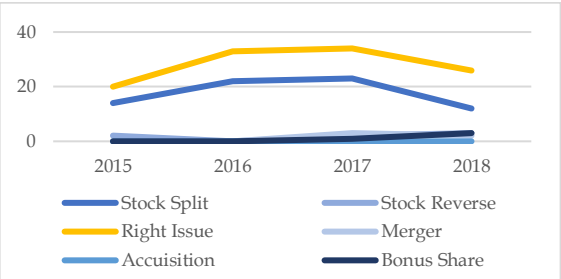
This study aims to determine whether there are differences in stock liquidity that is proxied by the bid-ask spread at the time before and after rights issue announcement. The sample used in this study amounted to 77 companies that carried out rights issues in 2015-2018 but didn't do other corporate actions in the study period. The analysis technique used in this study was comparative analysis using the wilcoxon sign rank test. The wilcoxon sign rank test testing in this study found that there was no significant difference between the bid-ask spread average before rights issue announcement and the bid-ask spread average after rights issue announcement. The absence of this difference is due to the right issue announcement didn't contain information that cause differences in investor preferences.

Keywords: asymmetric information; bid-ask spread; right issue announcement.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan menempatkan sejumlah dana dalam bentuk aset dan waktu tertentu untuk mendapatkan pengembalian yang diharapkan (Hadi, 2013: 03). Investasi dapat dilakukan dalam bentuk investasi pada aset riil maupun pada aset finansial. Salah satu jenis investasi pada aset finansial yang sedang populer di Indonesia adalah menempatkan dana dalam pasar modal dalam bentuk saham. Hal tersebut dibuktikan dengan peningkatan jumlah *Single Investor Identification* (SID) sebesar 387% dari tahun 2012 sampai akhir Juli 2018 (KSEI, 2018). Investor memerlukan informasi yang berhubungan dengan pergerakan harga saham dan likuiditas sebelum memutuskan untuk membeli saham. Likuiditas merupakan refleksi dari kemampuan transaksi dalam jumlah besar, dengan biaya rendah dan waktu yang singkat (Blau, Griffith, & Whitby, 2018). *Bid-ask spread* merupakan proksi yang digunakan dalam pengukuran likuiditas saham yang berkaitan dengan biaya transaksi saham. Nilai *spread* kecil menunjukkan semakin likuid saham tersebut, sebaliknya nilai *spread* besar menunjukkan semakin tidak likuid suatu saham. Selisih dari harga *bid* dan harga *ask* merupakan salah satu elemen penting dalam *transaction cost* (Rasyidi & Murdayanti, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Dwipayana & Wiksuana (2017) menyatakan bahwa Bursa Efek Indonesia memiliki efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi. Sehingga informasi atas sebuah pengumuman digunakan pelaku pasar secara penuh dan cepat yang menyebabkan pasar bereaksi dilihat dari harga dan likuiditas sekuritas berubah menyesuaikan transaksi di pasar. Berdasarkan teori efisiensi pasar modal *the semistrong efficient market hypotesis* dapat diketahui bahwa efisiensi pasar dikatakan setengah kuat ketika investor menggunakan harga dan volume historis serta semua informasi yang dipublikasikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan jual beli saham (Samsul, 2006:271).

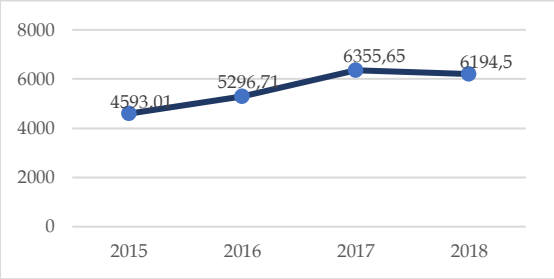


Sumber: KSEI (2018), data diolah.

Gambar 1. AKSI KORPORASI EMITEN BEI PERIODE 2015-2018

Gambar 1 menunjukkan bahwa aksi korporasi yang banyak dilakukan oleh emiten Bursa Efek Indonesia adalah *right issue*. *Right issue* memiliki pengertian sebagai aktivitas penambahan saham baru dengan menawarkan secara terbatas kepada pemegang saham lama sebagai hak memesan efek terlebih dahulu (Hadi, 2013:23). Pada umumnya *emiten* melakukan kebijakan *right issue* dengan tujuan penambahan jumlah saham beredar, penghematan biaya emisi, bahkan untuk menutupi kerugian. Melalui aktivitas penambahan jumlah lembar saham tersebut, perusahaan mengharapkan peningkatan frekuensi perdagangan saham yang akhirnya akan berdampak pada peningkatan likuiditas saham (Husnan & Pudjiastuti, 2006).

Meningkatnya emiten yang melakukan *right issue* dipengaruhi oleh pasar yang cenderung *bullish*, yang juga didukung oleh data peningkatan IHSG dari tahun 2015-2018 pada Gambar 2. Peningkatan IHSG tersebut membuat emiten memilih *right issue* sebagai cara untuk mencari pendanaan dengan manfaat saham lebih mudah diserap masyarakat dan valuasi akan menjadi mahal ketika pasar semakin naik dan akan mempengaruhi likuiditasnya (Putri, 2017).



Sumber: Yahoo Finance (2018), data diolah.

Gambar 2. PERGERAKAN IHSG TAHUN 2015 – 2018

Model *signaling theory* mengasumsikan bahwa di antara partisipan pasar modal terdapat informasi asimetris. Kegiatan penambahan saham baru dapat menimbulkan reaksi pasar ketika informasi tersebut membawa informasi mengenai laba di masa depan, informasi tersebut dapat berupa *good news* maupun *bad news* (Apsari & Yasa, 2017). Timbulnya ketidakpastian atas informasi asimetri antar pelaku pasar tersebut mendorong investor dan *dealer* perlu memperhatikan peristiwa yang memberikan sinyal tertentu seperti peristiwa *right issue* terutama pada saat sebelum dan sesudah emiten mengumumkan sebuah kebijakan dalam rangka mengurangi informasi asimetri yang dihadapi (Hamidah, Maryadi, & Ahmad, 2018).

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Efisiensi Pasar Modal

Menurut Samsul (2006:270-272) terdapat tiga tingkatan yang menyatakan efisiensi pasar modal, yaitu sebagai berikut. (1) *The weak efficient market hypothesis* menyatakan efisiensi pasar lemah terjadi ketika investor menggunakan pertimbangan harga dan volume historis dalam pengambilan keputusan jual beli saham. (2) *The semistrong efficient market hypothesis* menyatakan efisiensi pasar setengah kuat terjadi ketika investor menggunakan pertimbangan harga historis, volume historis, dan semua publikasi informasi meliputi laporan keuangan, peraturan pemerintah, informasi keuangan internasional, laporan tahunan, pengumuman bursa, peristiwa sosial, hukum, politik, dan peristiwa lain yang memiliki dampak pada perekonomian nasional dalam pengambilan keputusan jual beli saham. (3) *The strong efficient market hypothesis* menyatakan efisiensi pasar kuat terjadi ketika investor menggunakan pertimbangan data yang lebih lengkap seperti harga dan volume historis, informasi yang dipublikasikan, maupun informasi privat dalam pengambilan keputusan jual beli saham.

Signaling Theory

Signaling theory merupakan teori yang menjelaskan mengenai tanda-tanda suatu kondisi yang menggambarkan perusahaan (Fahmi, 2013:93). Ketika informasi yang sama mengenai prospek perusahaan diterima oleh investor dan manajer, maka hal tersebut dinamakan sebagai informasi simetris atau sebuah situasi dimana kedua pihak memiliki informasi identik yang berkaitan dengan kinerja perusahaan. Namun kenyataannya, tingkatan informasi yang lebih baik telah diterima oleh manajer terlebih dahulu daripada investor sehingga menimbulkan perbedaan informasi atau biasa disebut sebagai informasi asimetris (Brigham & Houston, 2014:132). Teori sinyal menyatakan bahwa setiap peristiwa yang memiliki kaitan tentang kondisi perusahaan akan menghasilkan potensi muatan informasi

yang diterima sebagai sebuah sinyal. Volume perdagangan dan harga saham akan mengalami perubahan ketika suatu pengumuman membawa muatan informasi yang berdampak pada reaksi pasar (Wistawan & Widanaputra, 2013).

Bid-Ask Spread

Bid-ask spread merupakan selisih harga jual *(ask price)* terendah dan harga beli *(bid price)* tertinggi yang mencerminkan biaya transaksi yang dihadapi pelaku pasar (Santoso & Linawati, 2014). Apabila *bid ask spread* berkurang maka biaya transaksi akan berkurang, hal tersebut mengindikasikan bahwa harga jual terendah sedang mengalami penurunan dan harga beli tertinggi sedang mengalami peningkatan yang menyebabkan kemungkinan terjadinya transaksi lebih besar dan berdampak pada peningkatan likuiditas saham (Febrianti, 2014). Ketika harga saham tinggi sebelum *right issue* akan berdampak pada saham kurang aktif diperdagangkan, sehingga *inventory holding cost* dan *order processing cost* menjadi lebih besar sehingga *bid-ask spread* akan meningkat. Ketika harga turun setelah dilakukan *right issue* maka *bid-ask spread* akan berkurang. Apabila *bid-ask spread* berkurang maka biaya transaksi akan berkurang, artinya harga beli tertinggi sedang meningkat dan harga jual terendah sedang turun dan akan menyebabkan peningkatan transaksi yang akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham.

Menurut Aprilia (2015), penentuan besarnya *spread* dilakukan *dealer* untuk mengkompensasi atau menutupi adanya tiga jenis biaya yaitu sebagai berikut. (1) Biaya pemrosesan pesanan *(order processing cost)* merupakan biaya yang dihadapi *dealer* ketika mempersiapkan transaksi dan mengatur perdagangan, yang terdiri dari biaya telepon, administrasi, pelaporan, dan lainnya. (2) Biaya kepemilikan sekuritas *(inventory holdingcost)* yang merupakan kompensasi dalam pembelian persediaan sekuritas yang dihadapi *dealer*. Lama tidaknya investor memegang saham menunjukkan sedikit banyaknya saham yang disimpan *dealer*. (3) Biaya asimetris informasi *(adverse information cost)* yang merupakan hubungan antara perbedaan muatan informasi dengan biaya dalam pasar modal. Menurut Santoso & Linawati (2014) konsep *bid-ask spread* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Spread}_{iT} = [\sum_{t=1}^{N} \frac{(askiT - bidiT)}{(askiT + bidiT) x\ 0{,}5}]: \text{N} \quad \ldots (1)$$

Keterangan:

Spread_{iT} = Rata-rata selisih harga minal jual dan beli saham i periode t
N = Jumlah periode pengamatan
Ask_{iT} = Harga minat jual saham i periode t
Bid_{iT} = Harga minat beli saham i periode t

Hubungan antar Variabel

Signaling theory memberikan landasan pernyataan bahwa pengumuman *right issue* dapat menyebabkan pasar bereaksi negatif karena adanya penambahan saham baru yang memberikan sinyal *bad news* dan mengindikasikan penurunan nilai perusahaan yang menyebabkan menurunnya minat investor terhadap saham tersebut sehingga dapat berdampak pada menurunnya likuiditas saham tersebut. Namun ketika pengumuman tersebut memberikan muatan informasi positif dan memberikan sinyal *good news* kepada investor berarti manajer perusahaan telah berhasil menyampaikan prospek masa depan yang baik kepada publik sehingga akan meningkatkan minat investor terhadap saham tersebut (Apsari & Yasa, 2017).

Pada saat pengumuman *right issue*, nilai *bid-ask spread* akan menurun. Hal tersebut terjadi karena tingginya tingkat harapan untuk memperoleh pengembalian sesudah pengumuman. Tingginya harapan tersebut mendorong investor berspekulasi dengan melakukan pembelian saham, sehingga berdampak pada mengecilnya *spread* saham tersebut. Sedangkan sesudah pengumuman *right issue*, nilai *spread* meningkat yang diprediksi atas harapan investor yang tidak terbukti sehingga investor bereaksi dengan melakukan aktivitas penjualan saham (Yusuf, Djazuli, & Susanto, 2009).

Pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* dapat terjadi perbedaan *bid-ask spread* disebabkan oleh keterlambatan investor dalam merespon informasi sebelum *right issue* sehingga nilai *bid-ask spread* tinggi, namun setelah pengumuman nilai *bid-ask spread* rendah yang disebabkan informasi sudah terdistribusi secara luas dan merata kepada seluruh pelaku pasar modal. Hal tersebut menyebabkan investor bereaksi sehingga saham mulai aktif diperdagangkan yang menyebabkan

berkurangnya komponen biaya transaksi dan *advers selection risk* yang berdampak pada menurunnya nilai *bid-ask spread* (Janiantari & Badera, 2014).

Ho: Tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.
Ha: Terdapat perbedaan *bid-ask spread* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian komparatif yaitu penelitian yang bersifat membandingkan terhadap keberadaan satu variabel atau lebih dalam periode waktu yang berbeda (Siregar, 2017: 5). Penelitian ini juga merupakan penelitian studi peristiwa *(event study)* pada pengumuman *right issue,* dengan sumber data sekunder dan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi yang bersumber dari situs resmi Kustodian Sentral Efek Indonesia dan Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *right issue* periode 2015-2018. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sampel mengumumkan kebijakan *right issue* dan tidak melakukan *corporate action* lain pada periode pengamatan sejumlah 77 perusahaan. Periode pengamatan pada penelitian ini menggunakan periode jendela *(event window)* yaitu 10 hari perdagangan dengan rincian 5 hari sebelum pengumuman *right issue* dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue*.

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan uji beda *paired sample t-test* jika sampel penelitian memenuhi asumsi normalitas. Namun, jika perhitungan sampel tidak memenuhi asumsi normalitas maka uji beda dilakukan dengan menggunakan uji beda non parametrik yaitu *wilcoxon sign ranks test.*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

Normalitas data dalam penelitian ini dilakukan uji menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov test* sebagai salah satu prasyarat untuk mendeteksi normalitas agar dapat menentukan alat uji dalam pengujian hipotesis. Hasil dari pengujian normalitas rata-rata *bid-ask spread* menghasilkan nilai *Asymp. Sig. 2-tailed* sebesar 0,000 yang nilainya berada di bawah tingkat signifikansi 0,05 (5%) yang artinya data *bid-ask spread* tidak terdistribusi normal, sehingga alat analisis uji beda dilakukan menggunakan pengujian statistik non-parametrik yaitu uji *wilcoxon signed ranks test.*

Uji Hipotesis

Perhitungan uji *wilcoxon signed ranks test* dilakukan menggunakan data rata-rata *bid-ask spread* 5 hari sebelum pengumuman *right issue* (t-5 sampai t-1) dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue* (t+1 sampai t+5).

Hasil tes statistik uji wilcoxon signed ranks test rata-rata bid ask spread menunjukkan nilai Z sebesar -0,368 dan *Asymp. Sig. 2 tailed* sebesar 0,713 > sig. 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak yang memiliki arti bahwa tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread* pada masa sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue*.

Tabel 1.
HASIL TEST STATISTICS UJI WILCOXON SIGNED RANKS TEST EVENT WINDOW BID ASK SPREAD

Hari ke-	Asymp. Sig. (2-tailed)
t-5 & t+5	0,031
t-4 & t+4	0,459
t-3 & t+3	0,483
t-2 & t+2	0,716
t-1 & t+1	0,136

Sumber: Hasil Output SPSS

Tabel 1 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada pasangan pengamatan *event window* hanya terdapat satu perbedaan yang signifikan yaitu pada t-5 & t+5 dengan tingkat signifikansi 0,031 < 0,05. Sedangkan pasangan pengamatan lain t-4 & t+4, t-3 & t+3, t-2 & t+2, t-1 & t+1 memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara *bid-ask spread* pada sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Maka, tidak ada perbedaan signifikan antara *bid-ask spread* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Perbedaan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*

Pada penelitian ini menghasilkan temuan bahwa tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread* pada saat sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purwanto, 2003) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah *right issue*. Tidak adanya perbedaan *spread* yang signifikan ini dikarenakan peristiwa *right issue* tidak memberikan cukup informasi yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor, bahkan investor cenderung mengabaikannya. Hal tersebut terjadi kareana informasi mengenai pengumuman *right issue* kemungkinan hanya dimiliki oleh para *informed investor* dan pemegang saham lama sehingga tidak merata pada pasar, untuk itu para *dealer* hanya melakukan transaksi dengan investor yang memiliki informasi. Alasan lain tidak adanya perbedaan *bid-ask spread* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* terjadi karena pada saat sebelum pengumuman *right issue* terjadi kebocoran informasi yang menyebabkan investor bereaksi sebelum pengumuman, sehingga setelah pengumuman *right issue* informasi yang diterima tidak dapat memberikan perubahan terhadap preferensi investor dengan sebelum pengumuman dan berdampak pada tidak adanya perbedaan *bid-ask spread* (Yusra, 2014). Perbedaan *bid-ask spread* hanya terjadi pada periode t-5 dengan t+5 saja, yang menunjukkan bahwa terdapat keterlambatan investor dalam merespon informasi sehingga nilai *bid-ask spread* tinggi, namun setelah pengumuman pada t+5 nilai *bid-ask spread* rendah yang disebabkan informasi sudah terdistribusi secara merata kepada semua pelaku pasar modal. Hal tersebut menyebabkan investor bereaksi sehingga saham mulai aktif diperdagangkan yang menyebabkan berkurangnya komponen biaya transaksi dan *advers selection risk* yang berdampak pada menurunnya nilai *bid-ask spread* (Janiantari & Badera, 2014).

Implikasi teoritis penelitian ini tidak sejalan dengan *the semistrong market hypotesis* dan *signaling theory* dimana hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak adanya reaksi pasar yang signifikan dari rata-rata *bid-ask spread* pada saat sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue.* Hal tersebut menunjukkan bahwa investor di Indonesia belum sepenuhnya mengantisipasi informasi yang diterima secara cepat dan menganggap pengumuman *right issue* belum mampu memberikan informasi yang bermuatan positif sehingga tidak terdapat perbedaan likuiditas yang diproksikan dengan *bid-ask spread* secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah pengumuman *right issue* belum mampu dijadikan acuan dan alternatif dalam upaya peningkatan likuiditas saham perusahaan dalam jangka pendek, hal tersebut dikarenakan bahwa pengumuman *right issue* tidak cukup memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Investor hanya akan melakukan investasi pada saham yang sudah diketahui informasi dan kepastiannya yang sifatnya mendasar, misalnya seperti ekspektasi dividen.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menghasilkan temuan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hal tersebut berarti bahwa pengumuman *right issue* belum mampu memberikan kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, bahkan investor cenderung mengabaikan informasi tersebut. Tidak adanya perbedaan *bid-ask spread* juga dapat disebabkan oleh adanya kebocoran informasi sebelum pengumuman *right issue* yang menyebabkan investor bereaksi terlalu cepat sehingga pada saat setelah pengumuman *right issue* tidak mengubah preferensi investor dengan sebelum pengumuman. Untuk itu, pengumuman *right issue* belum dapat dijadikan sebagai acuan dan alternatif sepenuhnya dalam upaya peningkatan likuiditas saham perusahaan dalam jangka pendek, hal tersebut dikarenakan bahwa pengumuman *right issue* belum cukup memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Emiten yang melakukan *right issue* maupun yang akan melakukan *right issue* sebaiknya lebih memperhatikan informasi yang akan diluncurkan. Mengingat motivasi dan tujuan investor dalam pembelian saham sangat

bervariasi, sehingga penting bagi emiten untuk menjaga kestabilan harga saham dengan memperhatikan kondisi pasar meliputi keadaan ekonomi, politik, maupun sosial sehingga keputusan yang diambil mendukung kebijakan *right issue* dan momentum tersebut dapat dimanfaatkan dengan baik oleh investor sehingga dapat berdampak pada peningkatan likuiditas saham perusahaan.

Keterbatasan pada penelitian ini hanya menggunakan periode jendela dalam pengamatan yang cukup singkat yaitu 5 hari sebelum pengumuman *right issue* dan 5 hari sesudah pengumuman *right issue* sehingga reaksi pasar yang ditimbulkan hanya mewakili keputusan investor jangka pendek. Selain itu, dalam penelitian ini juga tidak membedakan sampel penelitian dalam mengumumkan *right issue* memberikan muatan informasi *good news* atau *bad news*. Pada peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan periode pengamatan sehingga dapat menemukan hasil yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Aprilia, Z. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Research in Economics and Management*, *15*(2), 396–407.

Apsari, I. A. W. P., & Yasa, G. W. (2017). Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan Go Public yang Tercatat di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *18*(2), 1343–1368.

Blau, B. M., Griffith, T. G., & Whitby, R. J. (2018). The Maximum Bid-Ask Spread. *Journal of Financial Markets*, *3*(10), 1–40.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Dwipayana, I. G. N. A. P., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *6*(4), 2105–2132.

Fahmi, I. (2013). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.

Febrianti, N. (2014). Analisis Perbedaan Bid-Ask Spread dan Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split. *Bisnis Dan Manajemen*, *7*(01), 17–25.

Finance, Y. (2018). Jakarta Composite Index. (www.finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/. Diakses pada 12 Desember 2018)

Hadi, N. (2013). *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Hamidah, Maryadi, S., & Ahmad, G. N. (2018). Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di ISSI Periode Juni 2016 - Juni 2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, *9*(1), 147–169.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Janiantari, I. G. A., & Badera, I. D. N. (2014). Analisis Perbedaan Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Saham Sebagai Dampak Dari Pengumuman Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *8*(2), 267–282.

KSEI. (2018a). Corporate Action. Retrieved July 20, 2018, from http://www.ksei.co.id/publications/corporate-action-schedules/masr (Diakses pada tanggal 20 Juli 2018 Pukul 14.05)

KSEI. (2018b). *KSEI Implementasikan Sistem Utama Generasi Terbaru , C-BEST Next-G*. Jakarta.

Purwanto, A. (2004). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return terhadap Bid Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, *1*(1), 66–82.

Putri, E. L. L. (2017, November 9). Pasar Bullish, Emiten Gencar Right Issue. *Kontan.Co.Id*, p. 1.

(https://www.kontan.co.id/news/pasar-bullish-emiten-gencar-rights-issue. Diakses pada 02 Januari 2019)

Rasyidi, L. B., & Murdayanti, Y. (2013). Pengaruh Asset Size, Closing Price, Likuiditas, Varian Return, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Bid-Ask Spread pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, *8*(2), 149–170.

Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Santoso, H., & Linawati, N. (2014). Pengaruh Return dan Varian Return Anggota LQ-45 Terhadap Bid-Ask Spread. *FINESTA*, *2*(2), 58–62.

Siregar, S. (2017). *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif* (1st ed.). Jakarta: Bumi Aksara.

Wistawan, I. M. A. P., & Widanaputra, A. A. G. . (2013). Dampak Pengumuman Pemecahan Saham pada Perbedaan Abnormal Return. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *1*(5), 1–16.

Yusra, I. (2014). Analisis Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, *1*(2), 150–163.

Yusuf, S. D., Djazuli, A., & Susanto, H. M. H. (2009). Analisis Reaksi Investor terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Wacana*, *12*(4), 792–814.