

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN SAHAM*
DENGAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2015)**

SKRIPSI



Oleh

SALSABILA ILMA KHOIRUNISA

NIM : 14510045

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2018

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN SAHAM*
DENGAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2015)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada :

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

SALSABILA ILMA KHOIRUNISA

NIM : 14510045

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN SAHAM*
DENGAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2015)**

SKRIPSI

Oleh

SALSABILA ILMA KHOIRUNISA

NIM : 14510045

Telah disetujui 14 Mei 2018

Dosen Pembimbing,

Maretha Ika Prajawati, SE., MM

NIDT.19890327201680012046

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM.¹

NIP 196708162003121001

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN SAHAM*
DENGAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2015)**

SKRIPSI

Oleh:

SALSABILA ILMA KHOIRUNISA
NIM : 14510045

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 04 Juni 2018

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua
Puji Endah Purnamasari, S.E., MM
NIP. 198710022015032004
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Maretha Ika Prajawati, SE., MM
NIDT.19890327201680012046
3. Penguji Utama
Drs. Agus Sucipto, MM
NIP.196708162003121001

Tanda Tangan

()
()
()



Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM
NIP. 196708162003121001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Salsabila Ilma Khoirunisa
NIM : 14510045
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan siapapun.

Malang, 04 Juni 2018

Hormat saya,



Salsabila Ilma Khoirunisa

NIM : 14510045

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur yang mendalam ke pada Allah SWT yang telah memberikan saya kekuatan dan kemudahan, kaya skripsi ini saya persembahkan untuk:

Seluruh keluarga saya tercinta terutama Ayah H.Muhlason SP dan Ibu Hj.Ina Retnowati SP yang telah tulus ikhlas mendidik dan mendoakan kesuksesan saya.

Untuk dosen pembimbing saya yang sangat sabar dalam mengarahkan dan membimbing saya ibu Maretha Ika Prajawati, SE., MM

Sahabat-sahabatku yang selalu mengingatkan dan menyemangati saya Fibrilla, Firqi, Iid, Mbak heni, Mbak finda, Mbak fanny serta teman-teman seperjuangan manajemen 2014 yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu.

Dan yang terakhir untuk teman sebingbing dan seperjuangan saya dari mulai semester satu hingga akhir (Husna), dan teman sepembimbing (Tari, Fauroh, dan Mbak Ana)

Semoga Allah selalu menyertakan rahmat dan kebaikan pada mereka semua

Amiin....

MOTTO

“Sebaik-baik manusia adalah yang bermanfaat bagi orang lain”



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul **“Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return Saham* dengan *Market Value Added* (MVA) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)”**.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Maretha Ika Prajawati, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

6. Ayah H.Muhlason SP dan Ibu Hj. Ina Retnowati SP yang senantiasa memberikan doa dan motivasi baik secara moril dan spiritual.
7. Seluruh keluarga yang tak lupa selalu memberikan dukungan dan doanya.
8. Seluruh teman-teman Fakultas Ekonomi khususnya teman-teman Jurusan Manajemen 2014 yang telah sama-sama berjuang untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi.
9. Teman-teman dan sahabat-sahabat yang selalu memberikan semangat dan dukungannya dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
10. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin yaa Rabbal ‘alamiin...

Malang, 16 Mei 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	9
1.5. Batasan Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Penelitian Terdahulu	10
2.2. Persamaan dan Perbedaan	20
2.3. Kajian Teori dan Keislaman.....	21
2.3.1. Pasar Modal.....	21
2.3.1.1. Pasar Modal dalam Islam	24
2.3.2. <i>Corporate Action</i>	25
2.3.3. <i>Right Issue</i>	26
2.3.4. Teori yang berhubungan dengan informasi.....	30
2.3.4.1. Teori Informasi dalam Islam	32
2.3.5. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	33
2.3.6. Tingkat Keuntungan Saham	35
2.3.6.1. Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i>	37
2.3.6.2. <i>Return Saham</i> dalam Islam	38
2.3.7. <i>Market Value Added (MVA)</i>	40

2.3.7.1. <i>Market Value Added</i> (MVA) dalam Islam	42
2.4. Kerangka Konseptual	44
2.5. Hipotesis.....	45
2.5.1. Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	45
2.5.2. <i>Market Value Added</i> (MVA) Memperkuat Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	46
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	48
3.2. Lokasi Penelitian	48
3.3. Populasi dan Sampel Penelitian	48
3.3.1. Populasi	48
3.3.2. Sampel.....	49
3.4. Teknik Pengambilan Sampel.....	49
3.5. Data dan Jenis Data	51
3.6. Teknik Pengumpulan Data	51
3.7. Definisi Operasional Variabel.....	52
3.8. Analisis Data	54
3.8.1. Uji Asumsi Klasik.....	54
3.8.2. Pengujian Hipotesis.....	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Hasil Penelitian	59
4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	59
4.2. Uji Asumsi Klasik	62
4.2.1. Uji Normalitas	62
4.2.2. Uji Heteroskedastisitas.....	63
4.2.3. Uji Multikolinieritas.....	63
4.3. Analisis Regresi	65
4.3.1. Koefisien Determinasi.....	65
4.4. Pengujian Hipotesis.....	66
4.4.1. Uji Hipotesis 1	66
4.4.2. Uji <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA).....	66
4.5. Pembahasan.....	68
4.5.1. Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	68
4.5.2. <i>Market Value Added</i> (MVA) Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	71
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	75
5.2. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Perusahaan Sektor Keuangan yang Melakukan <i>Right Issue</i>	6
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	16
Tabel 2.2 Keuntungan & Kerugian Menerbitkan <i>Right Issue</i>	28
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	50
Tabel 3.2 Perusahaan yang Menjadi Sampel dalam Penelitian	50
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel	53
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	59
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	62
Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	63
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	64
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi.....	65
Tabel 4.6 Hasil Hipotesis 1	66
Tabel 4.7 Hasil Uji MRA.....	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Pengaruh *Right Issue* terhadap *Return Saham* dengan *Market Value Added (MVA)* sebagai Variabel Pemoderasi 44



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan

Lampiran 2 : Data Rasio Sebelum dan Sesudah, Harga Saat *Cum Date*, dan Harga *Excercise*

Lampiran 3 : Data Harga Teoritis dan *Return Saham*

Lampiran 4 : Data Saham Beredar, Harga Saham, dan Ekuitas

Lampiran 5 : Data *Market Value Added* (MVA)



ABSTRAK

Salsabila Ilma Khoirunisa. 2018, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return Saham* dengan *Market Value Added* (MVA) sebagai Variabel Moderasi”

Pembimbing : Maretha Ika Prajawati, SE., MM

Kata Kunci : *Right Issue*, *Return Saham*, *Market Value Added* (MVA)

Tujuan utama investor menanamkan modal pada suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan pengembalian (*return*) dari investasinya. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah *right issue* dan *Market Value Added* (MVA). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *right issue* terhadap *return* saham dan untuk mengetahui pengaruh moderasi *Market Value Added* (MVA) pada pengaruh *right issue* terhadap *return* saham.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan sektor keuangan sub sektor perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan diperoleh 15 sampel perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier sederhana dan *Moderate Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan software SPSS 16.0

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Selain itu hasil dari uji *Moderate Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) memperkuat pengaruh *right issue* terhadap *return* saham.

ABSTRACT

Salsabila Ilma Khoirunnisa. 2018. SKRIPSI. Title: “The Effect of Right Issues to Stock Return with Market Value Added (MVA) as Moderator Variable”

Supervisor : Maretha Ika Prajawati, SE., MM.

Keywords : Right Issues, Stock Return, Market Value Added (MVA)

The primary goal of investor in a company is getting return from the investment. External factor that affect stock return is right issue and Market Value Added (MVA). This research goal is knowing effect of right issues to stock return and knowing moderator effect of Market Value Added (MVA) to to right issue toward stock return.

This research uses quantitative approach. Research population is company, finance sector, banking subsector that registered in Indonesian Stock Exchange year 2010-2015. Sampling with purposive sampling method with determinant criteria and got 15 company sample. Data analysis technic uses simple linear regression and Moderate Regression Analysis (MRA) using SPSS 16.0 software.

Research result shows that right issue affect significant negative to stock return. Beside, result of Moderate Regression Analysis (MRA) test shows that Market Value Added (MVA) supports effect right issue to stock return.

مستخلص البحث

سلسبيلا علما خير النساء. 2018، البحث الجامعي. الموضوع: "أثر حق حجز السهم المسبق إلى إعادة السهم بزيادة قيمة السوق كمتغير الاعتدال"
 المشرفة: ماريتا إيكافراجوتي الماجستير
 الكلمات الأساسية: حق حجز السهم المسبق، إعادة السهم، زيادة قيمة السوق.

الهدف الأساسي من المستثمر في مساهمة المصنع الحصول على الإعادة من الاستثمار. العامل الخارجي الذي يؤثر إعادة السهم هو حق حجز السهم المسبق وزيادة قيمة السوق. هدف البحث معرفة أثر حق حجز السهم المسبق إلى إعادة السهم ومعرفة أثر اعتدال زيادة قيمة السوق إلى أثر حق حجز السهم المسبق إلى إعادة السهم.
 هذا البحث بالمدخل الكمي. مجتمع البحث مصنع التمويل قسم المصرف المسجل في مكان تبادل السهم بإندونيسيا سنة 2010-2015. أسلوب أخذ العينة بطريقة العينة الهادفة بميزات العينة المحسولة على خمسة عشر عينة المصنع. أسلوب تحليل البيانات باستخدام تحليل انحدار خطي البسيط وتحليل انحدار اعتدال بمساعدة برمجية الإحصاء الاجتماعي 16،0.
 نتيجة البحث تشير أن حق حجز السهم المسبق يؤثر تأثيرا معنويا سلبيا إلى إعادة السهم. بجانب ذلك، نتيجة اختبار تحليل انحدار اعتدال تشير أن زيادة قيمة السوق تقوي أثر حق حجز السهم المسبق إلى إعادة السهم.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lainnya. Untuk investasi pada *real assets* diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya (Halim, 2015).

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Menurut (Sunariyah, 2000) pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat

berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets* dalam rangka memperoleh modal.

Dalam kegiatan usahanya, emiten sering mengambil kebijakan terkait dengan usahanya yang sering disebut dengan *corporate action*. *Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh pada jumlah saham beredar maupun berpengaruh pada harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang pada umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham. Tujuan dari *corporate action* adalah untuk meningkatkan modal kerja perusahaan, ekspansi usaha, meningkatkan likuiditas saham, pembayaran hutang serta tujuan lainnya. *Corporate action* pada umumnya mengacu pada kebijakan *right issue*, *stock split*, *stock/cash dividend*, *IPO*, *private placement*, *warrant*, atau penerbit obligasi (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

Right issue atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan salah satu bentuk dari tindakan korporasi (*corporate action*). Tindakan ini dilakukan oleh emiten perusahaan di pasar modal yang secara teknis melakukan penawaran saham baru setelah dilakukannya *Initial Public Offering (IPO)*. Informasi *right issue* tersebut dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan saham, atau karakteristik pasar lainnya (Budiarto, 1998).

Penerbitan *right issue* adalah untuk menarik minat investor lama untuk membeli saham yang ditawarkan. Pengumuman *right issue* akan menimbulkan perubahan harga saham turun. Penurunan harga ini utamanya disebabkan oleh harga saham baru ditawarkan lebih rendah dari pada harga pasar. Reaksi pasar biasanya diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan pengaruh terhadap *return* (Hadi, 2009).

Para pemodal tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. *Return* saham (tingkat keuntungan) adalah tingkat yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak mau repot-repot melakukan investasi yang pada akhirnya tidak ada hasilnya, jadi jelas setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang punya tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dalimunthe (2011) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham dan *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2006 – 2010). Begitu juga menurut Kisworo (2011) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* sebelum dan rata-rata *return* sesudah pengumuman *right issue*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *expected return* dan *actual return* saham

sesudah pengumuman *right issue*. Namun penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian Evrianto (2012) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham dan *abnormal return* saham namun untuk pengujian volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2007 – 2010). Begitu juga dengan penelitian Al Mamun (2013) yang menyatakan bahwa penelitiannya menunjukkan kumulatif yang signifikan secara statistik abnormal dan *excess return* pada tanggal pengumuman dan sekitarnya.

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *market value of equity* dengan jumlah yang ditanamkan investor ke dalam perusahaan. Selisih tersebut dikenal dengan istilah *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) ini digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh dari kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang tentu analisis ini didasarkan pada cara pandang kaum fundamentalis yang menyatakan bahwa *value of equity* yang mewakili *value of the firm* di tentukan faktor-faktor fundamentalis perusahaan (Baridwan, 2002).

Hanafi (2004) menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. *Market Value Added* (MVA) dihitung dengan menggunakan dasar nilai buku saham awal. *Market Value Added* (MVA) dengan demikian mengukur prestasi perusahaan sejak perusahaan tersebut berdiri. *Market Value Added* (MVA) hanya bisa digunakan untuk perusahaan secara keseluruhan. *Market Value Added* (MVA) merupakan pengukuran kinerja yang

dapat menunjukkan seberapa besar kekayaan perusahaan yang dapat diciptakan bagi kepentingan investor. Secara sederhana *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara apa yang diperoleh investor (*total market value*) dengan jumlah yang di keluarkan oleh investor (*invested capital*).

Selain itu, *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang atau sama dengan selisih antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan. *Market Value Added* (MVA) saat ini dianggap menjadi panduan terbaik untuk menilai manajemen perusahaan publik apakah bagus atau tidak, karena *Market Value Added* (MVA) menjawab persoalan penting yang dibutuhkan investor atau kemampuan manajemen perusahaan publik untuk menambah kekayaan mereka (Taufik, 2001).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2008) menyatakan bahwa secara simultan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi secara parsial *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian Cahyadi (2016) yang juga sama menyatakan bahwa secara simultan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian Nasution (2016) yang menyatakan bahwa secara simultan dan parsial *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut Nakhaei (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran akuntansi memiliki kandungan informasi relatif lebih tinggi dengan tingkat pengembalian

saham dibandingkan *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) adalah ukuran yang berguna dalam menggambarkan *return* saham perusahaan di Bursa Malaysia.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dipaparkan diatas, perbaharuan yang nampak dalam penelitian ini adalah adanya variabel pemoderasi yaitu variabel *Market Value Added* (MVA). Selain itu yang membedakan dengan penelitian sebelumnya adalah objek dari penelitian ini, dimana dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah dari perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Alasan peneliti memilih perusahaan sub sektor perbankan karena pada tahun penelitian sektor yang paling banyak melakukan *right issue* adalah sektor keuangan tepatnya pada sub sektor perbankan. Adapun jumlah perusahaan sektor keuangan yang melakukan *right issue* pada tahun 2010-2015 sebagaimana disebutkan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 1.1
Data perusahaan sektor keuangan yang melakukan *right issue*
Tahun 2010-2015

No.	Tahun	Sektor Keuangan				
		Bank	Lembaga Pembiayaan	Perusahaan Efek	Asuransi	Lainnya
1.	2010	10	0	0	0	0
2.	2011	7	0	2	3	2
3.	2012	7	0	0	0	0
4.	2013	7	0	1	0	0
5.	2014	6	1	0	0	2
6.	2015	6	2	1	1	1
Jumlah		43	3	4	4	5

Sumber data : data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa perusahaan sub sektor keuangan yang melakukan *right issue* dari tahun 2010-2015 yang paling banyak

melakukan *right issue* adalah perusahaan sub sektor perbankan. Hal ini dikarenakan sub sektor perbankan merupakan salah satu sub sektor yang mempunyai peranan penting dalam membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Selain itu biasanya bank membiayai operasional, melakukan perluasan usaha, dan memperoleh dana dari modal sendiri dengan cara menjual saham (Hadinoto, 2008). Oleh karena itu peneliti memilih perusahaan sub sektor perbankan untuk dijadikan objek dari penelitian ini.

Untuk tahun penelitian adalah tahun 2010-2015. Alasan memilih tahun tersebut karena terjadi fluktuasi jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2010-2015. Pada tahun 2010 jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 33 perusahaan. Pada tahun 2011 jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 27 perusahaan. Pada tahun 2012 jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 24 perusahaan. Pada tahun 2013 jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 19 perusahaan. Pada tahun 2014 jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 25 perusahaan. Sedangkan pada tahun 2015 jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 20 perusahaan (www.sahamok.com). Hal ini dikarenakan setiap tahun kebijakan *right issue* tidak selalu sama setiap perusahaan. Perusahaan melakukan kebijakan *right issue* ketika perusahaan ingin memperoleh dana tambahan dari pemodal, untuk ekspansi usaha, meningkatkan likuiditas saham, pembayaran hutang serta tujuan lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini karena agar terdapat kebaharuan yang berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Selain itu

beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan hal ini menghasilkan simpulan yang beragam dan rata-rata hanya tahunnya saja yang berbeda-beda. Keberagaman hasil penelitian terdahulu menarik peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut untuk menemukan simpulan yang tepat dan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengangkat judul penelitian ini adalah **“PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah di atas, maka dapat ditentukan pokok permasalahan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah *right issue* berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah *market value added (MVA)* memperkuat atau memperlemah hubungan *right issue* terhadap *return* saham ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *right issue* terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui apakah *market value added (MVA)* memperkuat atau memperlemah hubungan *right issue* terhadap *return* saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat :

a. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan pilihan investasi yang tepat sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko atas investasi dananya.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan dalam hal menetapkan kebijakan keuangan di masa yang akan datang.

c. Bagi Peneliti lain

Menambah wawasan, kepustakaan dan pengetahuan peneliti selanjutnya di bidang investasi di pasar modal.

1.5. Batasan Penelitian

Penelitian ini membatasi variabel independen sebagai variabel penjelas yakni, perusahaan *go public* yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini peneliti akan mengambil dan mengolah data-data yang diperlukan menggunakan data pada tahun 2010-2015.

Sedangkan dalam membatasi variabel dependen yang dijelaskan dan yang diteliti adalah *return* saham perusahaan *go public* yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini peneliti akan mengambil dan mengolah data-data yang diperlukan menggunakan data pada tahun 2010-2015.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Evrianto (2012) meneliti tentang analisis dampak pengumuman *right issue* terhadap *return* saham dan likuiditas saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel *right issue*, *return* saham, dan likuiditas saham. Dengan menggunakan uji beda *Paired T-Test* penelitian tersebut menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham dan *abnormal return* saham namun untuk pengujian volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2007 – 2010).

Dalimunthe (2011) meneliti tentang analisis pengaruh *right issue* terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2010. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel *right issue*, *return* saham, dan volume perdagangan saham. Dengan menggunakan uji beda *Paired T-Test* penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham dan *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode (2006 – 2010).

Kisworo (2011) meneliti tentang analisis pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *expected return* dan *actual return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005-2009. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel *right issue*, *expected return*, dan *actual return* saham. Dengan menggunakan uji beda *Paired Sample T-Test* penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* sebelum dan rata-rata *return* sesudah pengumuman *right issue*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *expected return* dan *actual return* saham sesudah pengumuman *right issue*.

Nugroho (2013) meneliti tentang analisis dampak pengumuman *right issue* terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel *right issue* dan *return* saham. Dengan menggunakan uji statistik *One Sample T-Test* dan *Paired T-Test* penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan nilai *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada 2008-2012 sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak memiliki dampak signifikan pada *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jadi hipotesis bahwa pengumuman *right issue* tersebut memiliki dampak signifikan terhadap *return* saham bagi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak terbukti benar.

Ogada (2014) meneliti tentang dampak *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Nairobi Securities Exchange*. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *right issue* dan *return* saham. Dengan

menggunakan uji t penelitian tersebut menyimpulkan bahwa bahwa *return* pasar merupakan prediktor yang baik untuk *return* saham sehingga model pasar divalidasi. Akhirnya, hasil tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa imbal hasil yang diharapkan serta tingkat pengembalian pasar secara signifikan lebih tinggi setelah *right issue* dibandingkan sebelum *right issue*. Namun, *abnormal return* tidak berbeda secara signifikan yang menyiratkan bahwa kandungan informasi dari isu hak tidak mempengaruhi *return* saham dan ini mungkin merupakan indikator efisiensi pasar.

Mamun (2013) meneliti tentang dampak pengumuman *right issue* terhadap *return* saham perusahaan yang tercatat di Bangladesh: bukti dari Bursa Efek Dhaka. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *right issue* dan *return* saham. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan kumulatif yang signifikan secara statistik *abnormal* dan *excess return* pada tanggal pengumuman dan sekitarnya. Hasil penelitian ini mendukung gagasan tentang masalah asimetri informasi di Bangladesh.

Wulandari (2008) meneliti tentang pengaruh rasio keuangan, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham perusahaan studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel rasio keuangan, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *return* saham. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda penelitian tersebut menyimpulkan bahwa secara simultan (uji f) variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Pada uji parsial (uji t) variabel *Earning Per Share*

(EPS), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan. Sedangkan pada variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) secara parsial tidak signifikan.

Marshal (2009) meneliti tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan arus kas operasi terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), arus kas operasi, dan *return* saham. Dengan menggunakan metode statistik melalui analisis regresi berganda penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Korelasi arus kas operasi terhadap *return* saham lebih besar dibanding variabel independen lainnya.

Cahyadi (2016) meneliti tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *residual income*, *earnings* dan arus kas operasi terhadap *return* saham studi empiris pada perusahaan LQ-45. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *residual income*, *earnings*, arus kas operasi dan *return* saham. Dengan menggunakan uji regresi linier berganda penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA), *residual earnings* dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. *Market Value Added* (MVA) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. *Residual earnings* secara parsial mempunyai

pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Arus kas operasi secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Hipotesis kedua dan kelima dalam penelitian ini tidak bisa diuji karena variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *earnings* mengalami multikolinearitas sehingga dikeluarkan dari penelitian.

Nasution (2016) meneliti tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Inventory Turn Over* (ITO), *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Inventory Turn Over* (ITO), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *return* saham. Dengan menggunakan analisis regresi linear berganda penelitian tersebut menyimpulkan bahwa secara simultan EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*), ITO (*Inventory Turn Over*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan ROA (*Return On Asset*) tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham. Sementara secara parsial EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*), ITO (*Inventory Turn Over*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan ROA (*Return On Asset*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Nakhai (2015) meneliti tentang nilai tambah pasar dan kriteria akuntansi tradisional: ukuran mana yang merupakan prediktor terbaik bagi *return* saham perusahaan Malaysia. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Market Value Added* (MVA), ukuran akuntansi (NI, NOPAT dan EPS), dan *return* saham.

Dengan menggunakan metode regresi penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ukuran akuntansi (NI, NOPAT dan EPS) memiliki kandungan informasi relatif lebih tinggi dengan tingkat pengembalian saham dibandingkan *Market Value Added* (MVA). Dengan demikian, hasilnya tidak mendukung hipotesis bahwa *Market Value Added* (MVA) lebih unggul dari ukuran akuntansi tradisional yang berhubungan dengan *return* saham. Selain itu, temuan menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) memiliki kandungan informasi tambahan dengan tingkat pengembalian saham dibandingkan dengan ukuran akuntansi. Akibatnya, *Market Value Added* (MVA) adalah ukuran yang berguna dalam menggambarkan *return* saham perusahaan di Bursa Malaysia. Oleh karena itu, perusahaan Malaysia dapat menggunakan *Market Value Added* (MVA) dengan ukuran tradisional (NI, NOPAT, dan EPS) dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Nurhayati (2011) meneliti tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2009. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value* dan *return* saham. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang lebih besar dari alpha (α) yaitu $0,362 > 0,05$. Sedangkan hipotesis yang kedua menunjukkan nilai sebesar $2,649 > 1,671$ dengan taraf signifikansi sebesar $0,009 < 0,05$ artinya *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama & Judul	Variabel	Hasil
1.	Itang Evrianto, 2012, Analisis Dampak Pengumuman <i>Right Issue</i> Terhadap <i>Return Saham</i> dan Likuiditas Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia	<i>Right issue</i> , Likuiditas, dan <i>Return</i> saham	Hasil uji beda <i>Paired T-Test</i> menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>return</i> saham dan <i>abnormal return</i> saham namun untuk pengujian <i>volume</i> perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i> pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2007 – 2010).
2.	Risky Armila Dalimunthe, 2011, Analisis Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap <i>Return Saham</i> dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Right issue</i> , <i>Return</i> saham, dan Volume perdagangan	Hasil uji beda <i>Paired T-Test</i> menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>return</i> saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah <i>right issue</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2006 – 2010).
3.	Wenny Dwi Kisworo, 2011, Analisis Pengaruh Pengumuman <i>Right Issue</i> Terhadap <i>Expected Return</i> dan <i>Actual Return</i> Saham di BEI pada tahun 2005-2009	<i>Right issue</i> , <i>Expected return</i> , dan <i>Actual return</i>	Hasil dari penelitian terhadap <i>return</i> saham menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata <i>return</i> sebelum dan rata-rata <i>return</i> sesudah pengumuman <i>right issue</i> , tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>expected return</i> dan <i>actual return</i> saham sesudah pengumuman <i>right issue</i> .
4.	Ady Nugroho, 2013, Analisis Dampak Pengumuman <i>Right Issue</i> terhadap <i>Return</i>	<i>Right issue</i> , <i>Return</i> saham	Berdasarkan hasil survei tersebut terungkap bahwa tidak ada perbedaan nilai <i>return</i> saham perusahaan

	Saham di Perusahaan Manufaktur Dalam Bursa Efek Indonesia		manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada 2008-2012 sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i> , hal ini menunjukkan bahwa pengumuman <i>right issue</i> tidak memiliki dampak signifikan pada <i>return</i> saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jadi hipotesis bahwa pengumuman <i>right issue</i> tersebut memiliki dampak signifikan terhadap <i>return</i> saham bagi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti benar.
5.	Agnes Ogada, 2014, <i>Impact Of Right Issue On Share Returns Of Firms Listed On The Nairobi Securities Exchange.</i>	<i>Right issue</i> , <i>Return</i> saham	Setelah temuan penelitian, dapat disimpulkan bahwa <i>return</i> pasar merupakan prediktor yang baik untuk <i>return</i> saham sehingga model pasar divalidasi. Akhirnya, hasil tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa imbal hasil yang diharapkan serta tingkat pengembalian pasar secara signifikan lebih tinggi setelah <i>right issue</i> dibandingkan sebelum <i>right issue</i> . Namun, <i>abnormal return</i> tidak berbeda secara signifikan yang menyiratkan bahwa kandungan informasi dari isu hak tidak mempengaruhi <i>return</i> saham dan ini mungkin merupakan indikator efisiensi pasar.
6.	Mohammed Abdullah Al Mamun, 2013, <i>Impact Of Right Issue Announcement On Shareholders Return of the Listed Companies in Bangladesh: Evidence</i>	<i>Right issue</i> , <i>Return</i> saham	Hasil dari penelitian ini menunjukkan kumulatif yang signifikan secara statistik abnormal dan <i>excess return</i> pada tanggal pengumuman dan sekitarnya. Hasil penelitian ini mendukung gagasan tentang masalah

	<i>from Dhaka Stock Exchange.</i>		asimetri informasi di Bangladesh.
7.	Retno Tri Wulandari, 2008, Pengaruh Rasio Keuangan, <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan (Pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)	Rasio keuangan, <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), dan <i>Return Saham</i>	Kesimpulan dari penelitian ini adalah secara simultan (uji F) variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham. Pada uji parsial (uji t) variabel <i>Earnings Per Share</i> (EPS), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Price Book Value</i> (PBV) berpengaruh signifikan. Sedangkan pada variabel <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Economic Value Added</i> (EVA), dan <i>Market Value Added</i> (MVA) secara parsial tidak signifikan.
8.	Yogi Marshal, 2009, Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA) dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), Arus kas operasi, dan <i>return</i> saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA) dan Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Korelasi arus kas operasi terhadap <i>return</i> saham lebih besar dibanding variabel independen lainnya.
9.	Hari Cahyadi, 2016, Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45)	<i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>Residual income</i> , <i>Earnings</i> , Arus kas operasi, dan <i>return</i> saham	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>residual earnings</i> dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham. <i>Market Value Added</i> (MVA) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham. <i>Residual earnings</i> secara parsial mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham. Arus kas operasi secara parsial mempunyai

			<p>pengaruh terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham. Hipotesis kedua dan kelima dalam penelitian ini tidak bisa diuji karena variabel <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>earnings</i> mengalami mutikolinearitas sehingga dikeluarkan dari penelitian.</p>
10.	<p>Ananta Widyasti Nasution (2016) tentang pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>Inventory Turn Over</i> (ITO), <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015</p>	<p><i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>Inventory Turn Over</i> (ITO), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return saham</i></p>	<p>menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), <i>Inventory Turn Over</i> (ITO), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return On Asset</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>return Saham</i>.</p>
11.	<p>Habibollah Nakhai, 2016, <i>Market Value Added and Traditional Accounting Criteria: Which Measure is a Best Predictor of Stock Return in Malaysian Companies.</i></p>	<p>Nilai tambah pasar (MVA), ukuran akuntansi tradisional (NI, dan <i>Return saham</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran akuntansi (NI, NOPAT dan EPS) memiliki kandungan informasi relatif lebih tinggi dengan tingkat pengembalian saham dibandingkan <i>Market Value Added</i> (MVA). Dengan demikian, hasilnya tidak mendukung hipotesis bahwa <i>Market Value Added</i> (MVA) lebih unggul dari ukuran akuntansi tradisional yang berhubungan dengan return saham. Selain itu, temuan menunjukkan bahwa <i>Market Value Added</i> (MVA) memiliki kandungan informasi tambahan dengan tingkat</p>

			pengembalian saham dibandingkan dengan ukuran akuntansi. Akibatnya, <i>Market Value Added</i> (MVA) adalah ukuran yang berguna dalam menggambarkan return saham perusahaan di Bursa Malaysia. Oleh karena itu, perusahaan Malaysia dapat menggunakan <i>Market Value Added</i> (MVA) dengan ukuran tradisional (NI, NOPAT, dan EPS) dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.
12.	Siti Nurhayati, (2011), Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009	<i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), dan <i>Return</i> saham	<i>Economic Value Added</i> (EVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang lebih besar dari alpha (α) yaitu $0,362 > 0,05$. Sedangkan hipotesis yang kedua menunjukkan nilai sebesar $2,649 > 1,671$ dengan taraf signifikansi sebesar $0,009 < 0,05$ artinya <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur.

Sumber data : Data yang diolah oleh peneliti

2.2. Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Dari beberapa penelitian terdahulu diatas maka dapat diketahui persamaan dan perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini. Adapun persamaan secara keseluruhan dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama menggunakan *right issue* sebagai variabel independen dan variabel *return* saham sebagai variabel dependen dalam penelitian. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian

sebelumnya adalah adanya variabel pemoderasi yaitu variabel *Market Value Added* (MVA). Selain itu alat uji yang akan digunakan yaitu *Moderate Regression Analysis* (MRA) yang diperuntukkan untuk menguji variabel pemoderasi sehingga hasil yang diharapkan akan lebih akurat. Selain itu perbedaan lain dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada objek penelitian dimana dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015.

2.3. Kajian Teori dan Keislaman

2.3.1. Pasar Modal

Undang-undang No.8 Tahun 1995 Pasal 13 Tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal adalah: “Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan antara lain :

1. Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.
2. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

3. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.
4. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
5. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang- undang dan peraturan pelaksanaannya.
6. Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin Emisi Efek, Perantara Perdagangan Efek, dan atau Manajer investasi.
7. Perusahaan Publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal di setor minimal Rp 3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Menurut Halim (2015) pasar modal (*capital market*) adalah pasar yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Sedangkan Bursa Efek (*stock exchange*) adalah suatu lembaga yang menyediakan fasilitas sistem untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek-efek jangka panjang antar berbagai perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek.

Menurut Sjahrial (2009) dalam arti sempit pengertian pasar modal merupakan kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang. Sedangkan dalam arti luas pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan pendek. Selain itu pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi, hipotek dan tabungan serta deposito berjangka.

Manfaat pasar modal (Halim, 2015) adalah:

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
4. Penyebaran keterbukaan, profesionalisme, dan menciptakan iklim berusaha yang sehat.
5. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
6. Sebagai alternatif investasi yang memberikan potensi profit dengan *risk* yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi.

Fungsi Pasar Modal:

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu:

1. Fungsi ekonomi, dalam hal ini pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) jangka panjang.
2. Fungsi keuangan, dalam hal ini pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* atau *capital gain* atau *interest* bagi investor sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

2.3.1.1. Pasar Modal Dalam Islam

Keberadaan pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bag perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala besar, pada gilirannya akan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas (Halim, 2015).

Dalam islam investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim, hal tersebut dijelaskan dalam surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya :

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat),

dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan". (QS. Al-Hasyr:18)

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000) dalam ayat ini mengandung makna bahwa "Evaluasilah diri kalian sebelum amal perbuatan kalian dihitung, periksalah amal perbuatan yang kalian simpan untuk diri kalian demi hari dimana kalian akan dikembalikan dan diperlihatkan kepada Tuhan kalian" kaitan tafsir tersebut dengan profitabilitas perusahaan adalah hendaklah kita memperhitungkan masa depan yang bisa dikaitkan dengan investasi untuk meraih keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut tafsir Ibnu Qusyairy (jilid 3) berpendapat bahwa perintah takwa yang pertama berfungsi untuk mengingatkan orang-orang yang beriman mengenai resiko perbuatan yang baik maupun yang buruk. Takwa yang kedua ialah takwa dalam konteks pengawasan. Kaitannya tafsir tersebut dengan pasar modal adalah agar kita dalam melakukan investasi memperhatikan resiko sehingga keuntungan yang kita dapatkan sesuai dengan yang kita harapkan.

2.3.2. Corporate Action

Dalam kegiatan usahanya, emiten sering mengambil kebijakan terkait dengan usahanya yang sering disebut dengan *corporate action*. *Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh pada jumlah saham beredar maupun berpengaruh pada harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang pada umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham.

Keputusan emiten untuk melaksanakan *corporate action* dalam rangka untuk memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti meningkatkan modal kerja

perusahaan, ekspansi usaha, meningkatkan likuiditas saham, pembayaran hutang serta tujuan lainnya. *Corporate action* pada umumnya mengacu pada kebijakan *right issue*, *stock split*, *stock/cash dividend*, *IPO*, *private placement*, *warrant*, atau penerbit obligasi.

Corporate action berkaitan dengan kebijakan-kebijakan yang diambil oleh perusahaan seperti pembagian deviden baik dalam bentuk saham maupun deviden tunai, *stock split* serta *right issue*. Disamping jenis tersebut, terdapat jenis *corporate action* lainnya yaitu *initial public offering*, dan *additional listing* seperti *private placement*, konversi saham baik dari *warrant*, *right* maupun obligasi. Perbedaannya dengan kelompok sebelumnya yaitu pada kelompok kedua, *corporate action* jenis ini tidak berpengaruh terhadap harga yang terjadi di pasar kecuali berupa pencatatan penambahan saham baru (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

2.3.3. Right Issue

Right atau biasa juga yang dikenal dengan bukti hak memesan efek terlebih dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain. Yang mengeluarkan *right* adalah perusahaan yang telah mencatat sahamnya di Bursa. Cara membeli *right* sama dengan cara membeli saham dan obligasi. Harga *right* ditetapkan berdasarkan hasil tawar-menawar di papan transaksi. Keuntungan yang diperoleh dalam membeli *right* adalah berupa hak mendapatkan saham baru dan *capital gain* apabila dijual kembali dengan harga yang lebih tinggi dari pada harga perolehannya.

Dengan adanya *right issue*, jumlah lembar saham yang beredar akan bertambah. Jika pemegang saham lama tidak menggunakan haknya untuk membeli saham baru, maka ia akan mengalami penurunan presentase kepemilikan saham, atau dikenal dengan istilah *dilution*. Umumnya saham baru ditawarkan kepada pemegang saham lama sesuai dengan proporsi kepemilikannya, dengan harga di bawah harga pasar. Hal ini dilakukan sebagai daya tarik agar pemegang saham lama mau membelinya (Halim, 2015).

Alasan perusahaan melakukan *right issue* :

Menurut Husnan (2001) alasan perusahaan menerbitkan *right issue* adalah untuk menghemat biaya emisi, dan juga untuk menambah jumlah lembar saham yang diperdagangkan. Dengan penambahan lembar saham di bursa, diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham yang akan meningkatkan likuiditas saham. Selain itu tujuan emiten melakukan *right issue* juga untuk memperoleh *financing* murah yang dapat digunakan untuk ekspansi usaha, modal kerja, dan untuk membayar pinjaman. Sedangkan bagi para investor khususnya pemegang saham lama, *right issue* akan memberikan keuntungan yaitu untuk mempertahankan proporsional kepemilikan sahamnya dalam perusahaan emiten.

Suatu emiten yang melakukan *right* pada umumnya untuk mempertahankan persentase hak pemegang saham lama atas laba dan suara dalam perusahaan. Jika emiten langsung menjual saham baru langsung kepada pemegang saham baru maka hak atas laba dan suara yang dimiliki oleh pemegang saham lama akan beralih ke pemegang saham baru. Jika pemegang saham lama tidak ingin menggunakan haknya

atas saham yang baru maka pemegang saham lama dapat menjual haknya kepada pihak lain atau pemegang saham baru. Hal ini dikarenakan sifatnya sebagai hak dan bukan merupakan kewajiban sehingga *right* dapat diperdagangkan. Pada umumnya, *right issue* diperdagangkan sama seperti saham, akan tetapi perdagangan *right issue* memiliki masa berlaku tertentu.

Keuntungan dan kerugian menerbitkan *right issue* :

Menurut Fahmi (2009) berikut ini adalah keuntungan dan kerugian yang dirasakan oleh emiten apabila menerbitkan *right issue*:

Tabel 2.2
Keuntungan dan Kerugian Menerbitkan *Right Issue*

Keuntungan	Kerugian
Tidak harus meminjam ke bank Dan membutuhkan jaminan.	Harus membayar dividen.
Tidak ada perhitungan suku bunga seperti pada pinjaman karena dibayar dalam bentuk dividen.	Harus menanggung biaya untuk mencetak saham baru bertambah.
Untung ataupun rugi pihak manajemen perusahaan hanya berhubungan dengan pemilik saham tidak dengan pihak lain.	Biaya untuk membuat pertemuan dengan antara manajemen perusahaan dan dewan komisaris.
Setiap permasalahan bisa diselesaikan secara internal tanpa harus melibatkan pihak eksternal.	Memberi informasi kepada publik bahwa perusahaan telah mengalami kesulitan/kendala dalam keuangan.

Sumber : Fahmi (2009)

Keuntungan dan kerugian atas kepemilikan *right* sangat ditentukan harga saham setelah pelaksanaan *right issue*. Naik turunnya harga saham setelah *right issue* ditentukan sejauh mana persepsi investor atas rencana perusahaan melaksanakan *right issue*, misalnya untuk memperkuat modal perusahaan, membayar utang, akuisisi dan lain-lain.

Jika *right issue* tersebut berpotensi positif bagi permodalan dan pertumbuhan perusahaan ke depan, maka pemegang saham yang melaksanakan haknya akan berpotensi pula menikmati keuntungan baik berupa *capital gain* maupun dividen. Peningkatan jumlah saham (dengan *exercise* maka jumlah saham bertambah) dan disertai harga yang lebih murah (harga pelaksanaan *right issue* lebih murah dari harga pasar), tentu berdampak positif bagi kekayaan pemegang saham. Apabila harga saham turun setelah *right issue*, hal ini berarti merupakan berita negatif bagi para pemegang saham, karena dengan mengeluarkan sejumlah dana untuk *exercise*, investor dapat memperoleh *capital gain*. Artinya, sejumlah dana tertahan pada saham tersebut. Maka pemegang saham harus lebih mencermati dengan baik atas rencana perusahaan melakukan *right issue* (Fahmi, 2009).

Suatu perusahaan melakukan emisi *right* untuk memberikan kesempatan kepada pemegang saham atau investor dalam usaha mempertahankan persentase kepemilikan saham dalam aktiva perusahaan serta mencegah kerugian yang mungkin akan dialami oleh pemegang saham karena penurunan harga saham.

Untuk itu investor atau pemegang saham sebaiknya memahami cara perhitungan dan penilaian dari suatu *right*, karena dengan mengetahui hal tersebut pemegang saham dapat menentukan apakah pembelian *right issue* itu dapat memberikan keuntungan atau kerugian. Adapun formula yang dapat digunakan dalam perhitungan *right issue* :

Harga Teoritis = $(\text{rasio sebelum} \times \text{harga saat } cum \text{ date}) + (\text{rasio sesudah} \times \text{harga } exercise) / (\text{rasio sebelum} + \text{rasio sesudah})$

2.3.4. Teori yang berhubungan dengan informasi

Terdapat beberapa teori yang relevan untuk menjelaskan hubungan antara kandungan informasi dari berbagai *corporate action* dengan perkembangan harga dan risiko saham di pasar modal (Brigham and Houston, 2010) yaitu :

a. *Signalling Theory*

Asumsi utama dalam teori ini adalah bahwa manajer memiliki informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar dan manajer adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya. Maksudnya adalah manajer umumnya memiliki informasi yang lebih lengkap dan akurat daripada pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori sinyal mengindikasikan bahwa pengumuman dalam hal ini adalah *right issue* dianggap sebagai suatu sinyal oleh investor yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka. Dengan adanya sinyal dari perusahaan menyebabkan investor melakukan antisipasi untuk menentukan investasi yang tepat.

Asimetri informasi akan terjadi jika manajer tidak secara penuh menyampaikan seluruh informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan ke pasar modal. Jika manajer menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan risiko saham yang terjadi sebagai implikasinya. Pengumuman perusahaan untuk menambah jumlah lembar saham

baru yang beredar (*right issue*) akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajer selanjutnya akan mempengaruhi nilai saham perusahaan.

b. Asimetri Informasi

Asimetri informasi sebagai informasi privat yang hanya dimiliki investor yang memperoleh informasi. Hal ini mengindikasikan bahwa ada investor yang mempunyai informasi dan ada investor yang tidak mempunyai informasi. Asimetri informasi dapat berada di pasar modal yang mungkin akan mengakibatkan kerugian perusahaan yang menerbitkan saham (emiten). Agar asimetri informasi ini berkurang, perusahaan emiten harus bersedia memberikan informasi yang dimiliki. Informasi privat ini dapat dipublikasikan kepada masyarakat dengan pengumuman dan bagi investor yang memiliki informasi privat akan memanfaatkannya.

Bagi investor yang memiliki informasi privat akan berspekulasi, sedangkan yang tidak memiliki informasi akan berusaha memperoleh dengan cara melakukan pengamatan melalui perubahan harga saham yang terjadi karena adanya refleksi atas informasi dari investor yang mempunyai privat.

Insider trading merupakan perdagangan sekuritas yang dilakukan oleh *corporate insider* dan berkaitan erat dengan asimetri informasi. *Corporate insider* merupakan pejabat perusahaan, pihak manajemen, para direksi maupun pemegang saham mayoritas yang mempunyai informasi privat.

2.3.4.1. Teori Informasi Dalam Islam

Menurut Jogiyanto (2009), informasi adalah hasil dari pengolahan data dalam suatu bentuk yang lebih berguna dan lebih berarti bagi penerimanya yang menggambarkan suatu kejadian – kejadian (*event*) yang nyata (*fact*) yang digunakan untuk pengambilan keputusan. Konsep informasi di dalam islam menganjurkan bahwa dalam menyampaikan informasi haruslah sesuai dengan kebenarannya. Begitu juga ketika menerima informasi hendaklah menyaringnya terlebih dahulu untuk meyakinkan bahwa informasi tersebut benar adanya. Sebagaimana tertuang di dalam Al-Qur'an dalam surat Al-Hujurat ayat 6 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا
بِجَهَالَةٍ فَتُصْحِحُوا عَلَيَّ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ

Artinya :

“Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang fasik membawa suatu berita, maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu.”

Menurut tafsir Abdurrahman ayat ini menerangkan adab yang harus diperhatikan oleh orang-orang yang berakal, yaitu apabila ada orang fasik yang memberitahukan kepada mereka suatu berita, maka hendaknya mereka menelitinya dan tidak langsung menerima beritanya, karena jika demikian terdapat bahaya yang besar dan terjatuh ke dalam dosa. Hal itu karena jika berita orang fasik menempati posisi berita orang yang benar lagi adil sehingga dibenarkan dan dilanjutkan konsekwensinya tentu akan menimbulkan bahaya, seperti binasanya jiwa dan harta tanpa alasan yang benar sehingga membuat seseorang menyesal. Oleh karena itu, yang wajib dalam menerima berita orang fasik adalah tatsabbut (meneliti), jika ada

dalil dan qarinah (tanda) yang menunjukkan kebenarannya, maka diberlakukan dan dibenarkan. Tetapi jika dalil dan qarinah menunjukkan kedustaannya, maka didustakan dan tidak diberlakukan. Dalam ayat ini terdapat dalil bahwa berita orang yang jujur adalah diterima dan bahwa berita orang yang berdusta adalah ditolak, sedangkan berita orang fasik, maka tergantung dalil dan qarinah. Oleh karena itulah, kaum salaf sampai menerima banyak riwayat dari orang-orang Khawarij yang terkenal kejujurannya meskipun fasik.

2.3.5. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dalam hal ini *right issue* yang berupa reaksi dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengumuman *right issue* mengandung informasi bila pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan *abnormal return*. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan terjadi perubahan yang berarti sesudah tanggal pengumuman pada *return* atau *abnormal return*. Hal ini juga terjadi sebaliknya, yaitu jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak akan terjadi perubahan setelah tanggal pengumuman pada *return* atau *abnormal return* (Jogiyanto, 2009).

Tiga hipotesis yang muncul dari perilaku *return* atau harga saham disekitar tanggal pengumuman *right issue* (Budiarto, 1998) yaitu :

1. Hipotesis *Price Pressure*

Dalam hipotesis ini diasumsikan bahwa dengan adanya sinyal informasi *right issue*, harga saham akan jatuh secara permanen untuk jangka waktu tertentu setelah pengumuman, karena investor menyerap informasi yang buruk dari sinyal tersebut. Setelah jangka waktu tertentu, harga saham akan cenderung naik ke posisi semula.

2. Hipotesis Kandungan Informasi

Dalam hipotesis ini diasumsikan bahwa informasi *right issue* mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi, maka semestinya terjadi perbedaan dalam harga saham sebelum dan sesudah pengumuman. Jika kandungan informasi *right issue* direspon negative maka akan menyebabkan perbedaan dalam harga atau *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman yang menunjukkan perbedaan negative dan juga sebaliknya.

3. Hipotesis *Short Telling*

Hipotesis ini mengasumsikan bahwa harga saham akan turun dengan segera sebelum hari pengumuman karena para spekulator berusaha untuk menaikkan penjualan saham secara besar-besaran karena mereka percaya bahwa harga saham setelah pengumuman akan turun, sehingga reaksi mereka akan menekan harga saham untuk turun sebelum pengumuman.

Disamping itu juga diasumsikan bahwa penurunan harga tersebut bersifat temporer.

2.3.6. Tingkat Keuntungan Saham (*Return* saham)

Para pemodal tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. *Return* saham (tingkat keuntungan) adalah tingkat yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak mau repot-repot melakukan investasi yang pada akhirnya tidak ada hasilnya, jadi jelas setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang punya tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997).

Return merupakan keuntungan yang diperoleh oleh investor dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang.

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang, jadi sifatnya belum terjadi. Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar dilakukan dengan dua tahap, yaitu : (1) dengan membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode

estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekpektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi dengan persamaan regresi antara *return* realisasi dengan IHSG (Sjahrial, 2009).

Perhitungan *return* realisasi disini menggunakan *return* total. *Return* total merupakan keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Adapun rumus *return* realisasi menurut (Jogiyanto, 2003) adalah :

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya

2.3.6.1. Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham :

Menurut Alwi (2003), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian saham, antara lain:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcement*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan utang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcement*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over*, laporan divestasi dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcement*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcement*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earnings Ratio* (PER),

Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Price to Book Value (PBV), maupun Economic Value Added (EVA), dan Market Value Added (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/ penundaan *trading*.
- d) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri.

2.3.6.2. Return Saham Dalam Islam

Return merupakan pengembalian atas aktivitas investasi yang dilakukan oleh seseorang. Dalam investasi sekuritas investor akan lebih menyukai perusahaan

yang dapat memberikan *return* yang cenderung lebih tinggi. Konsep pendapatan atau *return* di dalam Islam adalah Islam menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya didunia sebagaimana tertuang di dalam al-Qur'an surah Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ
كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya :

“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.” (QS.Al-Jumu'ah:10).

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000) ayat diatas mengandung makna (Apabila telah ditunaikan salat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi) perintah ini menunjukkan pengertian ibadah atau boleh (dan carilah) carilah rezeki (karunia Allah, dan ingatlah Allah) dengan ingatan (sebanyak-banyaknya supaya kalian beruntung) yakni memperoleh keberuntungan. Hubungan ayat tersebut dengan *return* saham adalah bahwa dalam berinvestasi tentulah seorang investor menginginkan *return* maksimal dari hasil investasinya hal tersebut sesuai dengan anjuran ayat diatas yang menyeru manusia untuk mencari rizki sebanyak-banyaknya tanpa melalaikan kewajibannya dalam beribadah menyembah Allah SWT.

Selain itu anjuran untuk mengumpulkan harta juga dijelaskan dalam hadits

Nabi yaitu :

“Carilah kebahagiaan (mencari harta sebanyak-banyaknya) di dunia seakan-akan engkau akan hidup selamanya. Dan beribadahlah kamu setiap saat seakan-akan engkau akan mati esok hari.” (H.R.Ibnu Asakin)

Menurut jumhur ulama dinyatakan bahwa tidak ada batasan maksimal kepemilikan harta sejauh menjaga kaidah-kaidah dalam berusaha dan menggunakan harta benda sesuai syariat. Manusia tidak bersalah dan tidak akan dihisab karena mengumpulkan harta benda yang tidak terkira dan tidak terhitung (Ibrahim, 2005). Kaidah-kaidah syariat erat hubungannya dengan hak orang lain yang ada di dalam diri kita. Dalam melakukan investasi hendaklah kita juga memikirkan keuntungan untuk orang lain disamping keuntungan yang kita dapatkan. Konsep ini disebut dengan keadilan. Dalam mencari pendapatan atau penghidupan haruslah sesuai dengan kaidah syariah. Bagaimana seseorang memperoleh *return*, serta digunakan untuk kegiatan apa *return* tersebut menjadi polemik baru dalam berinvestasi.

2.3.7. Market Value Added (MVA)

Young and O'bryne (2001) menyebutkan bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antara harga saham dipasar dengan total modal yang diinvestasikan atau nilai ekuitas perusahaan. Tujuan perusahaan yang semula untuk mencari laba sebanyak-banyaknya kini beralih untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Karena jika memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, maka investor akan berinvestasi kedalam perusahaan.

Definisi *Market Value Added* (MVA) menurut Brigham and Houston (2010) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Sedangkan menurut Hanafi (2012),

Market Value Added (MVA) adalah selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham.

Perhitungan *Market Value Added* (MVA) :

Dari definisi yang dikemukakan oleh Brigham and Houston (2010) maka secara matematis *Market Value Added* (MVA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Nilai Buku Ekuitas}$$

Dimana :

Nilai Pasar Ekuitas = Harga Saham x Jumlah Saham yang Beredar

Nilai Buku Ekuitas = Seperti yang disajikan dalam Neraca

Sedangkan menurut Hanafi (2012), *Market Value Added* (MVA) dihitung sebagai berikut :

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Nilai Buku Saham}$$

Dalam menghitung *Market Value Added* (MVA) dua kemungkinan hasil yang akan diperoleh yaitu (O’Byrne and Young, 2001) :

- 1) Jika *Market Value Added* (MVA) > 0, bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2) Jika *Market Value Added* (MVA) < 0, bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

Dari paparan tersebut dapat disimpulkan bila nilai *Market Value Added* (MVA) positif maka perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan, sedangkan jika nilai *Market Value Added* (MVA) negatif maka perusahaan tidak berhasil mengubah investasi menjadi lebih besar, bahkan menurunkan nilai modal yang ditanamkan kepada investor. Berhasil atau tidaknya perusahaan meningkatkan nilai *Market Value Added* (MVA) tergantung pada tingkat pengembaliannya. Jika tingkat pengembaliannya lebih besar dari biaya modal, maka perusahaan akan menjual sahamnya dengan premium dan menghasilkan *Market Value Added* (MVA) positif. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat pengembaliannya yang lebih kecil dari biaya modal, maka perusahaan menjual saham dengan diskon dan nilai *Market Value Added* (MVA) negatif.

2.3.7.1. *Market Value Added* (MVA) Dalam Islam

Menurut Harahap (2002), mengatakan bahwa laporan pertambahan nilai merupakan bentuk laporan yang lebih bersifat adil dimana di dalamnya dilaporkan kontribusi masing-masing pihak yang terlibat dalam proses penciptaan tambahan nilai bukan hanya kontribusi pemilik modal, kontribusi karyawan, pemilik, kreditur/banker, pemerintah ditunjukkan dalam laporan. Hal ini menunjukkan sesuai konsep islam terutama dalam hal keadilan. Dijelaskan dalam surat An-Nisa' ayat 135 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ أَنْفُسِكُمْ أَوِ
 الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ ۚ إِن يَكُنْ غَنِيًّا أَوْ فَقِيرًا فَاللَّهُ أَوْلَىٰ بِهِمَا ۗ فَلَا تَتَّبِعُوا
 الْهَوَىٰ أَنْ تَعْدِلُوا ۗ وَإِنْ تَلَوُّوا أَوْ تَعْرَضُوا فَإِنَّ اللَّهَ كَانَ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرًا

Artinya :

“Wahai orang-orang yang beriman jadilah kamu orang yang benar-benar penegak keadilan menjadi saksi karena Allah, biarpun terhadap dirimu sendiri atau ibu bapakmu dan kaum kerabatmu. Jika ia kaya ataupun miskin, maka Allah lebih tau kemaslahatannya. Maka janganlah kamu mengikuti hawa nafsu karena ingin menyimpang dari kebenaran. Dan jika kamu memutarbalikkan kata-kata atau enggan menjadi saksi, maka sesungguhnya Allah adalah Maha Mengetahui segala apa yang kamu kerjakan.

Menurut tafsir Shihab (2007) keadilan adalah sistem kehidupan yang tidak dipertentangkan lagi. Dari itu, wahai orang-orang yang patuh dan tunduk kepada Allah dan seruan rasul-Nya, biasakanlah dirimu dan orang lain dalam upaya mematuhi prinsip keadilan untuk selalu tunduk kepada keadilan. Berbuat adillah terhadap orang-orang yang teraniaya. Jadilah kalian semua penegak keadilan, bukan karena menyukai orang kaya atau mengasihi orang miskin. Karena Allahlah yang menjadikan seseorang kaya dan miskin, dan Dia lebih tahu kemaslahatannya. Sesungguhnya hawa nafsu itu telah menyimpang dari kebenaran, maka janganlah kalian mengikutinya, supaya kalian dapat berlaku adil. Jika kalian bepaling atau enggan menegakkan keadilan, maka sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kalian kerjakan dan akan memberi balasannya. Yang baik akan dibalas dengan kebaikan dan yang buruk akan dibalas dengan keburukan pula.. Selain itu firman Allah SWT juga menjelaskan nilai tambah dalam surat Ar-Ruum ayat 39 yang berbunyi :

وَمَا آتَيْتُمْ مِنْ رَبًّا لِيَرْبُتُو فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُو عِنْدَ اللَّهِ ۖ وَمَا آتَيْتُمْ
مِنْ زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ

Artinya :

“Dan sesuatu Riba (tambahan) yang kamu berikan agar Dia bertambah pada harta manusia, Maka Riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, Maka (yang berbuat demikian) Itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).”

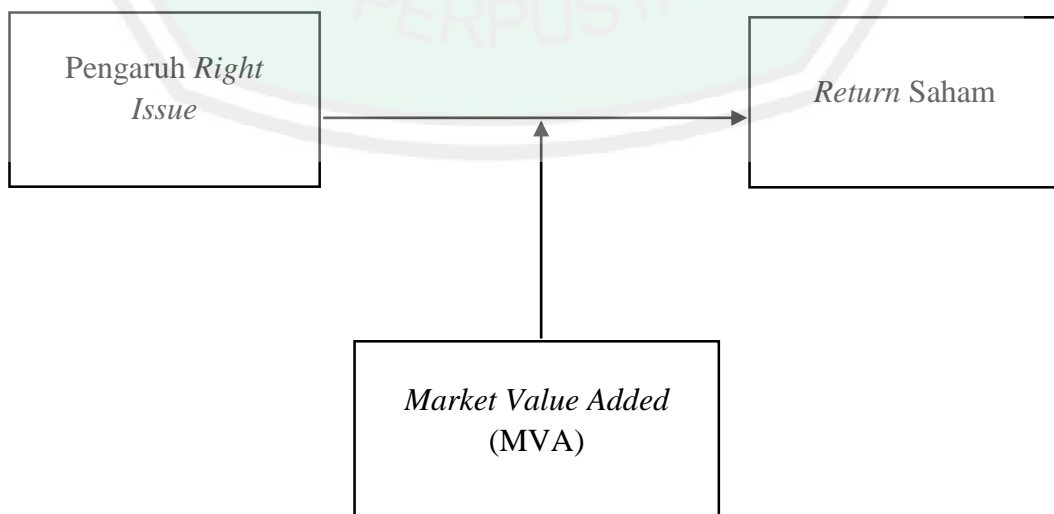
Menurut tafsir Shihab (2007) harta yang kalian berikan kepada orang-orang yang memakan riba dengan tujuan untuk menambah harta mereka, tidak suci di sisi Allah dan tidak akan diberkahi. Sedekah yang kalian berikan dengan tujuan untuk mengharapkan rida Allah, tanpa riya dan mengharapkan upah, maka itulah orang-orang yang memiliki kebaikan yang berlipat ganda.

2.4. Kerangka Konseptual

Secara sistematis kerangka konsep dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Konsep Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return Saham* dengan *Market Value Added (MVA)* sebagai Variabel Moderasi



Berdasarkan kerangka konseptual diatas, dapat diketahui bahwa variabel independen dalam penelitian ini adalah *right issue*. Variabel moderasi adalah *Market Value Added (MVA)*. Sedangkan variabel dependen adalah *return* saham.

2.5. Hipotesis

2.5.1. Pengaruh *Right Issue* terhadap *Return Saham*

Penerbitan *right issue* adalah untuk menarik minat investor lama untuk membeli saham yang ditawarkan. Pengumuman *right issue* akan menimbulkan perubahan harga saham turun. Penurunan harga ini utamanya disebabkan oleh harga saham baru ditawarkan lebih rendah dari pada harga pasar. Reaksi pasar biasanya diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan pengaruh terhadap *return* (Hadi, 2009).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dalimunthe (2011) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode (2006 – 2010). Begitu juga menurut Kisworo (2011) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* sebelum dan rata-rata *return* sesudah pengumuman *right issue*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *expected return* dan *actual return* saham sesudah pengumuman *right issue*. Namun penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian Evrianto (2012) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham dan *abnormal return* saham

namun untuk pengujian volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode (2007 – 2010). Begitu juga dengan penelitian Al Mamun (2013) yang menyatakan bahwa penelitiannya menunjukkan kumulatif yang signifikan secara statistik abnormal dan *excess return* pada tanggal pengumuman dan sekitarnya.

H1 : Terdapat pengaruh *right issue* terhadap *return* saham.

2.5.2. Market Value Added (MVA) Memperkuat Pengaruh Right Issue Terhadap Return Saham

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang atau sama dengan selisih antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan. *Market Value Added* (MVA) saat ini dianggap menjadi panduan terbaik untuk menilai manajemen perusahaan publik apakah bagus atau tidak, karena *Market Value Added* (MVA) menjawab persoalan penting yang dibutuhkan investor atau kemampuan manajemen perusahaan publik untuk menambah kekayaan mereka (Taufik, 2001).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2008) menyatakan bahwa secara simultan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi secara parsial *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian Cahyadi (2016) yang juga sama menyatakan bahwa secara simultan *Market Value*

Added (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian Widyasti yang menyatakan bahwa secara simultan dan parsial *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut Nakhaei (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran akuntansi memiliki kandungan informasi relatif lebih tinggi dengan tingkat pengembalian saham dibandingkan *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) adalah ukuran yang berguna dalam menggambarkan *return* saham perusahaan di Bursa Malaysia.

H2 : *Market Value Added* (MVA) memperkuat hubungan *right issue* terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif yaitu suatu model penelitian yang banyak menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data serta penampilan dari analisis data. Adapun pendekatan yang digunakan adalah studi deskriptif yaitu merupakan penelitian yang dilakukan dengan mendeskripsikan suatu angka-angka maupun dihubungkan dengan teori-teori yang relevan dengan variabel yang diteliti.

3.2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang mengeluarkan kebijakan *right issue* yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2015.

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiono, 2014). Dalam

penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang mengeluarkan kebijakan *right issue* yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2015.

3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili) (Sugiono, 2014). Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang keuangan sub sektor perbankan yang mengeluarkan kebijakan *right issue* yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2015 sebanyak 15 perusahaan.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Dalam buku Metode Penelitian oleh Sugiyono (2012) menjelaskan bahwa *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015
2. Perusahaan sektor lain yang menerbitkan *right issue* tahun 2010-2015 selain sektor keuangan

3. Perusahaan sub sektor perbankan yang menerbitkan *right issue* tahun 2010-2015
4. Perusahaan sub sektor perbankan yang menerbitkan *right issue* secara berulang-ulang tahun 2010-2015
5. Perusahaan sub sektor perbankan yang tidak melakukan *right issue* secara berulang tahun 2010-2015

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang menerbitkan <i>right issue</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015	148
2.	Perusahaan sektor lain yang menerbitkan <i>right issue</i> tahun 2010-2015 selain sektor keuangan	(105)
3.	Perusahaan sub sektor perbankan yang menerbitkan <i>right issue</i> tahun 2010-2015	43
4.	Perusahaan sub sektor perbankan yang menerbitkan <i>right issue</i> secara berulang-ulang tahun 2010-2015	(28)
5.	Perusahaan sub sektor perbankan yang tidak melakukan <i>right issue</i> secara berulang tahun 2010-2015	15
Sampel penelitian		15

Sumber Data : Data yang diolah oleh peneliti

Dari beberapa kriteria yang telah ditentukan diperoleh 15 perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian sebagai berikut :

Tabel 3.2
Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian

N.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	BNGA	BANK CIMB NIAGA TBK
2.	BTPN	BANK TABUNGAN PENSIUNAN NASIONAL TBK
3.	BBNI	BANK NEGARA INDONESIA TBK
4.	BDMN	BANK DANAMON TBK
5.	BVIC	BANK VICTORIA INTERNATIONAL TBK

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
6.	BMRI	BANK MANDIRI (PERSERO) TBK
7.	BBKP	BANK BUKOPIN TBK
8.	INPC	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL TBK
9.	BBTN	BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) TBK
10.	BSIM	BANK SINAR MAS TBK
11.	NISP	BANK OCBC NISP TBK
12.	MEGA	BANK MEGA TBK
13.	BSWD	BANK OF INDIA INDONESIA TBK
14.	AGRS	BANK AGRIS TBK
15.	BCAP	MNC KAPITAL INDONESIA TBK

Sumber Data : Data yang diolah oleh peneliti

3.5. Data dan Jenis Data

Ditinjau dari jenis data, penelitian ini menggunakan data sekunder. Yakni sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini :

- a) Indonesian Capital Market Directory selama periode penelitian.
- b) Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c) Harga saham harian yang di dapat melalui situs www.duniainvestasi.com.
- d) Nilai tambah pasar yang didapat di laporan keuangan perusahaan melalui situs www.idx.com

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi atau juga metode arsip (*archival research*) yang memuat kejadian masa lalu. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan jalan mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, notulen, agenda dan lain sebagainya (Arikunto, 1998).

3.7. Definisi Operasional Variabel

Dalam definisi operasional variabel ini, akan dibahas mengenai beberapa hal atau istilah yang berhubungan dengan penelitian ini, yaitu :

1. Variabel Dependen

Variable Dependen dari penelitian ini adalah *Return Saham* (Y). *Return* saham menurut Tandelilin (2010) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari keuntungan saham dalam bentuk laba. *Return* dalam penelitian ini adalah *return* saham tahunan pada periode 2013-2015 yang dapat diakses di www.duniainvestasi.com. Namun secara matematis *return* saham dapat diukur dengan (Jogiyanto, 2003) :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya

2. Variabel Independen

Variabel Independen dari penelitian ini adalah *Right Issue* (X). Menurut (Halim, 2015) *Right Issue* merupakan *Right* atau biasa juga yang dikenal dengan bukti hak memesan efek terlebih dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain. *Right Issue* pada

penelitian ini adalah pada tahun 2010-2015 yang dapat diakses melalui www.sahamok.com.

3. Variabel Moderasi

Variabel Moderasi dari penelitian ini adalah *Market Value Added* (MVA). Menurut (Brigham and Houston, 2010) *Market Value Added* (MVA) merupakan Perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. *Market Value Added* (MVA) dalam penelitian ini adalah *Market Value Added* (MVA) perusahaan perbankan pada tahun 2010-2015 yang dapat diakses melalui www.idx.com. Namun secara matematis *Market Value Added* (MVA) dapat diukur dengan :

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Nilai Buku Ekuitas}$$

Dimana :

Nilai Pasar Ekuitas = Harga Saham x Jumlah Saham yang Beredar

Nilai Buku Ekuitas = Seperti yang disajikan dalam Neraca

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Alat Ukur	Definisi
1.	<i>Right Issue</i>		<i>Right</i> atau biasa juga yang dikenal dengan bukti hak memesan efek terlebih dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain (Halim, 2015).

No.	Variabel	Alat Ukur	Definisi
2.	<i>Market Value Added</i> (MVA)	MVA = Nilai Pasar Ekuitas – Nilai Buku Ekuitas	Perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar (Brigham and Houston, 2010).
3.	<i>Return Saham</i>	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$	merupakan selisih antara harga saham i pada periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$), dibagi dengan harga saham pada $t - 1$ (Jogiyanto, 2003).

Sumber Data : Data yang telah diolah oleh peneliti

3.8. Analisis Data

Teknik analisis data adalah langkah selanjutnya setelah data diperoleh untuk menunjang penelitian ini dari sampel yang diteliti sudah terkumpul. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

3.8.1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali,2006).

1) Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah data yang dipakai dalam penelitian ini terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Sugiono, 2014). Pendekatan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk

menguji normalitas data. Jika signifikansi dari hasil uji Kolmogorov Smirnov $> 0,05$ maka asumsi normalitas terpenuhi.

2) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas, sedangkan model regresi yang baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikan hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya bila signifikan hasil korelasi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

3) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk membuktikan atau ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas (independen) yang lainnya (Sudarmanto, 2005). Apabila terjadi korelasi antara variabel bebas, maka terdapat problem multikolinieritas (multiko) pada model regresi tersebut. Deteksi adanya multikolinieritas yaitu besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah:

- a. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10.
- b. Mempunyai angka tolerance mendekati 1

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah koefisien antar variabel independen haruslah lemah di bawah 0,05. Jika korelasi kuat maka terjadi problem multiko (Santoso, 2000).

3.8.2. Pengujian Hipotesis

Metode analisis data selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Moderated Regresion Analysis* (MRA). MRA merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur moderasi (Ghozali, 2013). Setelah dilakukan pengujian hipotesis pertama yaitu dengan metode regresi linear sederhana untuk mengetahui apakah ada hubungan antara *right issue* terhadap *return* saham, kemudian dilakukan uji *Moderate Regression Analysis* (MRA) pada hipotesis kedua untuk mengetahui ada tidaknya variabel moderasi dan koefisien determinasi.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian yang akan dilakukan untuk menguji variabel moderasi dengan menggunakan uji interaksi yang disebut dengan *Moderate Regression Analysis* (MRA). Analisis *Moderate Regression Analysis* (MRA) ini selain untuk

melihat apakah ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga untuk melihat apakah dengan adanya variabel moderasi dalam model dapat meningkatkan atau memperlemah pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas. Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap variabel moderator dengan melakukan regresi terhadap persamaan berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ$$

Dimana :

$Y = \text{Return Saham}$

$X = \text{Right Issue}$

$Z = \text{Market Value Added (MVA)}$

Dari hasil regresi persamaan-persamaan di atas ada beberapa jenis variabel moderasi menurut Ghozali (2013) sebagai berikut:

- 1) Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/independen (X) namun berhubungan dengan variabel kriteria/dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel independen atau prodiktor.

2) Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak berhubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z merupakan variabel moderator homologizer.

3) Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel quasi moderator (moderator semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.

4) Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel pure moderator (moderator murni).

Jika hasil pengujian menunjukkan variabel yang diamati memang merupakan variabel moderator maka persamaan yang akan dianalisis adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian dari penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2015. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Indonesia (BEI) membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi. Adapun sampel dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2
Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian

N.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	BNGA	BANK CIMB NIAGA TBK
2.	BTPN	BANK TABUNGAN PENSIUNAN NASIONAL TBK
3.	BBNI	BANK NEGARA INDONESIA TBK
4.	BDMN	BANK DANAMON TBK
5.	BVIC	BANK VICTORIA INTERNATIONAL TBK
6.	BMRI	BANK MANDIRI (PERSERO) TBK
7.	BBKP	BANK BUKOPIN TBK
8.	INPC	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL TBK
9.	BBTN	BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) TBK
10.	BSIM	BANK SINAR MAS TBK
11.	NISP	BANK OCBC NISP TBK
12.	MEGA	BANK MEGA TBK
13.	BSWD	BANK OF INDIA INDONESIA TBK

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN
14.	AGRS	BANK AGRIS TBK
15.	BCAP	MNC KAPITAL INDONESIA TBK

Sumber Data : Data yang diolah oleh peneliti

Sektor keuangan adalah salah satu kelompok perusahaan yang ikut berperan aktif dalam pasar modal karena sektor keuangan merupakan penunjang sektor riil dalam perekonomian Indonesia. Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi menjadi lima sub sektor yang terdiri dari perbankan, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, perusahaan asuransi dll. Sub sektor perbankan merupakan perusahaan yang saat ini banyak diminati oleh para investor karena imbal hasil atau *return* atas saham yang akan diperoleh menjanjikan. Bank dikenal sebagai lembaga keuangan yang kegiatan utamanya menerima simpanan giro, tabungan, dan deposito. Kemudian bank juga dikenal sebagai tempat untuk meminjam uang (kredit) bagi masyarakat yang membutuhkannya.

Berdasarkan UU No. 7 tahun 1992 tentang perbankan menyebutkan bank adalah “badan usaha yang menghimpun dan dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam rangka meningkatkan taraf hidup orang banyak”. Sedangkan menurut Undang-undang RI nomor 10 tahun 1998 tanggal 10 November 1998 tentang perbankan, yang dimaksud dengan bank adalah “badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak”.

Berdasarkan pengertian di atas, bank merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan, artinya aktivitas perbankan selalu berkaitan dalam bidang

keuangan, perbankan Indonesia dalam melakukan usahanya berasaskan demokrasi ekonomi dengan menggunakan prinsip kehati-hatian. Demokrasi ekonomi itu sendiri dilaksanakan berdasarkan Pancasila dan UUD 1945. Berdasarkan asas yang digunakan dalam perbankan, maka tujuan perbankan Indonesia adalah menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pembangunan dan hasilnya adalah pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Berdasarkan UU No. 10 Tahun 1998 fungsi bank di Indonesia adalah merupakan tempat menghimpun dana dari masyarakat. Bank bertugas mengamankan uang tabungan dan deposito berjangka serta simpanan dalam rekening koran atau giro. Sebagai penyalur dana atau pemberi kredit bank memberikan kredit bagi masyarakat yang membutuhkan terutama untuk usaha-usaha produktif.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah data yang dipakai dalam penelitian ini terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Sugiono, 2014). Pendekatan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk menguji normalitas data. Jika signifikansi dari hasil uji Kolmogorov Smirnov $> 0,05$ maka asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		15
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.99905638
Most Extreme Differences	Absolute	.237
	Positive	.237
	Negative	-.211
Kolmogorov-Smirnov Z		.918
Asymp. Sig. (2-tailed)		.369

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil output diatas dari uji normalitas Kolmogorov-Smirnov pada penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,369 > 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.

4.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Correlations

			Abs_Res1
Spearman's rho	Right Issue	Correlation Coefficient	.196
		Sig. (2-tailed)	.483
		N	15

Sumber : Data diolah

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas, sedangkan model regresi yang baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikan hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya bila signifikan hasil korelasi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa signifikansi untuk *right issue* yaitu $0,483 > 0,05$ yang berarti semua persamaan variabel dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.2.3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel

bebas (independen) yang lainnya (Sudarmanto, 2005). Apabila terjadi korelasi antara variabel bebas, maka terdapat problem multikolinieritas (multiko) pada model regresi tersebut. Deteksi adanya multikolinieritas yaitu besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah:

- a. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10.
- b. Mempunyai angka tolerance mendekati 1

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah koefisien antar variabel independen haruslah lemah di bawah 0,05. Jika korelasi kuat maka terjadi problem multiko (Santoso, 2000).

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	159.990	116.231		1.376	.192		
	Right Issue	-.114	.726	-.043	-.157	.878	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data diolah

Output hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa VIF *right issue* sebesar 1,000 yang berarti bahwa variabel dalam penelitian ini adalah linier dan tidak terdapat problem multiko.

4.3. Analisis Regresi

4.3.1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat dapat dilihat melalui *Adjusted R Square*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Regresi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.687 ^a	.471	.366	1.54022

a. Predictors: (Constant), Right Issue

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,471 yang berarti bahwa sebesar 47,1% *return* saham dijelaskan oleh *right issue* dan *Market Value Added* (MVA). Sedangkan sisa lainnya sebesar 52,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

4.4. Pengujian Hipotesis

4.4.1. Uji Hipotesis 1

Tabel 4.6
Hasil Hipotesis 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.253	.602		5.404	.000					
Right Issue	-.009	.006	-.381	-1.484	.014	-.040	-.425	-.341	.802	1.247

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data diolah

Hipotesis 1 :

Hipotesis pertama yaitu untuk mengetahui apakah *right issue* berpengaruh terhadap *return* saham. Koefisien regresi untuk *right issue* yaitu sebesar -0,009 dengan t hitung 0,038 dengan probabilitas tingkat signifikansi 0,014 lebih kecil dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 5% jadi *right issue* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Jadi hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *right issue* terhadap *return* saham diterima.

4.4.2. Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Uji interaksi yang disebut dengan *Moderate Regression Analysis* (MRA) yaitu untuk melihat apakah dengan adanya variabel moderasi dalam model dapat

meningkatkan atau memperlemah pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas.

Tabel 4.7
Hasil Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.705	.421		6.420	.000					
	Right Issue	1.010	.179	1.023	5.652	.000	.343	.873	.791	.598	1.673
	XZ	-.275	.046	-1.071	-5.921	.000	-.423	-.882	-.828	.598	1.673

a. Dependent Variable:

Return Saham

Sumber : Data diolah

Hipotesis 2 :

Untuk tabel diatas dapat diketahui pengaruh moderasi yaitu *Market Value Added* (MVA) dikali *right issue* memperoleh nilai signifikansi $0,000 < 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA) mampu memoderasi hubungan antara *right issue* terhadap *return* saham. Dengan pengaruh sebesar -1,071 yang berarti *Market Value Added* (MVA) memoderasi pengaruh *right issue* terhadap *return* saham secara signifikan dan negatif. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) memperkuat pengaruh *right issue* terhadap *return* saham diterima.

4.5. Pembahasan

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan keuangan sub sektor perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *right issue* terhadap *return* saham. Dan untuk mengetahui apakah *Market Value Added* (MVA) memperkuat atau memperlemah hubungan *right issue* terhadap *return* saham.

4.5.1. Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return* Saham

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *right issue* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor keuangan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Jadi hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *right issue* berpengaruh terhadap *return* saham diterima. Penelitian ini mendukung penelitian Ogada (2014) yang menyatakan bahwa imbal hasil yang diharapkan serta tingkat pengembalian pasar secara signifikan lebih tinggi setelah *right issue* dibandingkan sebelum *right issue*.

Selain itu penelitian ini juga mendukung penelitian Mamun (2013) yang meneliti tentang dampak pengumuman *right issue* terhadap *return* saham perusahaan yang tercatat di Bangladesh. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan kumulatif yang signifikan secara statistik abnormal dan *excess return* pada tanggal pengumuman dan sekitarnya. Hasil penelitian ini mendukung gagasan tentang masalah asimetri informasi di Bangladesh. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Dalimunthe (2011) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan

yang signifikan terhadap *return* saham dan *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode (2006 – 2010). Begitu juga menurut Kisworo (2011) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* sebelum dan rata-rata *return* sesudah pengumuman *right issue*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *expected return* dan *actual return* saham sesudah pengumuman *right issue*.

Pengumuman *right issue* mengandung informasi bila pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan abnormal *return*. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan terjadi perubahan yang berarti sesudah tanggal pengumuman pada *return* atau abnormal *return*. Hal ini juga terjadi sebaliknya, yaitu jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak akan terjadi perubahan setelah tanggal pengumuman pada *return* atau abnormal *return* (Jogiyanto, 2009).

Oleh karena itu hasil penelitian ini berpengaruh negatif karena pengumuman *right issue* tidak mengandung informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan terjadi perubahan pada *return*. Karena hasil dari penelitian ini negatif, maka pengumuman *right issue* ini tidak mengandung informasi. Selain itu, menurut Brigham dan Houston (2010) teori sinyal mengindikasikan bahwa pengumuman dalam hal ini adalah *right issue*

dianggap sebagai suatu sinyal oleh investor yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka. Dengan adanya sinyal dari perusahaan menyebabkan investor melakukan antisipasi untuk menentukan investasi yang tepat. Karena pengumuman *right issue* ini bernilai negatif, maka para investor akan enggan atau mengurungkan niatnya untuk berinvestasi pada saat pengumuman *right issue*.

Return merupakan pengembalian atas aktivitas investasi yang dilakukan oleh seseorang. Dalam investasi sekuritas investor akan lebih menyukai perusahaan yang dapat memberikan *return* yang cenderung lebih tinggi. Konsep pendapatan atau *return* di dalam Islam adalah Islam menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya didunia sebagaimana tertuang di dalam al-Qur'an surah Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ
كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya :

“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.” (QS.Al-Jumu'ah:10).

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000:190) ayat diatas mengandung makna (Apabila telah ditunaikan salat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi) perintah ini menunjukkan pengertian ibadah atau boleh (dan carilah) carilah rezeki (karunia Allah, dan ingatlah Allah) dengan ingatan (sebanyak-banyaknya supaya kalian beruntung) yakni memperoleh keberuntungan. Hubungan ayat tersebut dengan *return* saham adalah bahwa dalam berinvestasi tentulah seorang investor menginginkan *return* maksimal dari hasil investasinya hal tersebut sesuai dengan

anjuan ayat diatas yang menyeru manusia untuk mencari rizki sebanyak-banyaknya tanpa melalaikan kewajibannya dalam beribadah menyembah Allah SWT.

4.5.2. *Market Value Added* (MVA) Memperkuat Pengaruh *Right Issue* terhadap *Return Saham*

Penelitian ini menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) mampu memoderasi hubungan antara *right issue* terhadap *return* saham secara negatif dan signifikan, yang berarti menurut jenis variabel moderasi (Ghozali, 2013) variabel *Market Value Added* (MVA) merupakan variabel quasi moderator (moderator semu). Maksudnya adalah variabel *Market Value Added* (MVA) ini berinteraksi dengan variabel independen yang pada penelitian ini dinyatakan dengan *right issue* dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen yang dinyatakan dengan *return* saham. Oleh karena itu, variabel *Market Value Added* (MVA) ini dinamakan variabel quasi moderator (moderator semu). Selain itu, variabel *Market Value Added* (MVA) tersebut juga dapat berlaku sebagai variabel independen.

Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Jadi, berdasarkan hasil uji dengan menggunakan alat analisis *Moderate Regression Analysis* (MRA) variabel *Market Value Added* (MVA) mampu memperkuat hubungan *right issue* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nurhayati (2011) yang mana penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2009. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Cahyadi (2016) yang mana pada penelitiannya menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Begitu juga dengan penelitian Marshal (2009) menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Young and O'bryne (2001) menyebutkan bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antara harga saham dipasar dengan total modal yang diinvestasikan atau nilai ekuitas perusahaan. Tujuan perusahaan yang semula untuk mencari laba sebanyak-banyaknya kini beralih untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Karena jika memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, maka investor akan berinvestasi kedalam perusahaan.

Oleh karena itu *Market Value Added* (MVA) dapat memperkuat pengaruh *right issue* terhadap *return* saham karena *Market Value Added* (MVA) saat ini dianggap menjadi panduan terbaik untuk menilai manajemen perusahaan publik apakah bagus atau tidak, karena *Market Value Added* (MVA) juga menjawab persoalan penting yang dibutuhkan investor atau kemampuan manajemen perusahaan publik untuk menambah kekayaan mereka. Dengan mengetahui *Market Value Added* (MVA) yang merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang berfokus pada nilai perusahaan, dapat membantu manajemen untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal, hal yang sesungguhnya menjadi perhatian investor dapat diperlihatkan

secara jelas dan berapa jumlah sebenarnya dari modal yang diinvestasikan ke dalam bisnis. Dengan demikian tujuan manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dicapai. Nilai perusahaan yang tercipta ini akan mempengaruhi respon masyarakat yang dicerminkan dari naik atau turunnya harga saham (Taufik, 2001).

Menurut Harahap (2002), mengatakan bahwa laporan pertambahan nilai merupakan bentuk laporan yang lebih bersifat adil dimana di dalamnya dilaporkan kontribusi masing-masing pihak yang terlibat dalam proses penciptaan tambahan nilai bukan hanya kontribusi pemilik modal, kontribusi karyawan, pemilik, kreditur/banker, pemerintah ditunjukkan dalam laporan. Hal ini menunjukkan sesuai konsep islam terutama dalam hal keadilan. Dijelaskan dalam surat An-Nisa' ayat 135 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ أَنفُسِكُمْ أَوِ
الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ ۚ إِن يَكُنْ غَنِيًّا أَوْ فَقِيرًا فَاللَّهُ أَوْلَىٰ بِهِمَا ۖ فَلَا تَتَّبِعُوا
الْهَوَىٰ أَن تَعْدِلُوا ۗ وَإِن تَلَوُّوا أَوْ تَعْرِضُوا فَإِنَّ اللَّهَ كَانَ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرًا

Artinya :

“Wahai orang-orang yang beriman jadilah kamu orang yang benar-benar penegak keadilan menjadi saksi karena Allah, biarpun terhadap dirimu sendiri atau ibu bapakmu dan kaum kerabatmu. Jika ia kaya ataupun miskin, maka Allah lebih tau kemaslahatannya. Maka janganlah kamu mengikuti hawa nafsu karena ingin menyimpang dari kebenaran. Dan jika kamu memutarbalikkan kata-kata atau enggan menjadi saksi, maka sesungguhnya Allah adalah Maha Mengetahui segala apa yang kamu kerjakan.

Menurut tafsir Shihab (2007) keadilan adalah sistem kehidupan yang tidak dipertentangkan lagi. Dari itu, wahai orang-orang yang patuh dan tunduk kepada Allah dan seruan rasul-Nya, biasakanlah dirimu dan orang lain dalam upaya mematuhi prinsip keadilan untuk selalu tunduk kepada keadilan. Berbuat adillah

terhadap orang-orang yang teraniaya. Jadilah kalian semua penegak keadilan, bukan karena menyukai orang kaya atau mengasihi orang miskin. Karena Allahlah yang menjadikan seseorang kaya dan miskin, dan Dia lebih tahu kemaslahatannya. Sesungguhnya hawa nafsu itu telah menyimpang dari kebenaran, maka janganlah kalian mengikutinya, supaya kalian dapat berlaku adil. Jika kalian bepaling atau enggan menegakkan keadilan, maka sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kalian kerjakan dan akan memberi balasannya. Yang baik akan dibalas dengan kebaikan dan yang buruk akan dibalas dengan keburukan pula. Selain itu firman Allah SWT juga menjelaskan nilai tambah dalam surat Ar-Ruum ayat 39 yang berbunyi :

وَمَا آتَيْتُمْ مِنْ رَبًّا لِيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُو عِنْدَ اللَّهِ ۖ وَمَا آتَيْتُمْ
مِنْ زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ

Artinya :

“Dan sesuatu Riba (tambahan) yang kamu berikan agar Dia bertambah pada harta manusia, Maka Riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, Maka (yang berbuat demikian) Itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).”

Menurut tafsir Shihab (2007) harta yang kalian berikan kepada orang-orang yang memakan riba dengan tujuan untuk menambah harta mereka, tidak suci di sisi Allah dan tidak akan diberkahi. Sedekah yang kalian berikan dengan tujuan untuk mengharapkan rida Allah, tanpa riya dan mengharapkan upah, maka itulah orang-orang yang memiliki kebaikan yang berlipat ganda.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari hasil pembahasan pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor keuangan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Hal ini dikarenakan pengumuman *right issue* tidak mengandung informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan terjadi perubahan pada *return*. Karena hasil dari penelitian ini negatif, maka pengumuman *right issue* ini tidak mengandung informasi. Selain itu, menurut Brigham dan Houston (2010) teori sinyal mengindikasikan bahwa pengumuman dalam hal ini adalah *right issue* dianggap sebagai suatu sinyal oleh investor yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka. Dengan adanya sinyal dari perusahaan menyebabkan investor melakukan antisipasi untuk menentukan investasi yang tepat. Karena pengumuman *right issue* ini bernilai negatif, maka para investor akan enggan atau mengurungkan niatnya untuk berinvestasi pada saat pengumuman *right issue*.
2. *Variabel Market Value Added (MVA)* dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel pemoderasi untuk mengetahui apakah *Market Value Added (MVA)*

mampu memoderasi hubungan *right issue* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) mampu memoderasi hubungan antara *right issue* terhadap *return* saham secara negatif dan signifikan. Yang artinya *Market Value Added* (MVA) mampu memperkuat pengaruh *right issue* terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan saat ini *Market Value Added* (MVA) dianggap menjadi panduan terbaik untuk menilai manajemen perusahaan publik apakah bagus atau tidak, karena *Market Value Added* (MVA) menjawab persoalan penting yang dibutuhkan investor atau kemampuan manajemen perusahaan publik untuk menambah kekayaan mereka (Taufik, 2001).

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya ada beberapa saran yang akan diberikan peneliti sebagai berikut :

1. Bagi investor, sebelum memutuskan berinvestasi pada saham industri tertentu hendaknya investor mengacu pada *right issue* dan *market value added* (MVA). Karena *right issue* dan *market value added* (MVA) merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya mencoba melakukan penelitian pada objek penelitian lain dan menambah tahun terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Al-Hadits

Abdurrahman, asy Syaikh bin Nashir as-Sa'di. 2006. *Taisir al-Karimir Rahman Fi Tafsiri Kalamil Mannan*, (Beirut: Mu'asasah ar-Risalah).

Alwi, Iskandar. 2003. *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Nasindo Internusa.

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.

Arikunto, S. 1998. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.

Al-Qur'an dan Terjemahnya

Baridwan. 2002. Asosiasi Antara EVA, MVA dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *TEMA*, Volume III, September.

Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. (2010). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan : Assetials Of Financial Management*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Budiarto, A & Baridwan, Z. 1998. Pengaruh Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ periode 1994-1996. *Jurnal Riset dan Akuntansi Indonesia*. pp: 96.

Cahyadi, Hari. 2016. Pengaruh EVA, MVA, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Media Ekonomi*, Vol XVI, 1-20.

Dalimunthe, Risky Armila. 2011. **Analisis Pengaruh Right Issue Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.

Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Evrianto, Itang. 2012. **Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham dan Likuiditas Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam, 2006. *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS*. Edisi 4. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multi Variate Dengan Program IB SPSS 19* Edisi 5. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hadi, Syamsul. "Dampak Right Issue Terhadap Return Saham". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islami Ekbisi*, Vol.3, No.2, Juni 2009.
- Hadinoto, Soetanto. 2008. *Bank Strategy on Funding and Liability Management (Strategi Pendanaan Bank dan Manajemen Pasiva)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi di Asset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafari. 2002. *Teori Akuntansi Edisi Revisi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta:UPP AMP YKPN.
- Ibnu Kasir, Al-Imam Abul Fida Isma'il Ad-Dimasyqi. 2000. *Tafsir Ibnu Katsir*. Bandung. Sinar Baru Algensindo.
- Ibrahim, Abdullah Lam. 2005. *Fiqih Financial; Referensi Lengkap Kaum Hartawan dan Calon Hartawan Muslim untuk Mengelola Hartanya Agar Menjadi Berkah*, (diterjemahkan oleh Abu Sarah, Taufiq Khudlori Setiawan)Solo: Era Intermedia.
- Jogiyanto, Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kelima. Yogyakarta: BPEE.
- Jogiyanto. 2009. *Sistem Informasi Manajemen*. Yogyakarta: Andi.
- Kisworo, Wenny Dwi. 2011. **Analisis Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Expected Return dan Actual Return Saham di BEI Tahun 2005-2009**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.

- Mamun, Mohammed Abdullah Al. 2013. Impact Of Right Issue Announcement On Shareholders Return of the Listed Companies in Bangladesh: Evidence from Dhaka Stock Exchange. *Journal of Business Studies*, Vol XXXIV, 1- 27.
- Marshal, Yogi. 2009. **Pengaruh EVA, MVA dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Nakhai, Habibollah. 2016. Market Value Added and Traditional Accounting Criteria: Which Measure is a Best Predictor of Stock Return in Malaysian Companies. *Irian Journal of Management Studies*, Vol 9, 1-23.
- Nasution, Ananta Widyasti. 2016. **Pengaruh EVA, MVA, ITO, ROA, dan DER Terhadap Return Saham**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Nugroho, Ady. 2013. **Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham di Perusahaan Manufaktur di BEI**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Nurhayati, Siti. 2011. **Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2005-2009**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah, Yogyakarta.
- Ogada, Agnes. 2014. Impact Of Right Issue On Share Returns Of Firms Listed On The Nairobi Securities Exchange. *The International Journal*, 1-29.
- Santoso, S. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia.
- Shihab, M. Quraish. *Membumikan Al-Qur'an, Fungsi dan Peran Wahyu dalam Masyarakat*. (Cet. I: Bandung: Mizan Media Utama. 2007).
- Sjahrial, Dermawan. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudarmanto R. G., 2005. *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Alfabeta
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : KanisiusCarlos.

Taufik, 2001. *Penerapan EVA di Mancanegara*. Usahawan 20/XVII/2-17 Oktober.

Wulandari, Retno Tri. 2008. **Pengaruh Rasio Keuangan, EVA, dan MVA Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI**, *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.

Young S, David & O'Byrne Stephen F. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

www.duniainvestasi.com

www.idx.com

www.sahamok.com



Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	Tanggal <i>Right Issue</i>
1.	BNGA	BANK CIMB NIAGA TBK	22/12/2010
2.	BTPN	BANK TABUNGAN PENSIUNAN NASIONAL TBK	02/12/2010
3.	BBNI	BANK NEGARA INDONESIA TBK	02/12/2010
4.	BDMN	BANK DANAMON TBK	07/09/2011
5.	BVIC	BANK VICTORIA INTERNATIONAL TBK	24/06/2011
6.	BMRI	BANK MANDIRI (PERSERO) TBK	07/02/2011
7.	BBKP	BANK BUKOPIN TBK	02/02/2011
8.	INPC	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL TBK	14/12/2012
9.	BBTN	BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) TBK	14/11/2012
10.	BSIM	BANK SINAR MAS TBK	22/06/2012
11.	NISP	BANK OCBC NISP TBK	29/05/2012
12.	MEGA	BANK MEGA TBK	20/05/2013
13.	BSWD	BANK OF INDIA INDONESIA TBK	10/12/2014
14.	AGRS	BANK AGRIS TBK	16/12/2015
15.	BCAP	MNC KAPITAL INDONESIA TBK	02/10/2015

Lampiran 2

Data Rasio Sebelum & Sesudah, Harga Saat Cum Date, Harga Exercise

No.	Kode Perusahaan	Rasio Sebelum	Harga saat cum date	Rasio Sesudah	Harga Exercise
1.	BNGA	20	1,955	1	1,91
2.	BTPN	5	2,9	1	2,64
3.	BBNI	500000	4,124	110473	3,875
4.	BDMN	1000	5,486	138	4,6
5.	BVIC	200	156	85	142
6.	BMRI	8985	5,9	1000	5,8
7.	BBKP	3	523	1	498
8.	INPC	19	112	10	111
9.	BBTN	555000	1,615	94943	1,61
10.	BSIM	400	280	53	225
11.	NISP	500	1,338	107	1,242
12.	MEGA	500	4,676	376	2,5
13.	BSWD	5	1,404	1	1,1
14.	AGRS	10	85	3	85
15.	BCAP	15	1,654	2	1,47

Lampiran 3

Data Harga Teoritis dan Return Saham

No.	Kode Perusahaan	Return	Harga Teoritis
1.	BNGA	-0.03	1,952857143
2.	BTPN	0.05	2,856666667
3.	BBNI	-0.01	4,078940223
4.	BDMN	0.04	5,378558875
5.	BVIC	0.03	151,8245614
6.	BMRI	0.01	5,889984977
7.	BBKP	-0.02	516,75
8.	INPC	0	111,6551724
9.	BBTN	0	1,614269605
10.	BSIM	0.1	273,5651214
11.	NISP	0.1	1,32107743
12.	MEGA	0.01	3,742009132
13.	BSWD	0	1,353333333
14.	AGRS	0.04	85
15.	BCAP	0	1,632352941

Lampiran 4

Data Saham Beredar, Harga Saham, dan Ekuitas

No.	Kode Perusahaan	Saham Beredar	Harga Saham	Ekuitas
1.	BNGA	23.695.515	1.910	13.840.500
2.	BTPN	11.213.962	13.200	4.217.291
3.	BBNI	18.462.170	3.875	33.119.626
4.	BDMN	94.887.969	4.100	18.449.787
5.	BVIC	6.482.315	129	1.212.086
6.	BMRI	23.100.000	6.750	59.179.143
7.	BBKP	7.875.614	580	255.774.212.271
8.	INPC	8.489.325	111	1.937.327
9.	BBTN	10.250.541	1.450	7.657.159
10.	BSIM	10.148.836	225	1.825.608
11.	NISP	8.463.404	1.530	8.656.387
12.	MEGA	6.894.138	2.050	6.118.505
13.	BSWD	859.320	1.100	560.587.547.047
14.	AGRS	5.190.384	85	567.097
15.	BCAP	4.689.385	1.685	3.973.435

Lampiran 5

Data Market Value Added (MVA)

No.	Kode Perusahaan	MVA
1.	BNGA	45.244.593.194
2.	BTPN	148.020.080.317
3.	BBNI	71.507.788.709
4.	BDMN	389.022.224.384
5.	BVIC	835.006.596
6.	BMRI	155.865.820.850
7.	BBKP	-251.206.356.045
8.	INPC	940.377.800
9.	BBTN	14.855.626.566
10.	BSIM	2.281.662.546
11.	NISP	12.940.351.559
12.	MEGA	14.126.864.860
13.	BSWD	-559.642.295.036
14.	AGRS	440.615.517
15.	BCAP	7.897.640.391

BUKTI KONSULTASI

Nama : Salsabila Ilma Khoirunisa

NIM/Jurusan : 14510045 / Manajemen

Pembimbing : Maretha Ika Prajawati, SE., MM

Judul Skripsi : Pengaruh *Right Issue* Terhadap *Return Saham* dengan *Market Value Added* (MVA) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	25 September 2017	Pengajuan Outline	1. 
2.	5 November 2017	Judul Penelitian	2. 
3.	24 November 2017	Bab 1,2,3	3. 
4.	28 November 2017	Bab 1,2,3	4. 
5.	24 Januari 2018	Bab 1,2,3	5. 
6.	26 Januari 2018	Acc Proposal	6. 
7.	22 Februari 2018	Seminar Proposal	7. 
8.	9 Mei 2018	Bab 4 dan 5	8. 
9.	13 Mei 2018	Bab 4 dan 5	9. 
10.	14 Mei 2018	Acc Keseluruhan	10. 

Malang, 14 Mei 2018

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Agus Sucipto, MM

NIP 196708162003121001

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Salsabila Ilma Khoirunisa
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 19 Juni 1998
Alamat Asal : Jl. Pemandian Air Panas Padusan Pacet Mojokerto
Rt. 01 / Rw. 01
Alamat Kos : Jl. Sunan Kalijaga Dalam No. 18 A, Lowokwaru,
Dinoyo, Malang
Telepon/Hp : 081232009336
E-mail : salsabilailma98@gmail.com

Pendidikan Formal

2002-2004 : TK Dharma Wanita Padusan
2004-2010 : MI Al-Huda Padusan
2010-2012 : Mts Amanatul Ummah
2012-2014 : MA Amanatul Ummah
2014-2018 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maliki Malang
2015 : English Language Center (ELC) UIN Maliki
Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Tahun 2014
- Peserta Orientasi Mahasiswa Jurusan Manajemen tahun 2014
- Peserta Kegiatan Pemantapan Spritual Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2014
- Peserta *Futures Management Training* Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2014
- Peserta Pelatihan Manasik Haji yang diselenggarakan Ma'had Sunan Ampel Al-Ali UIN Maliki Malang Tahun 2014
- Peserta Kuliah Tamu Jurusan Manajemen Pada tanggal 14 Maret 2016
- Peserta Seminar Nasional Koperasi Mahasiswa Padang Bulan UIN Maliki Malang pada tanggal 14 April 2016
- Peserta Seminar Nasional Manajemen Fiesta Pada tanggal 12 November 2016
- Peserta Pelatihan Statistik Bidang Ekonomi Pada 18 Februari 2017

Malang, 04 Juni 2018

Salsabila Ilma Khoirunisa