

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

**“Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode
2015-2018”**

SKRIPSI



Oleh

ZAKIYATUS SHOLIHAH

NIM : 15510168

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

**“Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode
2015-2018”**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SM)



Oleh

ZAKIYATUS SHOLIHAH

NIM : 15510168

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
MODERASI

**“Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015-2018”**

SKRIPSI

Oleh

ZAKIYATUS SHOLIAH

NIM : 15510168

Telah disetujui pada tanggal 5 Juni 2020
Dosen Pembimbing,



M. Nanang Choiruddin, SE., MM.

NIP. 19850820 20160801 1047

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP 19670816 200312 1001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018)

SKRIPSI

Oleh
ZAKIYATUS SHOLIAH
NIM : 15510168

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 17 Juni 2020

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1. Ketua

Muhammad Sulhan, S.E., M.M
NIP. 19740604 200604 1002

: ()

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

M. Nanang Choiruddin, S.E., M.M
NIDT. 19850820 20160801 1047

: ()

3. Penguji Utama

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 19670816 200312 1001

: ()

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 19670816 200312 1001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zakiyatus Sholihah
NIM : 15510168
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 HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

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 dari siapapun.

Malang, 17 Juni 2020

Hormat saya,



Zakiyatus Sholihah

NIM : 15510168

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillah wal Hamdulillahirobbil 'alamin

Rasa puji syukur saya ucapkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayahNya kepada saya. Shalawat dan salam selalu tercurahkan untuk baginda Nabi Muhammad SAW yang selalu menjadi teladan, sehingga saya mampu menyelesaikan penelitian ini.

Saya persembahkan Skripsi ini kepada:

Ayah dan Ibu saya tercinta H. Anas Arief dan Hj. Samrotul Jannah yang selalu memberikan dukungan kepada saya, selalu mendo'akan saya dan selalu melakukan yang terbaik untuk saya, serta segala pengorbanannya untuk saya. Keluarga besar saya, tanpa dukungan dan do'a dari mereka semua saya tidak akan mampu bertahan hingga tahap ini.

Dosen pembimbing saya Bapak M. Nanang Choiruddin, S.E, MM yang dengan sangat sabar membimbing saya dalam menyelesaikan skripsi ini, yang tidak pernah bosan memberikan nasehat kepada saya dan selalu memberikan support agar skripsi saya cepat selesai.

Sahabat saya, Iza Fatimatuz Zahroh yang senantiasa menemani saya dalam suka dan duka, selalu mendukung dan membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini, sampai saya tidak tau lagi bagaimana cara berterima kasih kepadanya atas segala motivasi dan nasehat yang diberikan kepada saya.

Pasangan saya, Ilham Firmansyah Fahmi yang sudah terlalu lama menunggu kelulusan saya, selalu memberikan support dan mengorbankan waktu, tenaga, pikiran serta materi untuk saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Teman seperjuangan, teman senasib yang selalu mendo'akan kebaikan, saling menguatkan. Saling memberi support dan menjadi pelita dikala jalan yang saya lalui menjelma gelap gulita. Kebersamaan dengan mereka telah menjadikan saya lebih bersyukur bahwa saya telah dikelilingi oleh orang-orang hebat.

MOTTO

“When you help others, Allah will help you in return”



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil 'alamiin, segala puji syukur penulis haturkan kehadirat *IlahiRabbi* Allah SWT yang telah memberikan *rahmat, taufiq* dan *hidayahNya* kepada penulis. Shalawat dan salam selalu tercurah limpahkan kepada baginda Nabi besar Muhammad SAW, serta keluarga, sahabat dan mereka yang mengikuti ajarannya.

Sungguh penulis tidak menyangka akan selesainya skripsi ini jika melihat banyaknya hambatan dan kendala dalam proses penulisan ini. Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak mendapat bantuan baik moral, material, dan spiritual dari berbagai pihak yang turut andil baik langsung maupun tidak langsung dalam proses penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis bermaksud mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat sehat dan sempat kepada penulis yang tiada batas.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abd. Haris, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr.H. Nur Asnawi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
5. Bapak M. Nanang Choiruddin, SE., MM. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah sangat sabar membimbing, membantu dan memberikan arahan serta nasehat kepada penulis.
6. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mengajarkan banyak ilmu, tata krama, banyak memberikan nasehat dan berbagi pengalaman serta mengingatkan untuk selalu bertaqwa kepada Allah SWT.

7. Kedua orangtua serta seluruh keluarga yang selalu mendukung saya.
8. Teman, sahabat, saudara dan teman seperjuangan saya yang selalu memberikan semangat dan motivasi untuk saya.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak untuk mengevaluasi skripsi ini. Penulis berharap semoga hasil dari skripsi ini dapat bermanfaat untuk semuanya.

Malang, 2 Juni 2020

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.....	xii
DAFTAR GRAFIK.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.5 Batasan Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	13
2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	21
2.3 Kajian Teoritis.....	21
2.3.1 Pasar Modal	21
2.3.1.1 Pengertian dan Manfaat Pasar Modal.....	21
2.3.1.2 Fungsi Pasar Modal	23
2.3.1.3 Instrumen yang Diperdagangkan di Pasar Modal.....	23
2.3.1.4 Pasar Modal dalam Perspektif Islam	24
2.3.2 Saham.....	26
2.3.2.1 Pengertian Saham	26
2.3.2.2 Jenis - Jenis Saham.....	28
2.3.2.3 Saham dalam Perspektif Islam	31
2.3.2.4 Harga Saham	32
2.3.2.5 Indeks Harga Saham.....	33
2.3.2.6 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	35
2.3.2.7 Harga Saham dalam Perspektif Islam.....	37
2.3.3 <i>Corporate Action</i>	38
2.3.3.1 Pengertian <i>Corporate Action</i>	38
2.3.3.2 Jenis - Jenis <i>Corporate Action</i>	39
2.3.3.3 Dampak <i>Corporate Action</i> Bagi Pemegang Saham	39

2.3.4 <i>Right Issue</i>	40
2.3.4.1 Pengertian <i>Right Issue</i>	40
2.3.4.2 Faktor yang Mempengaruhi Pembentukan Harga <i>Right Issue</i>	41
2.3.4.2 Dampak <i>Right Issue</i> Terhadap Perubahan Nilai Saham....	43
2.3.5 Struktur Modal	44
2.3.5.1 Pengertian Struktur Modal	44
2.3.5.2 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	45
2.3.5.3 Teori Struktur Modal.....	46
2.3.5.4 Struktur Modal dan Kebijakan Perusahaan	52
2.3.5.5 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	53
2.3.5.6 Struktur Modal dalam Perspektif Islam.....	54
2.4 Kerangka Konseptual.....	55
2.5 Hipotesis Penelitian	56
2.5.1 Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Harga Saham.....	56
2.5.2 Struktur Modal Memperkuat Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Harga Saham	57
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	59
3.2. Lokasi Penelitian.....	59
3.3. Populasi dan Sampel	59
3.3.1. Populasi.....	59
3.3.2. Sampel.....	60
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	60
3.5 Data dan Jenis Data.....	62
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	63
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	63
3.8 Analisis Data	65
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif	65
3.8.2 Uji Asumsi Klasik.....	65
3.8.3 Pengujian Hipotesis.....	67
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	70
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	70
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif.....	78
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	79
4.1.3.1 Uji Normalitas Data.....	79
4.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas	80
4.1.3.3 Uji Multikolinieritas	81
4.1.4 Analisis Regresi	83
4.1.4.1 Koefisien Determinasi	83
4.1.5 Pengujian Hipotesis	84
4.1.5.1 Uji Hipotesis 1	84
4.1.5.2 Uji <i>Moderate Regression Analyst</i>	84

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	85
4.2.1 Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Harga Saham.....	86
4.2.2 Struktur Modal Memperkuat Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Harga Saham	89
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	92
5.2 Saran	93
DAFTAR PUSTAKA	94
LAMPIRAN-LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Jumlah Perusahaan yang Melakukan <i>Right Issue</i>	5
Tabel 2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3.1 Tabel Penarikan Sampel	61
Tabel 3.2 Tabel Perusahaan yang Menjadi Sampel dalam Penelitian	61
Tabel 4.1 Perusahaan yang Menjadi Sampel dalam Penelitian.....	71
Tabel 4.2 Data Perkembangan Variabel <i>Right Issue</i> 2015-2018	72
Tabel 4.3 Data Pergerakan Rata-Rata Variabel Harga Saham 2015-2018	74
Tabel 4.4 Data Perkembangan Rata-Rata Variabel Struktur Modal Berupa DER 2015-2018	76
Tabel 4.5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	78
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Data.....	80
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	81
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas	82
Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi	83
Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis 1	84
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Moderate Regression Analyst</i>	85

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Jumlah Perusahaan yang Melakukan <i>Right Issue</i>	5
Grafik 4.1 Perkembangan Perusahaan yang Melakukan <i>Right Issue</i>	73
Grafik 4.2 Pergerakan Rata-Rata Harga Saham 2015-2018	75
Grafik 4.3 Perkembangan Rata-Rata Struktur Modal Berupa DER 2015-2018 ...	77



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 <i>Jakarta Composite Index and Capital Market Milestones, 1992</i> September 2018.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Konsep Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi.....	55



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan
- Lampiran 2 Data Rasio Saham Lama & Baru, Harga Saat *Cum Date*, Harga *Exercise*
- Lampiran 3 Data Harga Teoritis, Harga Saham (*Close Price*), dan DER
- Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 5 Hasil Uji Hipotesis 1
- Lampiran 6 Hasil Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA)
- Lampiran 7 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme
- Lampiran 8 Bukti Konsultasi
- Lampiran 9 Biodata Peneliti



ABSTRAK

Zakiyatus Sholihah. 2020. SKRIPSI. Judul: “**Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018**”

Pembimbing : M. Nanang Choiruddin, SE., MM.

Kata Kunci : *Right Issue*, Harga Saham, Struktur Modal, *Debt to Equity Ratio* (DER)

Salah satu alat ukur laju perekonomian suatu negara ialah pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal/bursa saham. Salah satu faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham yakni pengumuman *right issue*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *right issue* terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *right issue*, variabel dependennya adalah harga saham serta variabel moderasi dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diprosikan oleh *debt to equity ratio* (DER)

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *right issue* pada periode 2015-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan ialah *Purposive Sampling* dengan total sampel yang didapat sebanyak 46 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis Regresi Sederhana. Alat uji statistik yang digunakan ialah Uji Parsial (T) dan Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *right issue* terhadap harga saham. Sedangkan dalam uji MRA menunjukkan bahwa struktur modal mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh *right issue* terhadap harga saham.

ABSTRACT

Zakiyatus Sholihah. 2020, THESIS. Title: "The Effect of Right Issue on Stock Prices with Capital Structure as Moderation Variable (Study on Go Public Companies in Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018)"

Advisor : M. Nanang Choiruddin, SE., MM.

Keywords : Right Issue, Share Price, Capital Structure, Debt to Equity Ratio (DER)

One of the measures of a country's economic rate is the movement of stock prices and trading volumes on the capital market / stock market. One of the factors that influence the rise and fall of stock prices is the announcement of a rights issue. This study aims to determine the effect of the right issue on stock prices with capital structure as a moderating variable in companies going public on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018. The independent variable in this study is the right issue, the dependent variable is the stock price and the moderation variable in this study is the capital structure proxied by a debt to equity ratio (DER)

The type of this research is quantitative descriptive research. The population used is a go public company on the Indonesia Stock Exchange which conducted a rights issue in the 2015-2018 period. The sampling technique used was Purposive Sampling with a total sample of 46 companies. This study used a simple regression analysis method. The statistical test tool used was a partial test (T) and a Moderate Regression Analysis (MRA) test.

The results of this study indicate that there is a positive and significant influence of the right issue on stock prices. While the MRA test shows that the capital structure is able to moderate (strengthen) the effect of the right issue on stock prices.

المخلص

زكية الصالحة. ٢٠٠ ٢٠. الرسالة. العنوان: "تأثير الإصدار الصحيح على أسعار الأسهم مع هيكل رأس المال كإعتدال متغير (دراسة حول الشركات العامة العاملة في بورصة إندونيسيا للفترة ٢٠١٥-٢٠١٨)"

المشريف : محمد نانانخ خيرالدين، الماجستير

الكلمات الرئيسية : الكلمات الرئيسية: الإصدار المناسب ، سعر السهم ، هيكل رأس المال ، نسبة الدين إلى حقوق الملكية

من بين مقاييس المعدل الاقتصادي لبلد ما حركة أسعار الأسهم وأحجام التداول في سوق رأس المال / سوق الأوراق المالية ، ومن العوامل التي تؤثر على ارتفاع وهبوط أسعار الأسهم الإعلان عن إصدار حقوق. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير الإصدار الصحيح على أسعار الأسهم مع هيكل رأس المال كمتغير معتدل في الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام في بورصة إندونيسيا للفترة ٢٠١٥-٢٠١٨. المتغير المستقل في هذه الدراسة هو القضية الصحيحة ، والمتغير التابع هو سعر السهم والمتغير المعتدل في هذه الدراسة هو هيكل رأس المال الذي يقارب نسبة الدين إلى حقوق الملكية (DER)

هذا النوع من البحث عبارة عن بحث وصفي كمي. والسكان المستخدمون هم شركة عامة تعمل في بورصة إندونيسيا ، وقد أجرت العدد الصحيح في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٨. وكانت تقنية أخذ العينات المستخدمة هي أخذ عينات هادفة مع عينة إجمالية من ٤٦ شركة. يستخدم هذا البحث الطريقة تحليل الانحدار البسيط. أداة الاختبار الإحصائي المستخدمة هي الاختبار الجزئي (T) واختبار محلل الانحدار المعتدل (MRA).

تشير نتائج هذه الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي وملحوظ للقضية الصحيحة على أسعار الأسهم بينما يظهر اختبار MRA أن هيكل رأس المال قادر على تعديل (تعزيز) تأثير القضية الصحيحة على أسعار الأسهم.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan suatu istilah yang sudah sering kita dengar, tentunya berkaitan dengan masalah keuangan. Investasi adalah suatu penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa depan dengan jangka waktu tertentu, keuntungan atau *return* yang didapatkan juga berbeda-beda tergantung dari jangka waktu dan risiko investasi. Seiring dengan perkembangan ekonomi, maka alternatif berinvestasi juga semakin berkembang. Selain pilihan investasi berupa tanah, emas, atau simpanan di bank dalam bentuk tabungan atau deposito, kini masyarakat mempunyai alternatif tambahan yaitu berinvestasi di pasar modal.

Investasi pada umumnya dikenal dalam dua bentuk yaitu, pertama investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Kedua, investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa dan obligasi (Fahmi, 2006 : 3). Saat ini investasi finansial dalam bentuk surat berharga seperti obligasi, saham, atau surat berharga lainnya, lebih menarik karena dianggap memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dan relatif tidak membutuhkan perizinan yang rumit. Investasi surat berharga yang marak di Indonesia selama beberapa tahun terakhir adalah investasi di pasar modal terutama saham. Sampai dengan akhir tahun 2019

telah tercatat sebanyak 661 perusahaan yang menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rata-rata nilai transaksi harian sekitar Rp 9,1 triliun sepanjang tahun 2019 dan total investor saham pun meningkat sebesar 30% sepanjang tahun 2019 (www.idx.co.id).

Dalam rangka terus mengembangkan perekonomian nasional dan memanfaatkan modal dalam negeri dan modal asing, pemerintah terus mendorong pengembangan pasar modal dengan berbagai kebijakan yang mempermudah operasi dan transaksi di pasar modal. Disamping itu, pasar modal sendiri sudah dilengkapi dengan teknologi yang canggih yang dapat mencatat dan memberikan informasi tentang transaksi yang terjadi di bursa dari detik ke detik setiap hari kerja dan dapat dimonitor oleh investor di kantor-kantor perusahaan atau di rumah-rumah yang dipasang jejaring *online* dengan bursa atau situs perusahaan sekuritas. Dengan demikian, transaksi dapat dilakukan dimanapun investor berada.

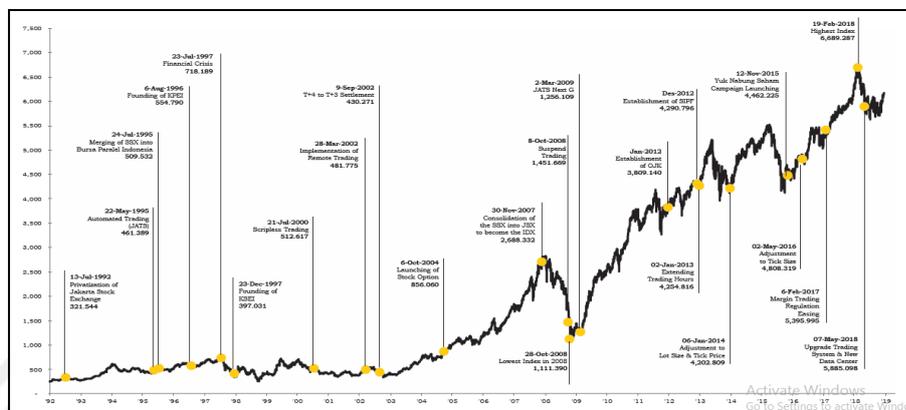
Pasar modal merupakan poros segala kegiatan yang berkenaan dengan penawaran publik, perdagangan sekuritas, perusahaan terbuka, dan juga institusi serta profesi yang berkenaan dengan sekuritas tersebut. Peran pasar modal adalah sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik berupa obligasi, saham, reksadana, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Dengan demikian perusahaan dan institusi lain termasuk pemerintah dapat menjadikannya sebagai sarana pendanaan (Utami, 2010 : 2).

Instrumen pasar modal yang paling umum diperjualbelikan adalah saham. Saham menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan dan memberikan hak kepada pemiliknya. Kepemilikan tersebut memberikan kontribusi pada pemegangnya berupa *return* yang dapat diperolehnya, yaitu keuntungan modal (*capital gain*) atas saham yang memiliki harga jual lebih tinggi dari pada harga belinya, atau *dividen* atas saham tersebut, disamping hak lainnya yaitu *non – financial benefit* berupa hak suara dalam rapat umum pemegang saham (Yuliana, 2010 : 60).

Kondisi pasar modal menjadi acuan bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Kondisi pasar modal salah satunya dapat dilihat melalui pertumbuhan indeks harga saham. Indeks harga saham merupakan sebuah indikator atau cerminan dari pergerakan harga saham dari satu periode. Harga saham menurut Darmadji & Fakhruddin (2012 : 102) adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung kepada permintaan dan penawaran antara pembeli dengan penjual saham. Pergerakan indeks harga saham gabungan di pasar modal mulai tahun 1992 s/d 2018 dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 1.1

Jakarta Composite Index and Capital Market Milestones, 1992 – September 2018



Sumber : www.idx.co.id

Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pasti ingin melakukan ekspansi dan biasanya perusahaan selalu melakukan aksi korporasi (*corporate action*). Dimana dengan adanya aksi korporasi akan memberikan dampak terhadap perubahan harga saham. Salah satu aksi korporasi yang biasa dilakukan oleh perusahaan adalah *right issue*. Pada dasarnya *right issue* bertujuan untuk menambah modal perusahaan guna memperoleh struktur modal yang optimal atau lebih baik.

Dana yang terhimpun dari aksi korporasi berupa *right issue* ini juga dapat digunakan untuk melakukan ekspansi usaha dan untuk membayar hutang. Selain itu, penambahan jumlah saham beredar diharapkan akan meningkatkan volume perdagangan saham di bursa. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2001 : 133), *right issue* (penerbitan saham baru) merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan dengan terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholders*), untuk membeli saham baru tersebut pada harga tertentu dan pada waktu tertentu pula, sehingga dalam hal ini

pemegang saham lama mempunyai hak memesan efek terlebih dahulu (*preemptive right*) atas saham baru tersebut.

Tabel 1.1

Data Jumlah Perusahaan yang Melakukan *Right Issue*

No	Tahun	Jumlah perusahaan yang melakukan <i>right issue</i>
1	2015	12
2	2016	18
3	2017	19
4	2018	27
Total		76

Sumber : www.idx.co.id

Pada tabel 1.1 menunjukkan perusahaan yang melakukan *right issue*, terdapat total 76 perusahaan yang melakukan *right issue* selama 4 tahun terakhir. Pada tahun 2015 jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 12 perusahaan, tahun 2016 sebanyak 18 perusahaan, tahun 2017 tercatat sebanyak 19 perusahaan, tahun 2018 meningkat sebanyak 27 perusahaan yang melakukan *right issue*.

Grafik 1.1

Jumlah Perusahaan yang Melakukan *Right Issue*



Sumber : data diolah, 2020

Dari grafik 1.1 dapat diketahui bahwa dalam 4 tahun terakhir terjadi peningkatan yang signifikan pada aksi korporasi berupa *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam grafik tersebut terlihat bahwa terjadi kenaikan atau peningkatan setiap tahunnya, dan peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2018. Hal ini memungkinkan setiap tahun kedepannya perusahaan yang melakukan *right issue* akan semakin meningkat.

Penawaran *right issue* di pasar modal mengakibatkan adanya reaksi pasar berupa fluktuasi harga saham setelah diumumkan *right issue*. Hal ini disebabkan karena adanya investor yang mengambil sikap antisipasi terhadap adanya informasi yang dapat menjadi kabar baik maupun kabar buruk bagi para investor.

Apabila dana yang terhimpun dari *right issue* digunakan untuk ekspansi usaha atau perbaikan struktur modal, maka kinerja perusahaan akan baik di masa depan, sehingga informasi yang dihasilkan akan memberikan sinyal positif bagi para investor dan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Tetapi jika dana dari *right issue* tersebut akan digunakan untuk membayar hutang sehingga menyebabkan laba di masa depan akan menurun, maka informasi yang ada akan memberikan sinyal negatif yang berakibat pada investor akan lebih bersikap antisipatif sehingga harga saham akan turun.

Dalam beberapa penelitian menunjukkan bahwa *right issue* mempengaruhi perubahan harga saham. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Kinyanjui (2014) yang menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh signifikan

terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar pada *Nairobi Securities Exchange* (NSE). Penelitian yang dilakukan Ferdiansyah Z (2015) juga menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2013.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Khoso, dkk (2016) juga menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari pengumuman *right issue* terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* (KSE). Begitu juga dengan Adam (2016) menemukan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi harga saham – saham perusahaan yang terdaftar di *East Africa Securities Exchanges* (EASE). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Yakup & Cahyadi (2016) dan Fauzan (2018) menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan Ramya & Bhuvaneshwari (2018) dan Pathak & Gupta (2018) menemukan bahwa *right issue* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Namun, beberapa penelitian justru menunjukkan hasil yang sebaliknya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Ekayanti (2012) menunjukkan bahwa *right issue* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Begitu juga dengan Komaling (2013) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *right issue*.

Mengutip penjelasan dari analis OSO Sekuritas, Sukarno Alatas, mengatakan bahwa saham emiten yang melakukan *right issue* untuk tujuan

ekspansi memiliki prospek positif di masa mendatang seiring dengan potensi untuk meningkatkan sumber pendapatan yang lebih baik (Alfi, 2019). Pada Januari 2018 PT Tempo Intimedia membidik dana sebanyak-banyaknya Rp 99,99 Miliar dari *right issue*. Dana hasil dari aksi korporasi tersebut digunakan untuk pengembangan usaha, investasi berbentuk pinjaman ke anak usaha, dan modal kerja. Dilansir dari data RTI, setelah pengumuman *right issue* saham PT Tempo Intimedia Tbk mengalami kenaikan pada pembukaan perdagangan saham dan terus bergerak positif (Warta, 2018).

Dilansir Kontan, PT Lippo Karawaci Tbk berhasil meraup dana segar sebesar US\$ 787 juta, atau setara Rp 11,2 triliun dari hasil *right issue*. Disebutkan, mayoritas tambahan modal berasal dari investor luar negeri yang dinilai menunjukkan kepercayaan global akan potensi perekonomian nasional. Dana *right issue* tersebut menjadi satu diantara jumlah investasi masuk terbesar ke Indonesia. Realisasi *right issue* tersebut diyakini akan memberikan efek positif bagi pertumbuhan ekonomi. Kepercayaan pasar global yang tinggi kepada perekonomian Indonesia akan turut mengundang investor asing lain untuk menyuntikkan dananya ke Indonesia. Secara khusus, dana *right issue* yang didapat oleh PT Lippo Karawaci Tbk tersebut akan dipergunakan, antara lain, untuk pengembangan berbagai proyek properti yang akan menciptakan lapangan pekerjaan baru (Gultom, 2019).

Bagi suatu perusahaan, dana memiliki fungsi yang luas. Ketersediaan dana dalam jumlah yang memadai dapat digunakan untuk membiayai aktivitas investasi perusahaan. Apabila dana yang dimiliki perusahaan tidak mampu membiayai

kegiatan-kegiatan perusahaan, maka perusahaan dapat mencari alternatif sumber pendanaan. Sumber dana yang diperoleh perusahaan pada umumnya berupa pembiayaan hutang dan pembiayaan ekuitas. Menentukan suatu struktur modal dapat membantu perusahaan dalam mentargetkan tingkat hutang dan ekuitas secara strategis. Jika tingkat pinjaman dengan modal atau ekuitas dibawah target, langkah yang diambil perusahaan yaitu menerbitkan surat hutang seperti wesel atau obligasi. Jika tingkat pinjaman dengan modal atau ekuitas diatas target, perusahaan akan menerbitkan saham (Halim, 2015 : 81).

Debt Ratio menilai seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi DR berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Syamsuddin, 2009 : 30). Selama tingkat hutang lebih tinggi menaikkan laba per saham yang diharapkan, *leverage* bekerja mengungkit harga saham, namun tingkat hutang yang lebih tinggi juga meningkatkan risiko perusahaan yang menaikkan ekuitas dan selanjutnya menurunkan harga saham (Brigham & Houston, 2010 : 143). *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi membuat minat investor berkurang untuk membeli saham di perusahaan karena pembiayaan perusahaan sebagian besar dilakukan melalui hutang, hutang tersebut berdampak pada penurunan permintaan surat berharga perusahaan dan mengakibatkan harga saham yang menurun.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Linanda & Afriyenis (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hasudungan,

Dwiatmanto & Zahroh (2017) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, berbeda dengan Anggraini (2018) dan Pratiwi & Topowijono (2018) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Adanya beragam hasil penelitian tersebut yang juga terdapat perbedaan hasil temuan (*research gap*) antara peneliti satu dengan peneliti lainnya, menarik minat penulis untuk melakukan penelitian terhadap aksi korporasi berupa *right issue* terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai pemoderasi. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti tertarik untuk menuangkannya dalam bentuk skripsi dengan judul :

Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018).

1.2 Rumusan Masalah

Sebagaimana uraian pada latar belakang diatas maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *right issue* berpengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara *right issue* dengan harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *right issue* terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui apakah struktur modal dapat memoderasi hubungan antara *right issue* dengan harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan menambah ilmu pengetahuan mengenai aksi korporasi serta pengaruhnya terhadap harga saham, dan juga mengenai struktur modal dalam memoderasi hubungan antara *right issue* dengan harga saham.

1.4.2 Manfaat Praktis

Selain dilihat dari segi teoritis, penelitian ini juga dapat berguna untuk :

- a. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dan calon investor dalam memahami dampak atau pengaruh dari kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan.

- b. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa membantu memberikan sumbangsih pemikiran sehingga dapat berkontribusi dalam proses justifikasi penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini membatasi variabel independen sebagai variabel penjelas yakni, perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *right issue*. Dalam penelitian ini peneliti akan mengambil dan mengolah data-data yang diperlukan menggunakan data pada tahun 2015-2018.

Sedangkan dalam membatasi variabel dependen yang dijelaskan dan yang diteliti adalah harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *right issue*. Dalam penelitian ini peneliti akan mengambil dan mengolah data-data yang diperlukan menggunakan data pada tahun 2015-2018.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Ekayanti (2012) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham dan Pertumbuhan Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di BEI”. Alat analisis yang digunakan adalah uji normalitas dan analisis uji beda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh sebelum dan setelah dilakukan *right issue* terhadap harga saham, dan ada perbedaan signifikan pertumbuhan keuangan perusahaan sebelum dan setelah *right issue*.

Komaling (2013) melakukan penelitian dengan judul “Reaksi Pasar atas *Secondary Right Issue* pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia”. Alat analisis yang digunakan adalah uji beda dua rata-rata *paired-sample T test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham, return saham, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *right issue*.

Kinyanjui (2014) melakukan penelitian dengan judul “*Effect of Right Issue on Share Prices for Companies Listed at The Nairobi Securities Exchange*”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Ferdiansyah Z (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham dan *Right Issue* Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

right issue berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Adam (2016) melakukan penelitian dengan judul “*The Effect of Right Issue on Stock Prices of Firms Listed at East Africa Securities Exchange*”. Metode analisis yang digunakan adalah *event study*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di *East Africa Security Exchange*.

Khoso dkk (2016) melakukan penelitian dengan judul “*The Effect of Right Issue Announcement on Share Prices of Companies Listed at KSE*”. Alat analisis yang digunakan adalah *chow test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari pengumuman *right issue* terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di KSE.

Yakup & Cahyadi (2016) melakukan penelitian dengan judul “*Analysis of Right Issue Announcement Effect Toward Stock Price Movement and Stock Trading Volume Within Issuer in Indonesia Stock Exchange*”. Alat analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, analisis regresi linier sederhana, dan *paired t – test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *right issue* memiliki efek positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Fauzan (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kurs Rupiah dan *Right Issue* Terhadap Harga Saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang Listing di *Jakarta Islamic Index*”. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai kurs rupiah terhadap dollar dan variabel *right issue* secara bersama-sama berpengaruh

terhadap harga saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, *right issue* memiliki pengaruh lebih kuat dibandingkan kurs rupiah terhadap harga saham.

Ramya & Bhuvaneshwari (2018) melakukan penelitian dengan judul “*An Empirical Study on Announcement Effect of Right Issue on Stock Prices of CNX 500 Stocks*”. Metode analisis yang digunakan adalah *event study*, *t-test*, dan analisis *time window*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap harga saham.

Hasudungan dkk (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif statistik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama (simultan) oleh ketiga variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap variabel responden yaitu harga saham, secara masing-masing, DER berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham, ROE berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham, EPS berpengaruh signifikan dan bernilai positif serta EPS berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Anggraini (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian baik secara parsial maupun simultan

menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Linanda & Afriyenis (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pratiwi & Topowijono (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER yang merepresentasikan struktur modal, ROE, dan EPS yang menunjukkan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, untuk penelitian parsial hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1
Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Ekayanti (2012) “Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Harga Saham dan Pertumbuhan Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di BEI”.	<i>Right issue</i> , Harga saham dan pertumbuhan keuangan perusahaan	Uji Beda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh sebelum dan setelah dilakukan <i>right issue</i> terhadap harga saham, dan ada perbedaan signifikan pertumbuhan keuangan perusahaan sebelum dan setelah <i>right issue</i> .
2	Komaling (2013) “Reaksi Pasar atas <i>Secondary Right Issue</i> pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia”.	<i>Right issue</i> , Harga saham, Return saham dan Abnormal return	Uji beda dua rata – rata <i>paired – sample T test</i> .	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham, <i>return</i> saham, dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>right issue</i> .
3	Kinyanjui (2014) “ <i>Effect of Right Issue on Share Prices for Companies Listed at The Nairobi Securities Exchange</i> ”.	<i>Right issue</i> dan Harga saham	Analisis regresi	<i>Right issue</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham.

4	Ferdiansyah Z (2015) “Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham dan <i>Right Issue</i> Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013)”.	<i>Stock split</i> , <i>Right issue</i> , dan Harga saham	Analisis regresi sederhana	<i>Right issue</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2013.
5	Adam (2016) “ <i>The Effect of Right Issue on Stock Prices of Firms Listed at East Africa Securities Exchange</i> ”.	<i>Right issue</i> dan Harga saham	<i>Event study</i>	<i>Right issue</i> mempengaruhi harga saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di <i>East Africa Security Exchange</i> ”.
6	Khoso, dkk (2016) “ <i>The Effect of Right Issue Announcement on Share Prices of Companies Listed at KSE</i> ”.	<i>Right issue</i> dan Harga saham	<i>Chow test</i>	Ada pengaruh yang signifikan dari pengumuman <i>right issue</i> terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di KSE.
7	Yakup & Cahyadi (2016) “ <i>Analysis of Right Issue Announcement Effect Toward Stock Price Movement and Stock Trading Volume Within Issuer in Indonesia Stock Exchange</i> ”.	<i>Right issue</i> , Harga saham dan <i>Trading volume activity</i> (TVA)	Analisis regresi linier sederhana, dan <i>paired t – test</i> .	<i>Right issue</i> memiliki efek positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham
8	Fauzan (2018) “Pengaruh Kurs Rupiah dan <i>Right Issue</i> Terhadap Harga Saham PT	Kurs rupiah, <i>Right issue</i> dan Harga saham	Regresi linier berganda	Kurs rupiah terhadap dollar dan <i>right issue</i> secara bersama – sama berpengaruh terhadap harga saham, <i>right</i>

	Telekomunikasi Indonesia Tbk yang Listing di <i>Jakarta Islamic Index</i> ”			<i>issue</i> memiliki pengaruh lebih kuat dibandingkan kurs rupiah terhadap harga saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
9	Ramya & Bhuvaneshwari (2018) “ <i>An Empirical Study on Announcement Effect of Rights Issue on Stock Prices of CNX 500 Stocks</i> ”	<i>Right issue</i> dan Harga saham	<i>Event study, t – test</i> , dan analisis <i>time window</i>	<i>Right issue</i> memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap harga saham
10	Hasudungan dkk, (2017) “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015”	Struktur modal, Profitabilitas dan Harga saham	Analisis regresi linier berganda	Terdapat pengaruh secara bersama – sama (simultan) oleh ketiga variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap variabel responden yaitu harga saham, secara masing – masing, DER berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham, ROE berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham, EPS berpengaruh signifikan dan bernilai positif serta EPS berpengaruh dominan terhadap harga saham
11	Anggraini (2018) “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan	Struktur modal, Profitabilitas dan Harga saham	Analisis regresi linier berganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi	Baik secara parsial maupun simultan menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan

	<i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015”			tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
12	Linanda & Afriyenis (2018) “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham”	Struktur modal, Profitabilitas dan Harga saham	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
13	Pratiwi & Topowijono (2018) “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)”	Struktur modal, Profitabilitas dan Harga saham	Analisis regresi linier berganda	DER yang merepresentasikan struktur modal, ROE, dan EPS yang menunjukkan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, untuk penelitian parsial hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2020

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 variabel *right issue* sebagai variabel independen dan variabel harga saham sebagai variabel dependen dalam penelitian.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya variabel pemoderasi yaitu variabel struktur modal. 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. Perbedaan lain dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah objek penelitian dan periode tahun penelitian yang digunakan.

2.3 Kajian Teoritis

2.3.1 Pasar Modal

2.3.1.1 Pengertian dan Manfaat Pasar Modal

Menurut Anoraga & Pakarti (2008 : 5) pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder). Menurut Halim (2015 : 1) 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 dengan tujuan memperdagangkan surat-surat berharga perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek.

Menurut Tandililin (2001 : 13) 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. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.

Manfaat pasar modal adalah sebagai berikut :

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.

2.3.1.2 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.

Keberadaan pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala besar, pada gilirannya akan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas (Halim, 2015 : 2).

2.3.1.3 Instrumen yang Diperdagangkan di Pasar Modal

Hingga saat ini, efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di pasar modal Indonesia menurut Darmadji & Fakhruddin (2012 : 5) adalah sebagai berikut :

1. Saham (*stock*)
2. Saham Preferen (*preferred stock*)
3. Obligasi (*bond*)
4. Obligasi Konversi (*convertible bond*)
5. *Right* (*right*)
6. Waran (*warrant*)
7. Reksadana
8. Kontrak Berjangka Indeks Saham (*Index Futures*)
9. Kontrak Opsi Saham (*Single Stock Option*)
10. Surat Utang Negara (SUN)
11. Instrumen Syariah (obligasi syariah, reksadana syariah)

2.3.1.4 Pasar Modal dalam Perspektif Islam

Seorang manusia tidak dapat memenuhi kebutuhan dirinya tanpa bantuan orang lain. Hubungan yang saling tergantung dan saling membutuhkan ini merupakan sunnatullah dan fitrah manusia di muka bumi. Keadaan itu akhirnya membentuk suatu mekanisme tukar menukar antara yang membutuhkan (*demand*) dan yang memberikan (*supply*) untuk barang dan jasa yang mereka butuhkan. Pertemuan antara permintaan dan penawaran tersebut melahirkan suatu sistem yang disebut pasar.

Sistem yang dipergunakan oleh suatu pasar bergantung pada sistem perekonomian yang dianut. Pasar dalam ekonomi islam menganut sistem pasar bebas terkendali. Artinya, pemerintah boleh turun tangan jika keadaan

memerlukan, demi menjamin kepentingan masyarakat dan menjaga pasar agar berjalan sesuai dengan kondisi perekonomian yang sebenarnya. Hal ini sesuai dengan prinsip ekonomi islam yang tidak memandang kepentingan individu diatas kepentingan bersama.

Di era modern, pasar telah berkembang sehingga tidak terbatas pada sektor *riil*, tetapi juga sektor aset finansial. Pasar aset finansial yang paling populer saat ini adalah pasar modal dan pasar uang. Lembaga yang mewadahi kedua pasar tersebut adalah bursa efek, yang saat ini dikenal sebagai pasar modal. Islam tidak melarang pasar finansial (bursa efek) selama tetap didasarkan atas nilai-nilai syariah (Nafik HR, 2009 : 86).

Perekonomian yang menyeimbangkan aspek dunia dan akhirat merupakan karakteristik unik ekonomi islam. Perpaduan unsur material dan spiritual ini tidak dijumpai dalam sistem ekonomi lain, baik kapitalis maupun sosialis. Karena itu, kesejahteraan hidup menurut islam adalah kesejahteraan di dunia tanpa melupakan kebahagiaan hakiki di akhirat. Kehidupan sosial ekonomi islam, termasuk investasi, tidak dapat dilepaskan dari prinsip-prinsip syariah. Investasi syariah adalah investasi yang didasarkan atas prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor *riil* maupun sektor keuangan. Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak (*win win solution*) dan melarang manusia melakukan investasi *zero sum game* atau *win loss*.

Investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim, hal tersebut dijelaskan dalam Qur'an Surat An – Nisa' ayat 5, sebagaimana berikut :

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَمًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَّعْرُوفًا

Artinya : “Dan janganlah kamu serahkan kepada orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaan) kamu yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja dan pakaian (dari hasil harta itu) dan ucapkanlah kepada mereka perkataan yang baik”.

Tafsir dari ayat tersebut menjelaskan bahwasanya Allah SWT melarang para wali (anak yatim) untuk menyerahkan harta anak asuhnya saat umur mereka belum mencukupi. Karena hanya akan menyia-nyiakan dan menghambur-hamburkan hartanya tersebut. Maka sebaiknya penggunaan harta tersebut untuk bisa menghidupi anak-anak tersebut dari hasil pengelolaan harta tersebut atau dengan jalan investasi (Jalaluddin, 2010 : 29).

2.3.2 Saham

2.3.2.1 Pengertian Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal atau prosentase tertentu. Sementara itu, saham adalah jumlah satuan dari modal kooperatif yang sama jumlahnya bisa diputar dengan berbagai cara berdagang, dan harganya bisa

berubah sewaktu-waktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan tersebut.

Dari beberapa definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa saham menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan dan memberikan hak kepada pemilikinya. Kepemilikan tersebut memberikan kontribusi pada pemegangnya berupa *return* yang dapat diperolehnya, yaitu keuntungan modal (*capital gain*) atas saham yang memiliki harga jual lebih tinggi daripada harga belinya, atau dividen atas saham tersebut, disamping hak lainnya yaitu *non-financial benefit* berupa hak suara dalam rapat umum pemegang saham (Yuliana, 2010 : 60).

Menurut Fahmi (2014), saham adalah :

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal / dana pada suatu perusahaan.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.

Saham (*stock*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji & Fakhrudin, 2012 : 5).

Manan (2009 : 200) berpendapat bahwa saham merupakan surat berharga yang menawarkan peluang keuntungan tinggi tetapi didalamnya juga mengandung resiko yang berpotensi tinggi pula. Istilah ini telah lama dikenal dengan *high risk - high return* atau semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan maka semakin tinggi pula resiko yang kemungkinan akan terjadi.

2.3.2.2 Jenis – Jenis Saham

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*). Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing.

a. *Common Stock* (Saham Biasa)

Common stock (saham biasa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.

Common stock memiliki beberapa jenis yaitu :

- a) *Blue Chip-Stock* (Saham Unggulan), adalah saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas. Jika di Indonesia kita bisa melihat pada 5 (lima) besar saham yang termasuk kategori

LQ45. LQ45 adalah likuiditas empat puluh lima buah perusahaan yang dianggap memiliki tingkat likuiditas yang baik dan sesuai dengan pengharapan pasar modal.

- b) *Growth Stock*, adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham yang lain, dan karenanya mempunyai PER yang tinggi.
- c) *Defensive Stock*, adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan deviden, pendapatan, dan kinerja pasar. Contoh perusahaan yang masuk kategori ini biasanya perusahaan yang produknya memang dibutuhkan oleh publik seperti perusahaan yang masuk kategori *food and beverages*, yaitu produk gula, beras, minyak makan, garam dan sejenisnya.
- d) *Cyclical Stock*, adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu. Contohnya saham pabrik mobil dan *real estate*. Sebaliknya saham non siklis mencakup saham-saham perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan umum yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi, misalnya makanan dan obat-obatan.
- e) *Seasonal Stock*, adalah perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan.

Sebagai contoh, pabrik mainan memiliki penjualan musiman yang khusus pada saat musim natal.

- f) *Speculative Stock*, adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif. Ini biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak.

Sebagai pemilik saham biasa ada beberapa hak yang bisa diperoleh, yaitu :

1. Hak control saham biasa, hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.
2. Hak menerima pembagian keuntungan, hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
3. Hak *preemptive*, hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk melindungi tujuan hak control dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

b. *Preferred Stock* (Saham Istimewa)

Preferred stock (saham istimewa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Macam dari saham preferen ini diantaranya adalah saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*collable preferred stock*), saham preferen

dengan tingkat deviden yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferred stock*) (Fahmi, 2014 : 324).

2.3.2.3 Saham dalam Perspektif Islam

Hanafi (2008 : 21) berpendapat bahwa dalam hal diperbolehkan atau tidaknya saham, saham diperbolehkan. Karena dalam perdagangan saham terbentuk adanya saling membutuhkan dan kerjasama antara emiten dengan investor (syirkah) yang ada pada bidang seperti telekomunikasi, transportasi, dan lain-lain, dan haram apabila bergerak dibidang usaha seperti miras, perjudian, prostitusi, dan lain-lain.

Dalam transaksinya, saham berisi akad muamalah yang diperbolehkan dalam islam, salah satunya yaitu jual beli yang didalamnya mengandung maslahat seperti memajukan perekonomian dan saling memberikan keuntungan bagi para pemilik saham. Hal tersebut sesuai dengan prinsip-prinsip saham syariah yang bersifat musyarakah jika ditawarkan secara terbatas, bersifat mudharabah jika ditawarkan secara publik, resiko ditanggung oleh semua pihak, prinsip bagi hasil laba-rugi dan tidak dapat dicairkan kecuali likuidasi. Allah SWT berfirman dalam Qur'an Surat An – Nisa' ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۗ

وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “Hai orang – orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu. Dan

janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

Tafsir dalam ayat ini adalah larangan bagi orang-orang yang beriman dari memakan harta sesama mereka secara batil dan penjelasan mengenai penyebab halalnya keuntungan yang diraih melalui perputaran uang, yaitu perdagangan. Disamping itu ditemukan pula gambaran mengenai memakan harta orang lain secara tidak sah, yang berarti sama dengan membunuh nyawa, kehancuran dan kebinasaan (Quthb, 2002 : 50).

2.3.2.4 Harga Saham

Darmadji & Fakhruddin (2012 : 102) berpendapat bahwa harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan penawaran atau kekuatan tawar menawar di bursa. Semakin banyak orang yang ingin membeli, maka harga saham tersebut cenderung naik, sebaliknya semakin banyak orang yang ingin menjual saham tersebut maka saham tersebut akan bergerak turun (Rusdin, 2008 : 66).

Halim (2005 : 16) berpendapat bahwa harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu :

1) Harga Nominal / Nilai Pari (*Par Value*)

Nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Besarnya harga nominal ini tergantung dari keinginan emiten.

2) Harga Perdana

Harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek, merupakan harga jual dari penjamin emisi kepada investor. Besarnya harga perdana ini tergantung pada kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham dicatatkan di bursa efek.

2.3.2.5 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Di pasar modal, sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi sebagai berikut :

1. Sebagai indikator tren pasar.
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan.
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Indeks yang sering kita lihat di televisi atau media lainnya adalah indeks harga saham gabungan, yaitu indeks yang mencerminkan pergerakan seluruh saham yang terdapat di bursa tersebut (Darmadji & Fakhruddin, 2012 : 129). Indeks harga saham gabungan (*composite stock price index* = CSPI) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. Indeks harga saham gabungan (IHSG) diterbitkan oleh bursa efek. IHSG dihitung setiap hari atau setiap detik selama jam perdagangan sesuai dengan kebutuhan. IHSG berubah setiap hari karena perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek, atau terjadi tindakan *corporate action* berupa *stock split*, *right issue*, *warrant*, dividen saham, saham bonus, dan saham konversi.

Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun yang irrasional. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, atau indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh yang irrasional mencakup rumor di pasar, mengikuti mimpi, bisikan teman, atau permainan harga.

Pada umumnya, kenaikan harga atau penurunan harga dapat terjadi secara bersamaan. Oleh karena itu, jika kenaikan atau penurunan berlangsung terus menerus selama beberapa hari, maka hal itu akan diikuti oleh arus balik (*reversal*). Hal ini membuktikan bahwa dalam kenaikan atau penurunan selalu ada

kesalahan yang dinamakan *overreaction* atau *mispriced*. Jika harga terus naik, maka akan diikuti dengan penurunan harga pada periode berikutnya.

Overreaction atau reaksi yang berlebihan mengandung makna terlalu optimistis atau pesimistis dalam menanggapi suatu peristiwa yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Sikap optimistis atau pesimistis telah mempercepat kenaikan atau penurunan harga saham sehingga ada unsur *mispriced* selama periode bersangkutan, dan segera akan berbalik arah (*reversal*) sebagai tindakan korektif atas *mispriced* tersebut. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati terhadap harga saham yang terlalu cepat naik atau terlalu cepat turun.

Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga turunnya IHSG dapat diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami kenaikan. Jika suatu jenis saham naik harganya dan IHSG juga naik, maka berarti saham tersebut mempunyai korelasi positif dengan kenaikan IHSG. Jika suatu jenis saham naik harganya tetapi IHSG turun, maka berarti saham tersebut berkorelasi negatif dengan IHSG (Samsul, 2006 : 185).

2.3.2.6 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Fahmi (2014 : 329) ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu :

- a) Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b) Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
- c) Pergantian direksi secara tiba – tiba.
- d) Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
- e) Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
- f) Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g) Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Sedangkan Samsul (2006 : 200) berpendapat bahwa variabel yang mempengaruhi harga saham ada empat belas, yaitu :

1. Pengumuman pembagian dividen tunai
2. Pengumuman *split*
3. Pengumuman *right issue*
4. Pengumuman saham bonus atau dividen saham
5. Pengumuman waran
6. Rencana merger dan akuisisi
7. Rencana transaksi benturan kepentingan

8. Perubahan variabel makro dan mikro ekonomi
9. Peristiwa politik internasional
10. Pergerakan indeks saham *DJIA*, *Nikkei 225*, *Hang Seng*
11. Peristiwa politik nasional
12. *January effect*
13. *Insider information*, dan
14. Perubahan siklus ekonomi melalui *leading indicator*

2.3.2.7 Harga Saham dalam Perspektif Islam

Naik turunnya harga tidak selalu disebabkan oleh tindakan yang tidak adil dari sebagian orang yang terlibat transaksi. Bisa jadi penyebabnya adalah penawaran yang menurun akibat inefisiensi produksi, penurunan jumlah impor barang-barang yang diminta atau juga tekanan pasar. Karena itu, jika permintaan terhadap barang meningkat, sedangkan penawaran menurun, maka harga barang tersebut akan naik, begitupun sebaliknya. Kelangkaan dan melimpahnya barang mungkin disebabkan oleh tindakan yang adil atau mungkin juga tindakan yang tidak adil. Hal ini sesuai dengan Firman Allah SWT, dalam Qur'an Surah Hud ayat 85 :

وَيَا قَوْمِ أَوْفُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ ۖ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْثَوْا فِي الْأَرْضِ

مُفْسِدِينَ

Artinya : “Dan Syu’aib berkata : Hai kaumku, cukupkanlah takaran dan timbangan dengan adil, dan janganlah kamu merugikan manusia terhadap hak – hak mereka dan janganlah kamu membuat kejahatan di muka bumi dengan membuat kerusakan.”

Tafsir dari ayat tersebut adalah perintah Allah untuk menyempurnakan takaran dan timbangan secara adil setelah Allah SWT melarang mereka dari perbuatan curang. Dan larangan untuk mengurangi hak-hak manusia yang seharusnya menjadi hak-hak mereka. Serta larangan untuk melakukan kerusakan diatas muka bumi dengan perbuatan maksiat dan yang diharamkan (Al-Jazairi, 2007 :723).

Ibn Taimiyyah menjelaskan bahwa harga yang setara adalah harga-harga yang dibentuk oleh kekuatan pasar yang berjalan secara bebas, yakni pertemuan antara kekuatan permintaan dengan penawaran. Dengan harga yang adil pada pasar ini akan menjadi dasar dalam transaksi yang islami, yakni terbebas dari unsur-unsur maghrib (maysir, gharar, riba). Harga yang adil tidak menimbulkan kezaliman sehingga merugikan salah satu pihak yang lain. Harga harus mencerminkan manfaat bagi pembeli dan penjual secara adil, yaitu sama-sama memperoleh manfaat dari transaksi tersebut (Karim, 2004 : 336).

2.3.3 Corporate Action

2.3.3.1 Pengertian Corporate Action

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012 : 139) *corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan berpengaruh terhadap harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham. Keputusan *corporate action* harus disetujui dalam suatu rapat umum, baik RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)

maupun RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). Persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk berlakunya suatu *corporate action* yang sesuai dengan peraturan yang ada di pasar modal.

2.3.3.2 Jenis – Jenis *Corporate Action*

Pengertian *corporate action* umumnya mengacu pada aktivitas penerbitan *rights*, pemecahan saham (*stock split*), saham bonus, dan pembagian dividen, baik dalam bentuk dividen saham (*stock dividen*) maupun dividen tunai (*cash dividen*). Namun, selain jenis-jenis diatas, terdapat jenis *corporate action* lainnya, seperti penawaran perdana (*initial public offering – IPO*) dan *additional listing*, seperti penempatan langsung (*private placement*), konversi saham, baik dari waran, *rights*, maupun obligasi. Perbedaan dengan kelompok sebelumnya adalah bahwa pada kelompok kedua, *corporate action* jenis tersebut tidak berpengaruh terhadap harga yang terjadi di pasar, kecuali berupa pencatatan penambahan saham baru (Darmadji & Fakhrudin, 2012 : 139).

2.3.3.3 Dampak *Corporate Action* Bagi Pemegang Saham

Umumnya, *corporate action* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham, karena *corporate action* yang dilakukan emiten akan berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang oleh pemegang saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian, pemegang saham harus mencermati dampak atau akibat *corporate action* sehingga

mendapatkan keuntungan dari melakukan keputusan atau antisipasi yang tepat (Darmadji & Fakhruddin, 2012 : 140).

2.3.4 *Right Issue*

2.3.4.1 Pengertian *Right Issue*

Menurut Fahmi (2014 : 344) *right issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Biasanya keputusan *right issue* tersebut dilakukan oleh emiten untuk penambahan keterbatasan modal perusahaan.

Ada beberapa alasan yang umum berlaku disetiap upaya emiten dalam melakukan penawaran *right issue* adalah menyangkut tujuan yang ingin dicapai, yaitu :

1. Tujuan dari pada penawaran saham baru dapat tercapai yang berhubungan erat dengan pengembangan usaha emiten.
2. Setiap pemegang saham lama akan bersedia untuk melakukan *exercise* mengingat harga saham akan mengalami kenaikan yang dapat memberikan keuntungan kepada investor.
3. Harga saham diperdagangkan diatas harga teoritis untuk jangka waktu tertentu, karena dengan adanya penambahan dana maka ekspansi perseroan akan dapat memberikan keuntungan.
4. Penawaran *right issue* bukan ditujukan untuk kepentingan rekayasa keuangan yang tidak berdampak positif kepada pemegang saham lama,

walaupun akibat daripada *right issue* akan menyebabkan dilusi atas harga saham yang diperdagangkan.

5. Emiten didalam rangka melakukan penawaran atas *right issue* benar-benar melakukan keterbukaan informasi yang sebenarnya tanpa ada yang ditutupi.

Dapat dimengerti bahwa jelaslah *right issue* atau penerbitan saham baru merupakan hak yang diberikan bagi pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten, dengan harga tertentu. Dan tujuan perusahaan melakukan *right issue* adalah untuk menghemat biaya emisi, menambah modal perusahaan atau memperkuat modal perusahaan dan menambah jumlah saham yang beredar.

2.3.4.2 Faktor yang Mempengaruhi Pembentukan Harga *Right Issue*

Secara logika pada saat suatu perusahaan memperoleh tambahan dana tentunya kondisi saham perusahaan akan semakin lebih baik, namun dalam kenyataannya semua itu bisa saja tidak sesuai dengan yang diprediksikan. Dalam beberapa kasus, *right issue* sering merugikan investor kecil karena ada paradigma bahwa akibat *right issue* jumlah saham yang beredar di pasar akan semakin banyak sehingga presentase kepemilikan investor kecil terhadap suatu saham jika tidak menembus *rights*-nya menjadi terdilusi / berkurang.

Pembentukan harga saham *right issue* sangat memungkinkan dipengaruhi oleh berbagai sebab, yaitu :

- a) Dasar keputusan perusahaan melakukan *right issue*, apakah untuk membayar hutang atau untuk melakukan ekspansi (perluasan). Jika untuk membayar hutang maka investor menangkap sinyal bahwa perusahaan sedang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan), dan ini mampu memberi penilaian negatif pada perusahaan.
- b) Stabilitas kondisi dan situasi mikro dan makro ekonomi yang berlaku pada saat ini. Dan juga tidak terlepas dari persoalan indeks regional dan dunia secara keseluruhan, termasuk kondisi ekonomi Amerika Serikat khususnya. Keberadaan kondisi ekonomi Amerika Serikat dilihat sebagai negara pada saat ini sering disebut oleh para ekonom sebagai kiblat ekonomi dunia.
- c) Harga nominal saham *right issue* yang terbentuk juga dipengaruhi oleh hasil perhitungan faktor fundamental perusahaan, harga saham yang ada di pasar saat itu, prospek usaha perusahaan setelah *right issue*, dan proses tawar – menawar di tingkat investor besar / strategis calon pembeli utama dari saham *rights* tersebut (Fahmi, 2014 : 353).

Rumus perhitungan *right issue*

Sesuai dengan ketentuan yang diatur melalui peraturan perdagangan BEI No. II - A.1. ditentukan tata cara perhitungan harga teoritis hasil *right issue* dengan formula sebagai berikut (Halim, 2005 : 101) :

$$\text{Harga teoritis} = (\text{RSL} \times \text{HPSSRI}) + (\text{RSB} \times \text{HPR}) / (\text{RSL} + \text{RSB})$$

Keterangan :

RSL = rasio saham lama.

HPSSI = harga pasar saham sebelum *right issue*.

RSB = rasio saham baru.

HPR = harga pelaksanaan *right*.

2.3.4.3 Dampak *Right Issue* Terhadap Perubahan Nilai Saham

Adanya *right issue* membuat jumlah saham yang beredar akan bertambah. Konsekuensi penambahan saham akibat kebijakan penerbitan *right issue* ini mempengaruhi kepemilikan pemegang saham lama jika pemegang saham lama tidak melakukan konversi *right*-nya. Pemilik saham lama akan mengalami apa yang dikenal dengan istilah dilusi (*dilution*), yaitu penurunan presentase kepemilikan saham.

Umumnya, harga saham akan terkoreksi dengan adanya *right issue*. Untuk mengukur berapa besar koreksi yang timbul kita harus memperhatikan informasi waktu, harga, dan rasio penerbitan *right* tersebut, yang tergambar pada harga teoritis saham tersebut. Harga saham perusahaan setelah emisi *right* secara teoritis akan mengalami penurunan. Hal tersebut wajar terjadi, karena harga pelaksanaan emisi *right* selalu lebih rendah daripada harga pasar. Jadi, kapitalisasi pasar saham tersebut akan naik dalam presentase yang lebih kecil daripada naiknya presentase jumlah saham beredar.

Pada sebagian saham, harga riil periode setelah emisi *right* berada diatas harga teoritis. Hal tersebut dapat terjadi karena dua hal. Pertama, karena secara teoritis harga saham menjadi lebih murah, apalagi kalau harga pelaksanaan emisi *right* ditetapkan sedemikian rendahnya sehingga banyak orang mampu membeli saham tersebut. Dengan demikian, permintaan akan naik dan harga meningkat diatas harga teoritis. Kedua, jika ada dana segar masuk ke dalam perusahaan yang kemudian digunakan untuk ekspansi atau perbaikan struktur modal, kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik pada masa mendatang (Darmadji & Fakhrudin, 2012 : 146).

2.3.5 Struktur Modal

2.3.5.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2009 : 189). Sementara itu, Sjahrial (2007 : 179) berpendapat bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari : utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari : saham preferen dan saham biasa.

Mardiyanto (2009 : 258) mendefinisikan struktur modal sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi oleh utang jangka pendek. Utang jangka pendek tidak

diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan). Sementara itu, utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan.

2.3.5.2 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Mardiyanto (2009 : 258) ada empat faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, yaitu :

1. Risiko bisnis

Risiko bisnis dipengaruhi oleh empat hal, yakni perubahan penjualan (volume dan harga), perubahan harga masukan (tenaga kerja dan biaya produksi lain), kemampuan menyesuaikan perubahan harga keluaran akibat perubahan harga masukan, dan tingkat *leverage* operasi. Perusahaan menghadapi risiko bisnis yang semakin rendah jika semakin stabil penjualan, makin stabil harga masukan, makin mudah dan cepat dalam menyesuaikan harga keluaran akibat perubahan harga masukan, dan makin rendah tingkat *leverage* operasi. Rendahnya risiko bisnis mendorong perusahaan untuk menambah proporsi utang dalam struktur modalnya.

2. Pajak

Mengingat beban bunga dari utang termasuk pengurang pajak, secara umum tingginya tingkat pajak akan mendorong perusahaan untuk lebih memilih utang daripada ekuitas.

3. Fleksibilitas Finansial

Faktor ini menyangkut kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal dengan syarat – syarat yang dapat dipenuhi pada kondisi sulit. Misalnya pada saat berlakunya kebijakan uang ketat yang menyebabkan tingginya tingkat bunga. Dalam kondisi sulit seperti itu, lebih menguntungkan bagi perusahaan untuk menerbitkan saham baru demi memperkuat struktur modal dan meningkatkan stabilitas keuangannya.

4. Sikap Manajer

Manajer yang tergolong agresif lebih memilih sumber dana dari utang yang mampu memberikan efek *leverage* keuangan lebih besar. Sebaliknya, manajer yang lebih konservatif cenderung memilih menerbitkan saham baru daripada utang.

2.3.5.3 Teori Struktur Modal

a) Model Modigliani-Miller (MM) Tanpa Pajak

Salah satu pertanyaan yang sering membingungkan manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan (harga saham). Berapa modal asing dan berapa modal sendiri yang harus digunakan. Pada tahun 1958, dua ahli manajemen keuangan Franco Modigliani dan Merton Miller mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Dua dalil MM-tanpa pajak :

1. Menurut model MM, jika tidak ada pajak maka nilai perusahaan tidak tergantung pada *leverage* (menggunakan hutang atau tidak).

2. Jika penggunaan hutang bertambah, biaya modal sendiri juga bertambah besar. Hal ini dapat diterangkan sebagai berikut : jika hutang yang digunakan bertambah, resiko perusahaan juga bertambah sehingga biaya modal sendiri atau keuntungan yang disyaratkan pada modal sendiri juga bertambah.

Dapat disimpulkan juga bahwa penggunaan hutang tidak akan merubah biaya modal perusahaan. Biaya hutang memang lebih kecil dibanding biaya modal sendiri. Tapi semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula resiko sehingga biaya modal sendiri bertambah. Jadi penggunaan hutang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang yang lebih kecil (murah) ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri (Atmaja, 2008 : 249).

b) Model Modigliani-Miller (MM) dengan Pajak

Tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Model MM-dengan pajak ini menyimpulkan bahwa perusahaan seharusnya menggunakan hampir 100% hutang (Atmaja, 2008 : 254).

c) *Financial Distress* dan *Agency Costs*

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual, dan sebagainya. Biaya kebangkrutan ini termasuk "*Direct cost of financial distress*".

Selain itu, ancaman akan terjadinya *financial distress* juga merupakan biaya karena manajemen cenderung menghabiskan waktu untuk menghindari kebangkrutan daripada membuat keputusan perusahaan yang baik. Ini termasuk "*Indirect costs of financial distress*". Pada umumnya, kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan hutang. Logikanya adalah semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula beban biaya bunga, semakin besar probabilitas bahwa penurunan penghasilan akan menyebabkan *financial distress*.

Agency costs atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan (*agency problem*). Jika perusahaan menggunakan hutang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang

merugikan kreditor. Misalnya perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek yang beresiko tinggi. Hal ini jelas merugikan kreditor.

Karena kreditor menerima keuntungan yang tetap (bunga hutang) berapapun keuntungan perusahaan. Untuk menghindari kerugian semacam ini, biasanya kreditor melindungi diri dengan perjanjian-perjanjian pada saat penandatanganan pemberian kredit (*covenant*). *Covenant* ini mengurangi kebebasan perusahaan dalam membuat keputusan. Agar *covenant* ditaati biasanya kreditor ikut memonitor perusahaan. Biaya untuk monitor ini dibebankan pada perusahaan dalam bentuk bunga utang yang lebih tinggi. Jadi *agency costs* terdiri dari : biaya kehilangan kebebasan atau efisiensi, dan biaya untuk memonitor perusahaan (Sjahrial, 2007 : 202).

d) Model Gabungan (*Trade Off*)

Semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang (*leverage gain*), tapi PV biaya financial distress dan PV *agency costs* juga meningkat, bahkan lebih besar. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Titik balik tersebut disebut struktur modal optimal, menunjukkan jumlah utang yang optimal yang bisa diterima perusahaan. Model ini disebut model *trade off* karena struktur modal yang

optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* dan *agency problem* (Atmaja, 2008 : 259).

e) *Pecking Order Theory*

Pecking order theories merupakan teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya. Pada kebijakan ini artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan baik yang sedang maupun yang akan dilakukan. Adapun dimana kondisi *pecking order theory* layak untuk diterapkan adalah :

1. Kondisi ekonomi berada dalam keadaan yang cenderung tidak begitu menguntungkan atau instabilitas. Sehingga diperkirakan jika meminjam uang ke bank maka kemampuan mengembalikan angsuran secara tepat waktu sulit dicapai, maka lebih aman dengan menjual aset perusahaan.
2. Aset perusahaan berada dalam keadaan yang cukup untuk dijual dan penjualan itu tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan secara jangka pendek.

3. Stabilitas keuangan perusahaan secara jangka pendek dan panjang cenderung stabil. Termasuk cadangan dalam bentuk mata uang asing juga tersedia secara mencukupi. Sehingga ketika salah satu aset dijual maka masih ada beberapa aset lain yang suatu saat bisa dipergunakan jika dibutuhkan.
 4. Perusahaan menjual dan menerbitkan *right issue* berdasarkan besarnya kebutuhan saja. Artinya jika perusahaan membutuhkan dana sebesar 20 miliar dan cadangan kas sebesar 2,5 miliar, dan nilai aset yang bisa atau memungkinkan untuk dijual sebesar 2,8 miliar, maka perusahaan dapat menjual atau menerbitkan *right issue* senilai 14,7 miliar saja. Dengan menerbitkan *right issue* dan menjual aset lain sesuai besarnya kebutuhan maka memungkinkan bagi perusahaan untuk mampu tetap mengendalikan perusahaan tanpa terbebani oleh tanggung jawab dari pihak eksternal (Fahmi, 2014 : 182).
- f) Teori Informasi Tidak Simetris (*Asymmetric Information Theory*)

Asymmetric information adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding dengan investor di pasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini (*current stockholder*), bukan pemegang saham baru, maka ada kecenderungan bahwa :

- 1) Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dinikmati *current stockholder*), dan
- 2) Jika prospek kurang baik, manajemen akan menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana (ini akan menguntungkan *current stockholder* karena tanggung jawab mereka berkurang)

Masalahnya adalah para investor tahu kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham baru sebagai sinyal (pertanda) berita buruk sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan. Ini menyebabkan biaya modal sendiri menjadi tinggi. Rata-rata tertimbang biaya modal semakin tinggi dan nilai perusahaan cenderung turun. Karena adanya *asymmetric information*, dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan : 1) Laba ditahan dan dana depresiasi, 2) Utang, dan 3) Penjualan saham baru (Sjahrial, 2007 : 207).

2.3.5.4 Struktur Modal dan Kebijakan Perusahaan

Bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi di masa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman / hutang.

Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan hutang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), *right issue* atau berhutang ke bank bahkan ke mitra bisnis. Dalam pemenuhan kebutuhan keuangan yang dipergunakan perusahaan tersebut tentunya akan menimbulkan biaya yang harus dibayar perusahaan atau *opportunistic* yang disyaratkan oleh pemodal. Biaya modal suatu perusahaan bukanlah biaya tunai, karena merupakan *opportunity cost*. Semakin tinggi resiko perusahaan yang ditanggung investor, maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan.

Resiko suatu perusahaan salah satunya dapat dilihat dari struktur modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin beresiko perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya. Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Penting bagi perusahaan untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan struktur modal bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut (Fahmi, 2014 : 179).

2.3.5.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (Kasmir, 2015 : 166). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk

hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan hutang (Kasmir, 2015 : 157).

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan dengan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Rumus perhitungan *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

2.3.5.6 Struktur Modal dalam Perspektif Islam

Menurut Djakfar (2012 : 120) modal dalam islam merupakan hasil kerja apabila pendapatan melebihi pengeluaran. Islam memperbolehkan adanya modal melalui transaksi utang piutang. Transaksi utang piutang yang sesuai dengan prinsip syariah akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada kaidah syariah islam. Allah SWT telah memberikan kejelasan mengenai utang piutang dalam Surah Al – Hadid ayat 11 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

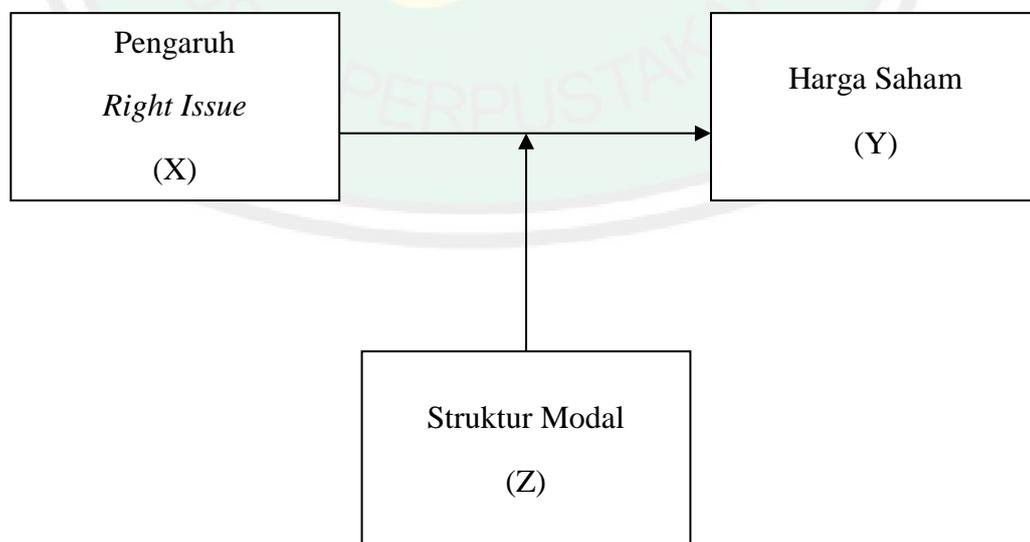
Artinya : “Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipat gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya dan dia akan memperoleh pahala yang banyak”.

Menurut tafsir jalalain, siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah dengan cara menafkahkan hartanya di jalan Allah (pinjaman yang baik) seumpamanya hartanya itu dinafkahkan demi karena Allah (maka Allah akan melipat gandakan balasan pinjaman itu) menurut suatu qiraat dibaca Fayudha’ ‘ifahu (untuknya) mulai dari sepuluh kali lipat hingga tujuh ratus kali lipat, sebagaimana keterangan yang telah disebutkan di dalam surah Al – Baqarah (dan baginya) disamping pahala yang dilipatgandakan itu (pahala yang banyak) juga disertai mendapat keridhaan dari Allah dan disambut dengan baik (Jalaluddin, 2010 : 611).

2.4 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1

Kerangka Konsep Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi



Berdasarkan kerangka konseptual diatas, dapat diketahui bahwa variabel independen dalam penelitian ini adalah *right issue*. Variabel dependen adalah harga saham. Sedangkan variabel moderasi adalah struktur modal.

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham

Penawaran *right issue* di pasar modal mengakibatkan adanya reaksi pasar berupa fluktuasi harga saham setelah diumumkannya *right issue*. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kinyanjui (2014) menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar pada *Nairobi Securities Exchange* (NSE). Penelitian yang dilakukan Ferdiansyah Z (2015) juga menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Khoso, dkk (2016) juga menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari pengumuman *right issue* terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* (KSE). Begitu juga dengan Adam (2016) menemukan bahwa pengumuman *right issue* mempengaruhi harga saham-saham perusahaan yang terdaftar di *East Africa Securities Exchanges* (EASE). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Yakup & Cahyadi (2016) dan Fauzan (2018) menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan Ramya & Bhuvaneshwari (2018) dan

Pathak & Gupta (2018) menemukan bahwa *right issue* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Namun, beberapa penelitian justru menunjukkan hasil yang sebaliknya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Ekayanti (2012) menunjukkan bahwa *right issue* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Begitu juga dengan Komaling (2013) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *right issue*.

H1 : Diduga terdapat pengaruh positif *right issue* terhadap harga saham.

2.5.2 Struktur Modal Memperkuat Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham

Menentukan suatu struktur modal dapat membantu perusahaan dalam mentargetkan tingkat hutang dan ekuitas secara strategis. Jika tingkat pinjaman dengan modal atau ekuitas dibawah target, langkah yang diambil perusahaan yaitu menerbitkan surat hutang seperti wesel atau obligasi. Jika tingkat pinjaman dengan modal atau ekuitas diatas target, perusahaan akan menerbitkan saham (Halim, 2015 : 81).

Debt Ratio menilai seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi DR berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Syamsuddin, 2009 : 30). Selama tingkat hutang lebih tinggi menaikkan laba per saham yang diharapkan, *leverage* bekerja mengungkit harga saham, namun tingkat hutang yang lebih tinggi juga

meningkatkan risiko perusahaan yang menaikkan ekuitas dan selanjutnya menurunkan harga saham (Brigham & Houston, 2010 : 143).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Linanda & Afriyenis (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hasudungan, Dwiatmanto & Zahroh (2017) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, berbeda dengan Anggraini (2018) dan Pratiwi & Topowijono (2018) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H2 : Diduga struktur modal memperkuat pengaruh *right issue* terhadap harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Menurut Arikunto (2010 : 12) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka dalam pengumpulan datanya, penafsiran hingga penampilan didalam hasilnya. 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 Galeri Investasi Syariah 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) periode 2015-2018.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi memiliki pengertian sebagai seluruh kumpulan elemen (orang, kejadian, produk) yang dapat digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan.

Populasi bisa disebut sebagai totalitas subjek penelitian (Wijaya, 2013 : 27). Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan *go public* yang mengeluarkan kebijakan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 yang berjumlah 76 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Dari populasi tersebut maka selanjutnya akan dipilih beberapa perusahaan yang dijadikan sebagai sampel. Menurut Wijaya (2013 : 27) sampel adalah bagian dari populasi yang diambil atau ditentukan berdasarkan karakteristik dan teknik tertentu. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 46 perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu, pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan penelitian (Suharyadi & Purwanto, 2009 : 17). Beberapa kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan *right issue* dengan HMETD.
3. Ketersediaan data laporan keuangan secara lengkap.

Tabel 3.1**Tabel Penarikan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah perusahaan yang menerbitkan <i>right issue</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018	76
2	Perusahaan yang menerbitkan <i>right issue</i> tanpa HMETD	(28)
3	Ketersediaan data laporan keuangan tetapi tidak lengkap	(2)
	Jumlah	46

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2020

Dari beberapa kriteria yang telah ditentukan diperoleh 46 perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.2**Perusahaan yang Menjadi Sampel dalam Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
2	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk
3	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk
4	ADHI	Adhi Karya Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk
6	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
7	GSMF	Equity Development Investment Tbk
8	SIPD	Sierad Produce Tbk
9	EXCL	XL Axiata Tbk
10	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
11	ACST	Acset Indonusa Tbk
12	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
13	BRNA	Berlina Tbk
14	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk
15	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
16	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
18	PTPP	PP (Persero) Tbk
19	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk
20	SKBM	Sekar Bumi Tbk
21	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk
22	PPRO	PP Properti Tbk

23	BNLI	Bank Permata Tbk
24	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk
25	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk
26	BUMI	Bumi Resources Tbk
27	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
28	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
29	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
30	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
31	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk
32	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk
33	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk
34	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk
35	DAYA	Duta Intidaya Tbk
36	TMPO	Tempo Intimedia Tbk
37	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
38	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk
39	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk
40	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
41	PEGE	Panca Global Kapital Tbk
42	MLPL	Multipolar Tbk
43	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
44	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk
45	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk
46	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk

Sumber : data diolah peneliti, 2020

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yakni data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder dari data yang kita butuhkan (Bungin, 2006 : 122). Adapun data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengumuman *right issue*, harga saham harian dan laporan keuangan perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- a) Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b) Harga saham harian yang didapat melalui situs *yahoofinance.com* dan aplikasi *Neo HOTS Mobile*.
- c) Laporan keuangan perusahaan yang didapat melalui website resmi IDX.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi data. Metode dokumentasi data adalah penelitian yang menyelidiki benda-benda tertulis seperti buku-buku, majalah, dokumen, peraturan-peraturan dan sebagainya (Arikunto, 2010 : 160). Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dimulai dengan penelitian terdahulu, yaitu dengan melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku, literatur, jurnal-jurnal terkait yang berhubungan dengan variabel yang digunakan.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Berikut ini akan dijelaskan mengenai definisi operasional variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham (Y). Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012 : 102) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan

penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Harga saham pada penelitian ini adalah pada tahun 2015-2018 yang dapat diakses melalui *yahoofinance.com* atau melalui aplikasi *neo HOTS mobile*.

2. Variabel Independen

Variabel independen dari penelitian ini adalah *right issue* (X). Menurut Fahmi (2014 : 344) *right issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Biasanya keputusan *right issue* tersebut dilakukan oleh emiten untuk penambahan keterbatasan modal perusahaan. *Right issue* pada penelitian ini adalah pada tahun 2015-2018 yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. *Right issue* dapat diukur dengan (Halim, 2005 : 101) :

$$\text{Harga teoritis} = (\text{RSL} \times \text{HPSSI}) + (\text{RSB} \times \text{HPR}) / (\text{RSL} + \text{RSB})$$

Keterangan :

RSL = rasio saham lama.

HPSSI = harga pasar saham sebelum *right issue*.

RSB = rasio saham baru.

HPR = harga pelaksanaan *right*.

3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi dari penelitian ini adalah struktur modal. Sjahrial (2007 : 179) berpendapat bahwa struktur modal merupakan

perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari : utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari : saham preferen dan saham biasa. Struktur modal dalam penelitian ini adalah pada tahun 2015-2018 yang dapat diakses melalui aplikasi *neo HOTS mobile*. Struktur modal dapat diukur dengan :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

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 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran terhadap subjek penelitian berdasarkan data variabel. Statistik deskriptif penyajian datanya dalam bentuk tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, *mean*, perhitungan rata-rata dan standar deviasi dan perhitungan presentase.

3.8.2 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 multikolinieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal.

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengguna atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji T dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, dilakukan uji statistik *kolmogrov-smirnov test*.

- 1) Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi > 0.05
- 2) Residual berdistribusi tidak normal jika memiliki nilai signifikansi < 0.05 (Ghozali, 2012 : 16)

b) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji *rank spearman* yaitu dengan membandingkan antara residual dengan seluruh variabel bebas. Cara mendeteksi adanya heteroskedastisitas menurut Ghozali (2012 : 301) adalah :

- 1) Nilai probabilitas > 0.05 berarti bebas dari heteroskedastisitas
- 2) Nilai probabilitas < 0.05 berarti terkena heteroskedastisitas

c) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Menurut Ghazali (2012 : 206) cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah :

- 1) Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 atau lebih kecil dari 10
- 2) Mempunyai angka toleransi mendekati 1

3.8.3 Pengujian Hipotesis

Metode analisis data selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur moderasi. Setelah dilakukan pengujian hipotesis pertama yaitu dengan metode regresi linier sederhana untuk mengetahui apakah ada hubungan antara *right issue* terhadap harga 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 yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen (Muhyiddin dkk, 2017 : 58). Pengujian yang akan dilakukan untuk menguji variabel moderasi dengan menggunakan uji interaksi yang disebut dengan *moderate regression analysis* (MRA). MRA ini selain untuk melihat apakah ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat juga untuk melihat apakah dengan adanya variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. 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 = Harga Saham

X = *Right Issue*

Z = Struktur Modal

Dari hasil regresi persamaan – persamaan diatas ada beberapa jenis variabel moderasi menurut Ghazali (2012 : 69), yaitu :

- 1) Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/independen (X) namun berhubungan dengan variabel kriterion/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

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan pihak penyelenggara dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek. Di bursa efek juga berfungsi sebagai sarana untuk membantu pembelanjaan dunia usaha. Bursa efek juga bertugas mengalirkan dana secara cepat pada efek-efek yang dijual, serta memasyarakatkan pasar modal untuk menarik calon investor dan perusahaan *go public*.

Perusahaan yang mendaftar di bursa efek setiap tahun meningkat. Hal ini dikarenakan banyak perusahaan yang melakukan *go public* atau yang biasa disebut dengan penawaran umum. Penawaran umum yaitu kegiatan menawarkan saham yang dilakukan oleh perusahaan kepada masyarakat (publik). Dengan adanya penawaran saham kepada publik, maka perusahaan tersebut akan tercatat di bursa menjadi perusahaan publik. Dimana tujuan dari *go public* adalah untuk mendapat dana ekspansi atau perluasan usahanya dengan tujuan memperbaiki struktur modal serta sahamnya dapat dijual kepada masyarakat umum (publik).

Gambaran objek penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue* atau penerbitan saham baru yang merupakan hak yang diberikan bagi pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang

dikeluarkan oleh emiten, dengan harga tertentu. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 76 perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2018. Kemudian pengambilan sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sehingga menghasilkan 46 sampel penelitian. Adapun sampel dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Perusahaan yang Menjadi Sampel dalam Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
2	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk
3	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk
4	ADHI	Adhi Karya Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk
6	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
7	GSMF	Equity Development Investment Tbk
8	SIPD	Sierad Produce Tbk
9	EXCL	XL Axiata Tbk
10	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
11	ACST	Acset Indonusa Tbk
12	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
13	BRNA	Berlina Tbk
14	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk
15	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
16	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
18	PTPP	PP (Persero) Tbk
19	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk
20	SKBM	Sekar Bumi Tbk
21	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk
22	PPRO	PP Properti Tbk
23	BNLI	Bank Permata Tbk
24	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk
25	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk
26	BUMI	Bumi Resources Tbk

27	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
28	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
29	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
30	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
31	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk
32	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk
33	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk
34	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk
35	DAYA	Duta Intidaya Tbk
36	TMPO	Tempo Intimedia Tbk
37	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
38	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk
39	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk
40	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
41	PEGE	Panca Global Kapital Tbk
42	MLPL	Multipolar Tbk
43	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
44	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk
45	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk
46	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk

Sumber : data diolah peneliti, 2020

Sedangkan gambaran perkembangan *right issue*, harga saham dan struktur modal berupa DER pada sampel penelitian akan dijelaskan berdasarkan tabel dan grafik berikut ini :

a. Variabel *Right Issue*

Tabel 4.2

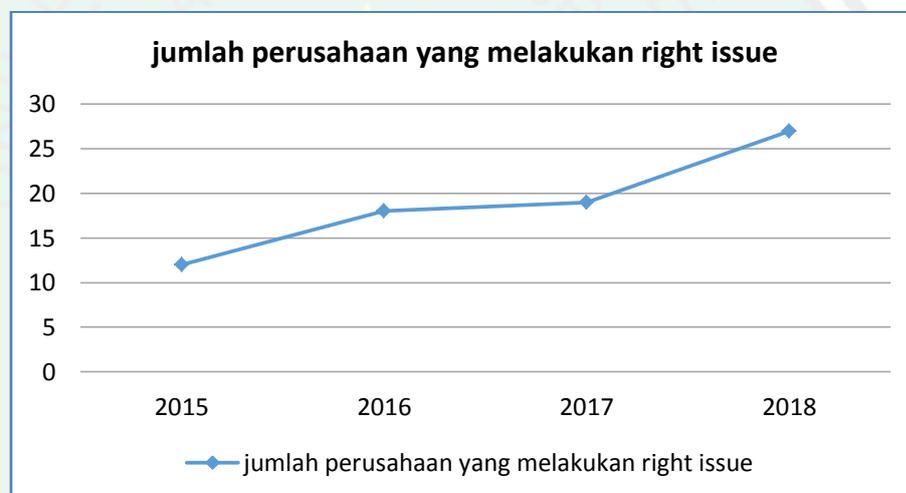
Data Perkembangan Variabel *Right Issue* 2015-2018

No	Tahun	Jumlah perusahaan yang melakukan <i>right issue</i>
1	2015	12
2	2016	18
3	2017	19
4	2018	27
Total		76

Sumber : data diolah peneliti, 2020

Pada tabel 4.2 menunjukkan perusahaan yang melakukan *right issue*, terdapat total 76 perusahaan yang melakukan *right issue* selama 4 tahun terakhir. Pada tahun 2015 perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 12 perusahaan, tahun 2016 sebanyak 18 perusahaan, tahun 2017 sebanyak 19 perusahaan, dan tahun 2018 sebanyak 27 perusahaan. Seperti yang tergambar dalam grafik berikut ini:

Grafik 4.1
Perkembangan Perusahaan yang Melakukan *Right Issue*



Sumber : data diolah peneliti, 2020

Dari grafik 4.1 dapat diketahui bahwa dalam 4 tahun terakhir terjadi peningkatan yang signifikan pada aksi korporasi berupa *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam grafik tersebut terlihat bahwa terjadi kenaikan atau peningkatan setiap tahunnya, dan peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2018.

Right Issue yaitu mengeluarkan saham baru dengan memberikan hak untuk memesan saham terlebih dahulu kepada para pemegang saham *existing* dengan

tujuan menghimpun dana untuk meningkatkan jumlah modal perusahaan yang digunakan dalam rangka meningkatkan jumlah produksi atau produktivitas perusahaan, seperti membangun pabrik baru, menambah jumlah mesin, berinovasi dalam produk dan lain sebagainya, bisa juga digunakan untuk mengakuisisi perusahaan lain. Selain itu tujuan lain dari *right issue* bagi perusahaan adalah untuk membayar hutang perusahaan yang telah jatuh tempo atau mengurangi beban hutang yang ada sehingga keuangan perusahaan terlihat lebih sehat dan mengurangi beban bunga perusahaan.

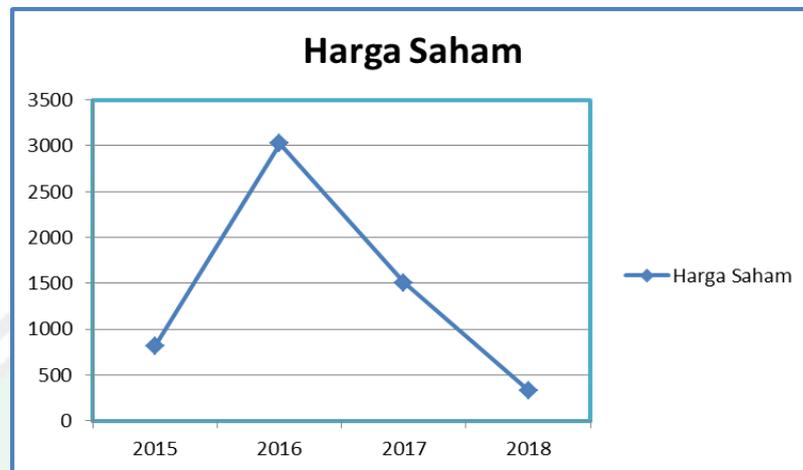
b. Variabel Harga Saham

Tabel 4.3

Data Pergerakan Rata-Rata Variabel Harga Saham 2015-2018

2015		2016		2017		2018	
KODE	HARGA	KODE	HARGA	KODE	HARGA	KODE	HARGA
ARTI	108	GSMF	105	CENT	144	CMPP	310
WOMF	153	SIPD	900	SKBM	655	YULE	240
RELI	520	EXCL	3330	PSKT	126	MABA	1105
ADHI	2035	AALI	15425	PPRO	282	DAYA	196
ANTM	433	ACST	3580	BNLI	608	TMPO	414
MAIN	1620	RMBA	452	LEAD	83	ESSA	322
		BRNA	1015	SDRA	1040	BPFI	810
		AKKU	111	BUMI	332	PNBS	86
		WIKA	2630	ROTI	1270	AHAP	105
		KRAS	704	SILO	9740	PEGE	146
		JSMR	4050	MMLP	585	MLPL	111
		PTPP	3992	MREI	4600	MPPA	228
				SDPC	114	AGRO	354
						IBFN	446
						RBMS	153
Rata-Rata	812	Rata-Rata	3025	Rata-Rata	1506	Rata-Rata	335

Sumber : data diolah peneliti, 2020

Grafik 4.2**Pergerakan Rata-Rata Harga Saham 2015-2018**

Sumber : data diolah peneliti, 2020

Dari grafik 4.2 dapat diketahui bahwa rata-rata pergerakan harga saham pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah fluktuatif yang mana pada tahun 2016 terjadi lonjakan kenaikan harga saham. Pergerakan harga saham yang fluktuatif tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor yang salah satunya adalah adanya pengumuman *right issue*. Penawaran *right issue* di pasar modal mengakibatkan adanya reaksi pasar berupa fluktuasi harga saham setelah diumumkannya *right issue*. Hal ini disebabkan karena adanya investor yang mengambil sikap antisipasi terhadap adanya informasi yang dapat menjadi kabar baik maupun kabar buruk bagi para investor.

Apabila dana yang terhimpun dari *right issue* digunakan untuk ekspansi usaha atau perbaikan struktur modal, maka kinerja perusahaan akan baik di masa depan, sehingga informasi yang dihasilkan akan memberikan sinyal positif bagi para investor dan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Tetapi jika dana dari *right issue* tersebut akan digunakan untuk membayar hutang sehingga

menyebabkan laba di masa depan akan menurun, maka informasi yang ada akan memberikan sinyal negatif yang berakibat pada investor akan lebih bersikap antisipatif sehingga harga saham akan turun.

c. Variabel Struktur Modal

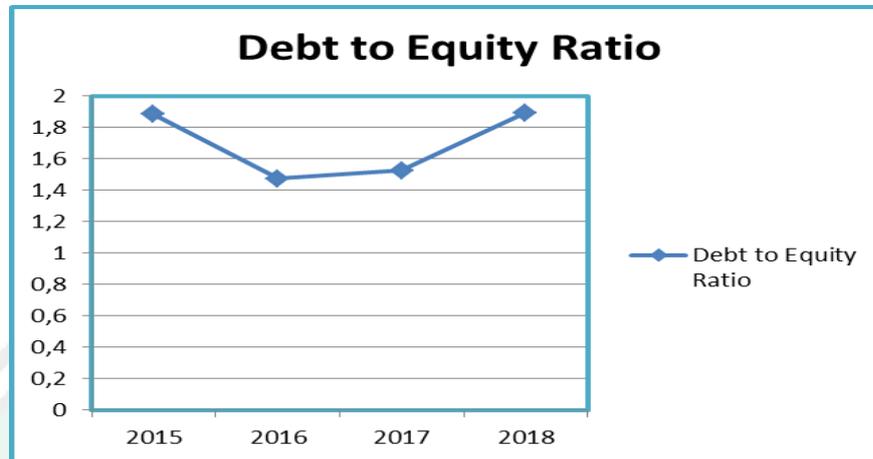
Tabel 4.4
Data Perkembangan Rata-Rata Variabel Struktur Modal Berupa DER
2015-2018

2015		2016		2017		2018	
KODE	DER	KODE	DER	KODE	DER	KODE	DER
ARTI	0,5	GSMF	2,8	CENT	0,4	CMPP	(-)17,7
WOMF	5,7	SIPD	1,4	SKBM	0,6	YULE	0
RELI	0,5	EXCL	1,8	PSKT	0,3	MABA	2
ADHI	2	AALI	1	PPRO	1,4	DAYA	0,9
ANTM	1	ACST	1	BNLI	5,7	TMPO	0,6
MAIN	1,6	RMBA	0	LEAD	1	ESSA	3,8
		BRNA	1,1	SDRA	3,4	BPFI	1,6
		AKKU	0,4	BUMI	(-)5,3	PNBS	4,2
		WIKA	2	ROTI	0,6	AHAP	0,8
		KRAS	1,1	SILO	0,2	PEGE	0,4
		JSMR	3	MMLP	0,2	MLPL	1,9
		PTPP	2,1	MREI	1,1	MPPA	2,3
				SDPC	3,4	AGRO	3,8
						IBFN	3,8
						RBMS	0,4
Rata-Rata	1,9	Rata-Rata	1,5	Rata-Rata	1,5	Rata-Rata	1,9

Sumber : data diolah peneliti, 2020

Grafik 4.3

Perkembangan Rata-Rata Struktur Modal Berupa DER 2015-2018



Sumber : data diolah peneliti, 2020

Dari grafik 4.3 tersebut diketahui bahwa perkembangan rata-rata DER perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 cenderung stabil. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas (modal sendiri) yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Rasio ini juga menjadi acuan bagi para investor dalam menentukan keputusan investasi terhadap suatu perusahaan.

Rasio DER digunakan para investor untuk melihat seberapa besar resiko suatu perusahaan. $DER = 1x$ atau 100% artinya hutang perusahaan sama dengan modal sendirinya. Secara logika, perusahaan yang memiliki hutang yang jauh lebih besar dari pada modal sendirinya akan semakin tinggi resikonya.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Right Issue (Harga Teoritis)	46	77	14698	1363,37	2650,213
Struktur Modal (DER)	46	-17,70	5,70	,9674	3,32125
Harga Saham	46	83	15425	1420,61	2751,985
Valid N (listwise)	46				

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa N atau jumlah data setiap variabel yang valid berjumlah 46. Nilai minimum atau nilai terendah *right issue* sebesar 77 yang diperoleh dari PT Logindo Samudramakmur Tbk. Sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi sebesar 14698 yang diperoleh dari PT Astra Agro Lestari Tbk. Dari periode 2015-2018 diketahui nilai *mean* atau nilai rata-rata sebesar 1363,37 serta nilai standar deviasi sebesar 2650,213 yang artinya *right issue* yang diprosikan oleh harga teoritis bersifat heterogen karena nilai standar deviasi > nilai rata-rata.

Struktur modal yang diprosikan oleh *debt to equity ratio* (DER) dari 46 buah sampel diketahui bahwa nilai minimum sebesar -17,70 yang diperoleh dari PT AirAsia Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 5,70 yang diperoleh dari PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk. Dari periode 2015-2018

diketahui nilai *mean* atau nilai rata-rata sebesar 0,9674 serta nilai standar deviasi sebesar 3,32125 yang artinya struktur modal yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) bersifat heterogen karena nilai standar deviasi > nilai rata-rata.

Nilai minimum harga saham sebesar 83 yang diperoleh dari PT Logindo Samudramakmur Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 15425 yang diperoleh dari PT Astra Agro Lestari Tbk. Dari periode 2015-2018 diketahui nilai *mean* atau nilai rata-rata sebesar 1420,61 serta nilai standar deviasi sebesar 2751,985 yang artinya harga saham bersifat heterogen karena nilai standar deviasi > nilai rata-rata.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas Data

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. 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 4.6
Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,87593144
Most Extreme Differences	Absolute	,097
	Positive	,097
	Negative	-,093
Kolmogorov-Smirnov Z		,656
Asymp. Sig. (2-tailed)		,783

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan hasil output diatas dari uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,783 > 0,05$. Maka asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.3.2 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 maka disebut heteroskedastisitas, sedangkan model regresi yang baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung

heteroskedastisitas dan sebaliknya bila signifikansi hasil korelasi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			Right Issue (Harga Teoritis)	Unstandardi zed Residual
Spearman's rho	Right Issue (Harga Teoritis)	Correlation Coefficient	1.000	-.162
		Sig. (2-tailed)	.	.283
		N	46	46
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.162	1.000
		Sig. (2-tailed)	.283	.
		N	46	46

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai tingkat signifikansi antara *unstandardized residual* dengan variabel bebas yaitu $0,283 > 0,05$. Maka berarti semua persamaan variabel dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.1.3.3 Uji Multikolinieritas

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

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Right Issue (Harga Teoritis)	,982	1,018

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : data diolah, 2020

Output hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa VIF *right issue* sebesar 1,018 dan *tolerance* sebesar 0,982 mendekati angka 1. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini adalah linier dan tidak terdapat problem multiko.

4.1.4 Analisis Regresi

4.1.4.1 Koefisien Determinasi

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

Tabel 4.9
Hasil Uji Regresi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,390 ^a	,152	,133	3,09330

a. Predictors: (Constant), Right Issue (Harga Teoritis)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,410 ^a	,168	,149	2538,993

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal (DER)

Sumber : data diolah, 2020

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,152 yang berarti bahwa sebesar 15,2% harga saham dijelaskan oleh *right issue* dan *R square* sebesar 0,168 yang berarti bahwa sebesar 16,8% harga saham dijelaskan oleh struktur modal yang berupa DER. Sedangkan sisanya yang lain sebesar 68% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

4.1.5 Pengujian Hipotesis

4.1.5.1 Uji Hipotesis 1

Tabel 4.10
Hasil Uji Hipotesis 1

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,125	26,017		,274	,785
	Right Issue (Harga Teoritis)	1,037	,009	,998	117,741	,016

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : data diolah, 2020

Hipotesis 1 :

Hipotesis pertama yaitu untuk mengetahui apakah *right issue* berpengaruh positif terhadap harga saham. Variabel *right issue* mempunyai probabilitas tingkat signifikansi 0,016 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%, maka dapat disimpulkan bahwa *right issue* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Jadi hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *right issue* terhadap harga saham diterima.

4.1.5.2 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 memperkuat atau memperlemah pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas.

Tabel 4.11
Uji Moderate Regression Analysis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,086	24,264		,045	,965
	Right Issue (Harga Teoritis)	1,027	,009	,989	115,619	,000
	Struktur Modal (DER)	20,023	7,088	,024	2,825	,000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : data diolah, 2020

Hipotesis 2 :

Untuk tabel diatas dapat diketahui pengaruh moderasi yaitu struktur modal berupa *Debt to Equity Ratio* (DER) dikali *right issue* memperoleh nilai signifikansi $0,000 < 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu memoderasi pengaruh *right issue* terhadap harga saham. Dengan pengaruh sebesar 0,024 yang berarti *Debt to Equity Ratio* memoderasi pengaruh *right issue* terhadap harga saham secara signifikan dan positif. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur modal berupa *Debt to Equity Ratio* (DER) memperkuat pengaruh *right issue* terhadap harga saham diterima.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan yang melakukan *right issue* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *right issue* terhadap harga saham serta untuk mengetahui apakah struktur modal memperkuat atau memperlemah pengaruh *right issue* terhadap harga saham.

4.2.1 Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *right issue* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Jadi hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *right issue* berpengaruh positif terhadap harga saham diterima.

Penelitian ini mendukung penelitian Kinyanjui (2014), Ferdiansyah Z (2015), Khoso dkk (2016), Adam (2016), Yakup & Cahyadi (2016), Fauzan (2018), Ramya & Bhuvaneshwari (2018), dan Pathak & Gupta (2018) yang menemukan bahwa *right issue* mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekayanti (2012) dan Komaling (2013) yang menemukan bahwa *right issue* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengumuman *right issue* mengandung informasi bila pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan terjadi perubahan yang berarti sesudah tanggal pengumuman pada harga saham. Begitu juga sebaliknya jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka tidak akan terjadi perubahan setelah tanggal pengumuman pada harga saham.

Oleh karena itu hasil penelitian ini berpengaruh positif karena pengumuman *right issue* mengandung informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor

dalam pengambilan keputusan investasi. 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 positif maka para investor akan melancarkan niatnya untuk berinvestasi pada saat pengumuman *right issue*.

Pada Januari 2018 PT Tempo Intimedia membidik dana sebanyak-banyaknya Rp 99,99 Miliar dari *right issue*. Dana hasil dari aksi korporasi tersebut digunakan untuk pengembangan usaha, investasi berbentuk pinjaman ke anak usaha, dan modal kerja. Dilansir dari data RTI, setelah pengumuman *right issue* saham PT Tempo Intimedia Tbk mengalami kenaikan pada pembukaan perdagangan saham dan terus bergerak positif (Warta, 2018).

Keuntungan *right issue* bagi investor adalah dapat membeli saham suatu perusahaan dengan harga yang lebih murah dari harga pasarnya. 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 dengan harga beli yang lebih murah (harga pelaksanaan HMETD lebih murah dari harga pasar), tentu berdampak positif bagi kekayaan pemegang saham (Darmadji & Fakhruddin, 2012 : 21).

Darmadji & Fakhrudin (2012 : 102) berpendapat bahwa harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Naik turunnya harga tidak selalu disebabkan oleh tindakan yang tidak adil dari sebagian orang yang terlibat transaksi. Bisa jadi penyebabnya adalah penawaran yang menurun akibat inefisiensi produksi, penurunan jumlah impor barang-barang yang diminta atau juga tekanan pasar. Karena itu, jika permintaan terhadap barang meningkat, sedangkan penawaran menurun, maka harga barang tersebut akan naik, begitupun sebaliknya. Kelangkaan dan melimpahnya barang mungkin disebabkan oleh tindakan yang adil atau mungkin juga tindakan yang tidak adil. Hal ini sesuai dengan Firman Allah SWT, dalam Qur'an Surah Hud ayat 85 :

وَيَا قَوْمِ أَوْفُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ ۖ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ

مُفْسِدِينَ

Artinya : “Dan Syu’aib berkata : Hai kaumku, cukupkanlah takaran dan timbangan dengan adil, dan janganlah kamu merugikan manusia terhadap hak – hak mereka dan janganlah kamu membuat kejahatan di muka bumi dengan membuat kerusakan.”

Tafsir dari ayat tersebut adalah perintah Allah untuk menyempurnakan takaran dan timbangan secara adil setelah Allah SWT melarang mereka dari

perbuatan curang. Dan larangan untuk mengurangi hak-hak manusia yang seharusnya menjadi hak-hak mereka. Serta larangan untuk melakukan kerusakan diatas muka bumi dengan perbuatan maksiat dan yang diharamkan (Al-Jazairi, 2007 :723).

4.2.2 Struktur Modal Memperkuat Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham

Penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu memoderasi hubungan antara *right issue* terhadap harga saham secara positif dan signifikan. Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jadi, berdasarkan hasil uji dengan menggunakan alat analisis *Moderate Regression Analysis* (MRA) variabel struktur modal mampu memperkuat hubungan *right issue* dengan harga saham. Jadi hipotesis 2 yang menyatakan bahwa struktur modal memperkuat pengaruh *right issue* terhadap harga saham diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hasudungan dkk (2017) dan Linanda & Afriyenis (2018) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Anggraini (2018) dan Pratiwi & Topowijono (2018) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan dengan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Menurut Djakfar (2012 : 120) modal dalam islam merupakan hasil kerja apabila pendapatan melebihi pengeluaran. Islam memperbolehkan adanya modal melalui transaksi utang piutang. Transaksi utang piutang yang sesuai dengan prinsip syariah akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada kaidah syariah islam. Allah SWT telah memberikan kejelasan mengenai utang piutang dalam Surah Al – Hadid ayat 11 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ

Artinya : “Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipat gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya dan dia akan memperoleh pahala yang banyak”.

Menurut tafsir jalalain, siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah dengan cara menafkahkan hartanya di jalan Allah (pinjaman yang baik) seumpamanya hartanya itu dinafkahkan demi karena Allah (maka Allah akan melipat gandakan balasan pinjaman itu) menurut suatu qiraat dibaca Fayudha' 'ifah (untuknya) mulai dari sepuluh kali lipat hingga tujuh ratus kali lipat, sebagaimana keterangan yang telah disebutkan di dalam surah Al – Baqarah (dan baginya) disamping pahala yang dilipatgandakan itu (pahala yang banyak) juga disertai mendapat keridhaan dari Allah dan disambut dengan baik (Jalaluddin, 2010 : 611).



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

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

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *right issue* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Hal ini dikarenakan pengumuman *right issue* mengandung informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka akan terjadi perubahan pada harga. 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 positif maka para investor akan melancarkan niatnya untuk berinvestasi pada saat pengumuman *right issue*.
2. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu memoderasi hubungan antara *right issue* dengan harga saham secara positif dan

signifikan, yang artinya struktur modal mampu memperkuat pengaruh *right issue* terhadap harga saham.

5.2 Saran

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

1. Bagi Investor

Sebelum melakukan investasi pada saham industri tertentu hendaknya investor maupun calon investor mengacu pada *right issue* dan struktur modal, karena *right issue* dan struktur modal merupakan salah satu faktor yang akan mempengaruhi harga saham.

2. Bagi Akademik

Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika dapat melakukan penelitian pada objek lain dengan menambah jumlah sampel penelitian dan periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemah.

- Adam, Hanaa M. (2010). **The Effect of Right Issue on Stock Prices of Firms Listed at East Africa Securities Exchange**, *Thesis*. Business Administration, School of Business, University of Nairobi, Africa.
- Alfi, Azizah Nur. (27 Agustus 2019). *Ini Prospek Right Issue PEHA*. Bisnis Indonesia. Diperoleh tanggal 20 Juni 2020 dari <https://market.bisnis.com/read/20190827/192/1141333/ini-prospek-right-issue-peha>.
- Al-Jazairi, Abu Bakar Jabir. (2007). *Tafsir Al-Qur'an Al-Aisar*. Jakarta : Darus Sunnah Press.
- Anggraini, Paramita. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5 (1), 1-15.
- Anoraga, Pandji., Pakarti, Piji. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI OFFSET
- Arikunto, Suharsimi. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene F., Houston, Joel F. (2010). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta : Salemba Empat.
- Bungin, Burhan. (2006). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : Kencana.
- Darmadji, Tjiptono., Fakhruddin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan dan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono., Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Djakfar, Muhammad. (2012). *Etika Bisnis Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Jakarta : Penebar Plus.
- Ekayanti, Fitri. (2012). **Pengaruh Right Issue Terhadap Harga Saham dan Pertumbuhan Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di BEI**, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.

- Fahmi, Irham. (2006). *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung : Refika Aditama.
- Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Fauzan. (2018). Pengaruh Kurs Rupiah dan Right Issue Terhadap Harga Saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang Listing di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Komunikasi*, 3 (1), 507-528.
- Ferdiansyah Z, Clana. (2015). **Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham dan Right Issue Terhadap Harga Saham**, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala Darussalam, Banda Aceh.
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Cetakan Keempat*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, Hasiolan Eko P. (16 Juli 2019). *Right Issue Tuntas, LPKR Gaet Masuk Rp 11,2 T Investasi ke Dalam Negeri*. *Tribun Bisnis*. Diperoleh tanggal 20 Juni 2020 dari <https://www.tribunnews.com/bisnis/2019/07/16/right-issue-tuntas-lpkr-gaet-masuk-rp-112-t-investasi-ke-dalam-negeri>.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Halim, Abdul. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Malang : Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh M. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- Hasudungan, Jonathan. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 46 (1), 103-112.
- Indonesia Stock Exchange*. (2019). Aksi Korporasi Perusahaan Tercatat, Diakses pada Tanggal 30 Juli 2019 dari <https://www.idx.co.id>.
- Jalaluddin, Muhammad. (2010). *Tafsir Jalalain Edisi Indonesia*. Surabaya : Pustaka Elba.
- Karim, Adiwarmam. (2004). *Sejarah Pemikiran Ekonomi Mikro Islam*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, ed. ke – 1*. Jakarta : Rajawali Pers.

- Khoso, Aijaz Ali., dkk. (2016). The Effect of Right Issue Announcement on Share Prices of Companies Listed at KSE. *International Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 3 (7), 147-156.
- Kinyanjui, Antony K. (2014). **Effect of Right Issues on Share Prices for Companies Listed at The Nairobi Securities Exchange**, *Thesis*. Business Administration School of Business University of Nairobi, Africa.
- Komaling, Anastasya Milsa. (2013). Reaksi Pasar atas Secondary Right Issue pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1 (3), 118-128.
- Linanda, Rico., Afriyenis, Winda. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 3 (1), 135-144.
- Manan, Abdul. (2009). *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta : Kencana.
- Mardiyanto, Handono. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT Grasindo.
- Muhyiddin, Nurlina T., dkk. (2017). *Metodologi Penelitian Ekonomi & Sosial, Teori, Konsep, dan Rencana Proposal*. Jakarta : Salemba Empat.
- Nafik HR, Muhamad. (2009). *Bursa Efek & Investasi Syariah*. Jakarta : Serambi Ilmu Semesta.
- Pathak, Hari Prasad., Gupta, Sweta. (2018). Rights Offering and Its Effect on Share Price Movement : A Study of Commercial Banks. *The Journal of Nepalese Business Studies*, 21 (1), 1-13.
- Pratiwi, Kurniawati., Topowijono. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56 (1), 90-99.
- Ramya, K., Bhuvaneshwari, D. (2018). An Empirical Study on Announcement Effect of Rights Issue on Stock Prices of CNX 500 Stocks. *Journal of Financial*, 32 (1), 203-214.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal (Teori, Masalah, Kebijakan dalam Praktik)*. Bandung : Alfabeta.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta : Penerbit Erlangga.

- Sjahrial, Dermawan. (2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya : Airlangga University Press.
- Suharyadi & Purwanto. (2009). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern, Buku Dua Cetakan Keempat*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Syamsuddin, Lukman. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFEE-Yogyakarta.
- Utami, Endah T. (2010). *Cara Cerdas Berinvestasi Via Online Trading*. Jakarta : Trans Media Pustaka.
- Warta, Martha. (8 Januari 2018). *Right Issue Saham Tempo Dibuka Positif*. Bisnis Tempo. Diperoleh tanggal 20 Juni 2020 dari <https://bisnis.tempo.co/read/1048257/rights-issue-saham-tempo-dibuka-positif>.
- Wijaya, Tony. (2013). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Teori dan Praktik*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Yakup, Wilson Y., Cahyadi, Yoyo. (2016). Analysis of Right Issue Announcement Effect Toward Stock Price Movement and Stock Trading Volume Within Issuer in Indonesia Stock Exchange. *Binus Business Review*, 7 (1), 33-38.
- Yuliana, Indah. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syari'ah*. Malang : UIN Maliki Press.
- Quthb, Sayyid. (2002). *Tafsir Fi-Zhilalil Qur'an*. Jakarta : Robbani Press.

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Right Issue</i>
1	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	16/01/2015
2	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	10/03/2015
3	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk	21/05/2015
4	ADHI	Adhi Karya Tbk	21/10/2015
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk	03/11/2015
6	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	27/11/2015
7	GSMF	Equity Development Investment Tbk	25/02/2016
8	SIPD	Sierad Produce Tbk	22/04/2016
9	EXCL	XL Axiata Tbk	01/06/2016
10	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	24/06/2016
11	ACST	Acset Indonusa Tbk	28/06/2016
12	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk	28/06/2016
13	BRNA	Berlina Tbk	11/10/2016
14	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk	25/11/2016
15	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	29/11/2016
16	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	08/12/2016
17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	16/12/2016
18	PTPP	PP (Persero) Tbk	27/12/2016
19	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk	17/01/2017
20	SKBM	Sekar Bumi Tbk	31/01/2017
21	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk	03/03/2017
22	PPRO	PP Properti Tbk	27/04/2017
23	BNLI	Bank Permata Tbk	07/06/2017
24	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk	24/07/2017
25	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	24/07/2017
26	BUMI	Bumi Resources Tbk	28/07/2017
27	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	24/10/2017
28	SILO	Siloam International Hospitals Tbk	31/10/2017
29	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	24/11/2017
30	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	29/11/2017
31	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk	19/12/2017
32	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk	03/01/2018

33	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk	05/01/2018
34	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk	09/01/2018
35	DAYA	Duta Intidaya Tbk	09/01/2018
36	TMPO	Tempo Intimedia Tbk	29/01/2018
37	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	15/02/2018
38	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk	16/04/2018
39	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk	22/06/2018
40	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	24/07/2018
41	PEGE	Panca Global Kapital Tbk	27/07/2018
42	MLPL	Multipolar Tbk	01/08/2018
43	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	08/08/2018
44	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	26/09/2018
45	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk	24/10/2018
46	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	25/10/2018



Lampiran 2

Data Rasio Saham Lama & Baru, Harga Saat *Cum Date*, Harga *Exercise*

No	Kode Emiten	Rasio Saham Lama	Rasio Saham Baru	Harga Saat <i>Cum Date</i>	Harga <i>Exercise</i>
1	ARTI	1	4	100	117
2	WOMF	27	20	145	135
3	RELI	1	1	520	445
4	ADHI	1250	1221	1906	1560
5	ANTM	310	471	432	371
6	MAIN	4	1	1165	1200
7	GSMF	32	15	102	110
8	SIPD	108	46	900	1000
9	EXCL	100	25	3330	3150
10	AALI	9	2	15425	11425
11	ACST	5	2	3580	3000
12	RMBA	36	145	452	480
13	BRNA	100	29	1015	1000
14	AKKU	2	49	111	101
15	WIKA	80000	36697	2630	2180
16	KRAS	250000	56599	704	525
17	JSMR	500000	33667	4050	3900
18	PTPP	500000	140163	3960	3250
19	CENT	1	2	144	100
20	SKBM	121	102	655	720
21	PSKT	5	3	126	100
22	PPRO	1000000	97869	282	280
23	BNLI	474	121	608	526
24	LEAD	13	7	83	65
25	SDRA	100000	29741	1040	875
26	BUMI	1034	1000	332	926
27	ROTI	9	2	1220	1275
28	SILO	4	1	9740	9500
29	MMLP	1000	325	585	580

30	MREI	3	1	4600	3600
31	SDPC	4	3	112	110
32	CMPP	377	23818	288	250
33	YULE	1	6	204	200
34	MABA	1	2	885	283
35	DAYA	2740	451	198	190
36	TMPO	100000	45977	331	300
37	ESSA	10	3	279	150
38	BPFI	791	100	775	500
39	PNBS	100	135	90	100
40	AHAP	2	5	200	70
41	PEGE	1	3	350	100
42	MLPL	11	5	105	110
43	MPPA	5	2	238	375
44	AGRO	1000	271	358	400
45	IBFN	5	1	443	400
46	RBMS	100	99	165	200

Lampiran 3

Data Harga Teoritis, Harga Saham (*Close Price*), dan DER

No	Kode Emiten	Harga Teoritis	Harga Saham (<i>Close Price</i>)	DER
1	ARTI	114	108	0.5
2	WOMF	141	153	5.7
3	RELI	483	520	0.5
4	ADHI	1735	2035	2.0
5	ANTM	395	433	1.0
6	MAIN	1172	1620	1.6
7	GSMF	105	105	2.8
8	SIPD	930	900	1.4
9	EXCL	3294	3330	1.8
10	AALI	14698	15425	1.0
11	ACST	3414	3580	1.0
12	RMBA	474	452	0.0
13	BRNA	1012	1015	1.1
14	AKKU	101	111	0.4
15	WIKA	2489	2630	2.0
16	KRAS	671	704	1.1
17	JSMR	4041	4050	3.0
18	PTPP	3805	3992	2.1
19	CENT	115	144	0.4
20	SKBM	685	655	0.6
21	PSKT	116	126	0.3
22	PPRO	282	282	1.4
23	BNLI	591	608	5.7
24	LEAD	77	83	1.0
25	SDRA	1002	1040	3.4
26	BUMI	624	332	(-)5.3
27	ROTI	1230	1270	0.6
28	SILO	9692	9740	0.2
29	MMLP	584	585	0.2
30	MREI	4350	4600	1.1
31	SDPC	111	114	3.4
32	CMPP	251	310	(-)17.7
33	YULE	201	240	0.0
34	MABA	484	1105	2.0

35	DAYA	197	196	0.9
36	TMPO	321	414	0.6
37	ESSA	249	322	3.8
38	BPFI	744	810	1.6
39	PNBS	96	86	4.2
40	AHAP	107	105	0.8
41	PEGE	163	146	0.4
42	MLPL	107	111	1.9
43	MPPA	277	228	2.3
44	AGRO	367	354	3.8
45	IBFN	436	446	3.8
46	RBMS	182	153	0.4



Lampiran 4

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,87593144
Most Extreme Differences	Absolute	,097
	Positive	,097
	Negative	-,093
Kolmogorov-Smirnov Z		,656
Asymp. Sig. (2-tailed)		,783

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			Right Issue (Harga Teoritis)	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Right Issue (Harga Teoritis)	Correlation Coefficient	1.000	-.162
		Sig. (2-tailed)	.	.283
		N	46	46
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.162	1.000
		Sig. (2-tailed)	.283	.
		N	46	46

3. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Right Issue (Harga Teoritis)	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1		,982	1,018

a. Dependent Variable: Harga Saham



Lampiran 5

Hasil Uji Hipotesis 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7,125	26,017		,274	,785
Right Issue (Harga Teoritis)	1,037	,009	,998	117,741	,016

a. Dependent Variable: Harga Saham



Lampiran 6

Hasil Uji *Moderate Regression Analysis*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,086	24,264		,045	,965
	Right Issue (Harga Teoritis)	1,027	,009	,989	115,619	,000
	Struktur Modal (DER)	20,023	7,088	,024	2,825	,000

a. Dependent Variable: Harga Saham



Lampiran 7 : Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E., M.SA.
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Zakiyatus Sholihah
NIM : 15510168
Handphone : 081349633636
Konsentrasi : Keuangan
Email : zakiyatussholihah17@gmail.com

Judul Skripsi : Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
23%	18%	5%	11%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 30 Juni 2020

UP2M

Zuraidah, S.E., M.SA

NIP. 19761210 200912 2 001

Lampiran 8

BUKTI KONSULTASI

Nama : Zakiyatus Sholihah
 NIM/Jurusan : 15510168/Manajemen
 Pembimbing : M. Nanang Choiruddin, SE., MM.
 Judul Skripsi : Pengaruh *Right Issue* Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	12 Juli 2019	Konsultasi revisi judul	1.
2.	22 Juli 2019	Konsultasi BAB I	2.
3.	29 Juli 2019	Revisian BAB I	3.
4.	15 November 2019	Konsultasi BAB II	4.
5.	23 Januari 2020	Revisian BAB II	5.
6.	28 Januari 2020	Konsultasi BAB III	6.
7.	30 Januari 2020	ACC BAB I s/d BAB III	7.
8.	30 Mei 2020	Konsultasi BAB IV, V	8.
9.	3 Juni 2020	Revisian BAB IV, V	9.
10	5 Juni 2020	ACC BAB IV,V	10.

Malang, 5 Juni 2020
 Mengetahui:
 Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP 19670816 200312 1001

Lampiran 9

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Zakiyatus Sholihah
Tempat, tanggal lahir : Sidoarjo, 7 Januari 1996
Alamat Asal : Dsn Kaweden RT 17 / RW 05, Kedensari,
Tanggulangin, Kab. Sidoarjo
Alamat Kos : Jl. Gajayana IV No.620f Malang
Telepon/Hp : 0813 4963 3636
E-mail : zakiyatussholihah17@gmail.com
Facebook : Zakiyatus Sholicha

Pendidikan Formal

2001 – 2002 : RA Al-Ma'arif Kedensari
2002 – 2008 : MI Ma'arif Kedensari
2008 – 2011 : MTs Salafiyah Ketegan
2011 – 2014 : MAN Sidoarjo
2015 – 2020 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015 – 2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maliki Malang
2017 : English Language Center (ELC) UIN Maliki
Malang

Malang, 30 Juni 2020

Zakiyatus Sholihah