

**HUBUNGAN DAN BEDA KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM
DENGAN SESUDAH MELAKUKAN *RIGHT ISSUE* DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2007-2008**

JP. Sitanggang dan Intaniar Dinasti

Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta

Abstract

This study aims to examine the relationship and differences in financial performance of companies before making a right issue and after doing the right issue. Financial performance is measured by current ratio, Debt to Equity Ratio, asset turnover, return on equity and Price Book Value. Samples are 30 companies that make right issue in Indonesia Stock Exchange in 2007 and 2008. Hypothesis testing using paired samples t-test for means. From the descriptive statistics obtained mixed results. The ratio of return on equity had passed all, while four other ratio decreased. From the correlation analysis of paired variables only current ratio and return on equity of just which has the relationship between the average value before the rights issue with the average value after the rights issue. With a significance level greater than 0.025 and the average difference test showed that all the variables before the rights issue did not differ significantly with the variables after the rights issue.

Keywords : right issue, financial performance

PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal tidak dapat dipandang sebelah mata dalam perekonomian. Ini dikarenakan pasar modal merupakan salah satu indikator dalam perkembangan ekonomi suatu negara. Pasar modal adalah sumber dana segar jangka panjang untuk perusahaan dan juga merupakan sarana investasi masyarakat. Pemodal sebagai pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada *financial asset* melalui pasar modal, dengan harapan mendapatkan keuntungan atau memaksimumkan kekayaan atas

investasinya baik berupa dividen atau *capital gain*.

Perusahaan akan melakukan *corporate action* dalam rangka memenuhi tujuan-tujuan tertentu misalnya pembayaran kewajiban jatuh tempo, perluasan usaha dan tujuan perusahaan lainnya. Umumnya *corporate action* mempunyai pengaruh terhadap kepentingan pemegang saham, karena pada *corporate action* yang dilakukan umumnya berpengaruh pada jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang pemilik saham serta

pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Salah satu bentuk dari *corporate action* adalah *right issue*.

Right issue merupakan salah satu cara yang ditempuh untuk memperoleh sumber dana. Disini saham ditawarkan perusahaan hanya kepada pemegang saham lama dan harga perlembar sahamnya pun dibawah harga pasar. Pengumuman penerbitan saham baru (*right issue*) merupakan berita yang disampaikan oleh pihak manajemen perusahaan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya peristiwa (*event*) tertentu yaitu berupa sinyal positif (*good news*) atau berupa sinyal negatif (*bad news*). *Right issue* positif jika dana diperoleh diinvestasikan untuk proyek terutama yang menjanjikan imbal hasil yang tinggi baik itu proyek investasi baru atau peningkatan modal kerja. Apabila dana yang diperoleh dari *right issue* digunakan manajemen untuk membiayai hutang yang telah jatuh tempo ataupun mendanai suatu proyek yang memiliki NPV nol atau malah negatif, maka hal tersebut merupakan *bad news* bagi investor. Sehubungan dengan itu, maka dalam tulisan ini akan dibahas tentang hubungan dan beda kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah melakukan *right issue*.

Permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana hubungan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*?

Aksi Korporasi

Aksi korporasi merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun berpengaruh terhadap harga saham di pasar. Aksi korporasi merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham. Aksi korporasi senantiasa menjadi berita favorit bagi investor di pasar modal. Alasannya sederhana, aksi korporasi seringkali diterjemahkan sebagai aksi korporasi yang selalu berdampak positif bagi peningkatan kinerja perusahaan. Dan, tentu saja, peningkatan kinerja itu pada gilirannya akan menaikkan kinerja saham di bursa. Karena itu jangan heran jika investor selalu mencari-cari informasi tentang rencana aksi korporasi.

Pengertian aksi korporasi biasanya mengarah pada *right issue*, *stock split*, saham bonus, selain itu terdapat jenis aksi korporasi yang antara lain *Initial Public Offering* dan *Additional Listing* seperti *Private Placement*, konversi saham baik dari warrant, *right* ataupun obligasi.

Umumnya aksi korporasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham, jumlah

saham yang akan dipegang pemegang saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian pemegang saham harus mencermati dampak atau akibat aksi korporasi tersebut sehingga pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dengan melakukan keputusan atau antisipasi yang tepat.

Right issue

Dikalangan bursa *right issue* dikenal dengan istilah HMETD (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu) yang merupakan salah satu bentuk dari corporate action yang ditempuh untuk memperoleh sumber dana. Disini emiten mengeluarkan saham baru, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*) dengan harga saham yang lebih murah.

Dengan kata lain, pemegang saham memiliki *preemptive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham tersebut. Tentu untuk mendapatkan saham tersebut pemegang saham harus melaksanakan *right* tersebut pada tingkat harga yang telah ditentukan. *Right issue* merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham yang otomatis diterima oleh pemegang saham.

Pada umumnya, tujuan *right issue* adalah untuk menghimpun dana segar yang

bakal digunakan untuk ekspansi usaha, membayar pinjaman, atau untuk modal kerja. Ada juga tujuan yang lain, misalnya untuk meningkatkan porsi kepemilikan pemegang saham. Bisa juga untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar agar perdagangan sahamnya di bursa menjadi lebih likuid.

Tujuan perusahaan melakukan *right issue* adalah untuk menambah modal kerja perusahaan. Untuk memperoleh tambahan dana sebenarnya perusahaan dapat saja menerbitkan saham baru untuk ditawarkan kepada publik. Namun apabila cara ini ditempuh umumnya perusahaan harus menggunakan jasa penjamin (yang akan menjamin bahwa bahwa penerbitan tersebut akan terjual semua) atau menawarkan saham baru dengan harga yang lebih rendah dari harga saham saat ini ke publik. Karena apabila harga saham baru ditawarkan dengan harga yang sama dengan harga saham lama, maka para pemodal mungkin akan berpikir untuk apa membeli saham baru di pasar perdana kalau dapat membeli saham yang sama dengan harga yang sama di pasar sekunder. Karena itulah umumnya harga saham baru akan lebih murah dari harga saham lama. Kedua pilihan tersebut akan mengakibatkan perusahaan menanggung biaya, pilihan yang pertama mengakibatkan perusahaan harus membayar *fee* kepada pihak penjamin (*underwriter*) dan yang kedua berarti distribusi kemakmuran kepada pemegang saham yang

baru. Sehingga dengan dilakukannya *right issue* perusahaan tidak perlu mengeluarkan biaya yang besar dan tidak terjadi distribusi kemakmuran kepada pemegang saham yang baru serta perubahan persentase hak suara dalam perusahaan tidak terjadi.

Dengan adanya *right issue*, maka jumlah saham yang beredar akan bertambah. Konsekuensi penambahan saham akibat kebijakan penerbitan *right issue* ini mempengaruhi kepemilikan pemegang saham lama apabila tidak melakukan konversi *right*-nya. Pemegang saham lama ini akan mengalami apa yang dikenal dengan istilah dilusi (*dilution*) yaitu penurunan persentase kepemilikan saham.

Umumnya harga saham akan terkoreksi dengan adanya *right issue*. Untuk mengukur berapa besar koreksi yang timbul harus memperhatikan informasi waktu, harga dan rasio penerbitan *right issue* 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 persentase yang lebih kecil daripada naiknya persentase jumlah saham yang beredar

Current ratio

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi.

Current ratio merupakan alat ukur paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current ratio* menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut.

Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan (Sawir, 2003 : 8).

Menurut Sawir *current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Dalam menjalankan suatu perusahaan, manajer keuangan dihadapkan pada pencarian berbagai alternatif sumber pendanaan yang menguntungkan bagi perusahaan guna membiayai operasional perusahaan. Jika perusahaan menggunakan modal pinjaman disamping modal sendiri, maka perusahaan dikatakan telah melakukan *financial leverage*.

Menurut Sawir (2003 : 13), "*Debt to Equity Ratio*, rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan

tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.”

Dengan demikian, secara umum dapat dikatakan bahwa DER menunjukkan penggunaan hutang atau penggunaan dana dengan beban tetap dalam rangka pembiayaan perusahaan, yang diharapkan dapat meningkatkan pengembalian atas modal yang ditanamkan

Menurut Sawir (2003 : 13) DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Assets Turnover

Rasio perputaran total aktiva mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aktiva semakin efektif perusahaan mengelola aktivanya.

Menurut Sawir (2003), rasio *asset turnover* menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Kalau perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan menjual. Rumus yang dapat

digunakan untuk mencari perputaran total aktiva adalah :

$$\text{Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return on equity

Para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan. Tolak ukur profitabilitas modal sendiri dapat diukur dengan rasio laba atas modal sendiri (ROE). Apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa saham tinggi rendahnya ROE akan mempengaruhi tingkat permintaan dan harga jual saham tersebut di bursa.

Return on equity merupakan rasio akuntansi yang paling penting, atau jumlah akhir (*bottom line*), adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa yang diukur sebagai tingkat pengembalian ekuitas saham biasa (Houston dan Brigham, 2004 : 109).

Dapat disimpulkan bahwa ROE adalah sebagai rasio yang dapat memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham.

Agnes Sawir, rumus untuk menghitung ROE suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Price Book Value

Menurut Weston dan Copeland (2002), PBV (*Price/Book Value Per Share* atau Harga/Nilai Buku Per Saham), yaitu menggambarkan perbandingan antara nilai buku dengan nilai pasar saham. PBV diperoleh dari harga pasar saham dibagi dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin mahal harga saham perusahaan tersebut.

Menurut Houston dan Brigham (2004 : 111), rasio atas harga pasar saham terhadap nilai bukunya juga akan memberikan indikasi yang lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual dengan perkalian nilai buku yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang pengembaliannya rendah. Secara umum dapat dikatakan bahwa PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Sedangkan nilai buku adalah rasio *price* yang dihitung dengan membagi ekuitas dengan total saham yang beredar. Book value digunakan untuk melihat harga sekuritas apakah *overpriced* atau *underprice*.

Menurut Sawir (2003 : 21), PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Diduga ada hubungan yang signifikan antara kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*.
2. Diduga terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*.

METODE

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Bebas / Independen (X)

Variabel bebas yang dipakai adalah *right issue* yang merupakan salah satu corporate action untuk menghimpun dana tambahan yakni *right issue* sebelum dan sesudah *right issue*.

2. Variabel Terikat / Dependen (Y)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah :

- a. *Current ratio*, rasio yang menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

- b. *Debt to Equity Ratio*, rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. *Assets Turnover*, mengukur pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan.

$$\text{Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return on equity*, rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham atas investasinya.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

e. *Price Book Value*, rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan nilai buku (book value) saham tersebut.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Nilai masing-masing variabel tersebut dihitung dari laporan keuangan triwulan sebelum dan sesudah *right issue*.

Populasi dan Sampel

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah semua

perusahaan yang di BEI. Sampel dalam penelitian adalah perusahaan yang melakukan *right issue* selama tahun 2007 – 2008. Adapun kriteria sample perusahaan yang melakukan *right issue* adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan yang melakukan *right issue* di BEI periode tahun 2007 – 2008.
2. Perusahaan tidak melakukan aksi korporasi lain selain *right issue*.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per triwulan yang lengkap.
4. Pengecualian perusahaan perbankan dan lembaga pembiayaan.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari tiap-tiap variabel.

b. Analisis *Paired Correlation*

Untuk mengetahui hubungan *right issue* terhadap masing-masing indikator kinerja keuangan sebelum dengan sesudah *right issue*.

c. Uji *Paired Two Sample for Means*

Digunakan untuk menguji dua sampel yang berpasangan, apakah

mempunyai rata-rata yang secara berbeda atau tidak.

Cara Pengambilan keputusan :

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikan 95% atau $\alpha = 5\%$ dengan derajat bebas atau ($df = n - 1$), dimana n jumlah data yang diamati.

Dasar pengambilan keputusan :

- 1) Hipotesis diterima apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$, atau nilai probabilitas $< \alpha$ (5%) artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima karena terdapat pengaruh *right issue* terhadap kinerja perusahaan.
- 2) Hipotesis ditolak apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > -t_{tabel}$, atau nilai probabilitas $> \alpha$ (5%) artinya H_0

diterima dan H_1 ditolak karena tidak terdapat pengaruh *right issue* terhadap kinerja perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai 2008. Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang menerbitkan *right issue* di Bursa Efek Indonesia yang terpilih menjadi objek penelitian ini dan rasio keuangan dari masing-masing perusahaan sampel. Untuk menghitung besarnya rasio dibutuhkan data laporan keuangan Neraca dan Rugi/Laba masing-masing perusahaan sampel.

Tabel 1. Kinerja Keuangan 30 Perusahaan Sampel Sebelum *Right issue*

No	Kode Emiten	Current ratio	Debt to Equity	Assets Turnover	Return on equity	Price Book Value
1	ADES	0.07	-0.60	0.52	0.27	-0.39
2	AISA	0.77	0.28	0.25	0.04	6.18
3	ARTI	0.39	0.75	0.00	-0.19	3.45
4	ATPK	0.52	0.66	0.00	-0.37	27.72
5	BNBR	1.25	0.68	374.10	0.05	1.59
6	BRPT	1.07	1.91	0.17	0.03	6.72
7	BUDI	1.09	0.30	0.49	0.06	1.99
8	CITA	0.99	0.15	0.37	0.38	2.61
9	CKRA	4.69	4.39	0.21	0.01	0.98
10	DSFI	0.93	0.69	0.29	0.00	0.79
11	DUTI	0.97	0.73	0.06	0.01	0.76
12	FPNI	0.25	0.03	0.72	-4.46	24.01
13	GJTL	2.78	0.38	0.62	0.05	0.75
14	HADE	2.87	0.13	0.09	0.34	3.09
15	IATA	1.03	0.59	0.29	0.02	0.42
16	BMSR	157.25	220.13	0.00	-0.02	0.82
17	KARK	9.62	0.60	0.26	0.05	2.27
18	KPIG	3.18	0.12	0.01	0.05	2.00
19	LAPD	1.07	0.83	0.32	-0.05	4.67
20	LCGP	6.55	6.43	0.09	0.01	0.64
21	LPLI	113.09	61.29	0.03	-0.03	0.26
22	MPPA	1.62	0.57	1.40	0.07	0.99
23	RODA	14.81	0.13	0.09	0.34	0.94
24	SMRA	0.97	0.82	0.11	0.04	2998.35
25	SSIA	0.80	0.72	0.46	0.06	0.99
26	TCID	8.82	9.06	0.42	0.06	1.97
27	TMPI	1.19	1.10	0.58	0.00	2.02
28	UNSP	3.71	0.43	0.29	0.11	5.19
29	UNTR	1.15	0.62	0.74	0.18	5.29
30	MIRA	1.31	0.33	1.03	0.08	8.29

Sumber : Data diolah dari laporan keuangan

Tabel 2. Kinerja Keuangan 30 Perusahaan Sampel Sesudah *Right issue*

No	Kode Emiten	<i>Current ratio</i>	<i>Debt to Equity</i>	<i>Assets Turnover</i>	<i>Return on equity</i>	<i>Price Book Value</i>
1	ADES	0.34	1.66	0.74	-2.31	6.42
2	AISA	0.92	1.32	0.32	0.07	2.13
3	ARTI	4.13	0.77	0.43	0.23	2.17
4	ATPK	13.84	0.05	0.00	-0.09	4.84
5	BNBR	1.38	1.46	0.09	0.01	1.11
6	BRPT	2.02	0.57	0.02	0.00	2.09
7	BUDI	1.95	1.14	0.68	0.05	2.11
8	CITA	1.03	1.99	0.71	0.28	2.72
9	CKRA	4.17	0.06	0.02	-0.00	0.89
10	DSFI	0.95	1.54	0.47	0.00	0.99
11	DUTI	1.19	1.00	0.10	0.01	0.90
12	FPNI	0.14	-36.74	-1.09	7.75	-24.19
13	GJTL	2.21	2.54	0.79	0.04	0.72
14	HADE	1.27	3.73	0.02	0.04	1.54
15	IATA	0.62	2.19	0.49	-0.32	0.57
16	BMSR	4.14	0.04	0.04	-0.05	0.73
17	KARK	1.85	0.46	0.72	0.01	1.23
18	KPIG	5.64	3.43	0.02	0.08	0.41
19	LAPD	0.69	1.25	0.03	-0.00	3.23
20	LCGP	15.03	0.08	0.05	-0.00	0.42
21	LPLI	19.33	0.07	0.03	0.01	0.05
22	MPPA	1.83	1.22	0.28	0.00	1.03
23	RODA	7.04	0.26	0.01	-0.00	1.02
24	SMRA	0.89	0.00	0.21	0.09	3.36
25	SSIA	1.07	1.74	0.06	0.06	0.76
26	TCID	6.89	0.14	0.79	0.11	1.69
27	TMPI	3.42	0.33	0.07	0.00	0.99
28	UNSP	5.23	0.00	0.27	0.06	2.53
29	UNTR	1.63	0.91	1.04	0.19	2.98
30	MIRA	0.49	1.09	0.15	0.05	2.14

Sumber : Data diolah dari laporan keuangan

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut hasil analisis statistik deskriptif dari rasio-rasio sebelum dan sesudah *right issue*.

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif Rasio Keuangan Sebelum *Right issue*
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Current ratio</i>	30	.07	157.24	11.4943	34.27407
<i>Debt to Equity Ratio</i>	30	-.60	220.13	10.4755	41.13833
Asset Turnover	30	.00	374.10	12.8012	68.23951
<i>Return on equity</i>	30	-4.46	.38	-.0925	.83759
Price to Book Value	30	-.40	2998.35	1.0385E2	546.72067
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Tabel 1

Tabel 4. Analisis Statistik Deskriptif Rasio Keuangan Sesudah *Right issue*
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Current ratio</i>	30	.14	19.33	3.7110	4.66289
<i>Debt to Equity Ratio</i>	30	-36.74	3.73	-.1896	6.97417
Asset Turnover	30	.00	1.09	.3245	.34246
<i>Return on equity</i>	30	-2.31	7.75	.2130	1.48910
Price to Book Value	30	-24.19	6.42	.9192	4.93821
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Tabel 2

Berdasarkan analisis statistik deskriptif yang tersaji pada tabel 3 & tabel 4 pada kinerja likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* terlihat adanya penurunan likuiditas pada waktu sesudah *right issue* dibandingkan dengan sebelum dilakukan *right issue*. Hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Harto (2001) yang menunjukkan terjadinya peningkatan likuiditas sewaktu sesudah *right issue*. Kemungkinan penjelasannya adalah

dana yang didapatkan melalui *right issue* tidak digunakan untuk modal kerja. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Harto (2001) dan Putra (2006) yang menunjukkan proporsi hutang mengalami peningkatan, kinerja solvabilitas yang ditunjukkan oleh *Debt to Equity Ratio* memperlihatkan terjadi penurunan nilai mean, hal ini berarti proporsi hutang perusahaan mengalami penurunan.

Kinerja operasi diwakili oleh asset turnover nilai mean

perputaran aktiva menurun menunjukkan kinerja efisiensi penggunaan asset oleh perusahaan mengalami penurunan sesudah *right issue*. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Putra (2006) dan Harto (2001). Tingkat profitabilitas yang diwakili oleh *return on equity* rata-rata nilainya mengalami kenaikan sesudah melakukan *right issue*. Kenaikkan nilai *return on equity* berarti tingkat kembalian ekuitas membaik. Kemungkinan penjelasannya adalah dana yang diperoleh dari *right issue* oleh perusahaan digunakan dalam investasi jangka pendek sehingga

hasilnya sudah dapat terlihat. Rasio penilaian seperti *Price Book Value* menunjukkan penurunan. Implikasinya adalah kebijakan *right issue* yang dilakukan perusahaan dipandang investor secara negatif yang kemungkinan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang kurang bagus.

2. Analisis Paired Correlation

Berikut hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan metode *paired sample t-test* oleh lima rasio keuangan 30 perusahaan yang diteliti sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

Tabel 5. Korelasi Kinerja Keuangan Hasil Output SPSS

		Paired Samples Correlations		
Pair		N	Correlation	Sig.
1	CR Sebelum & CR Sesudah	30	0.418	0.022
	DER Sebelum & DER Sesudah	30	0.01	0.957
	Asset Turnover Sebelum & Asset Turnover Sesudah	30	-0.127	0.504
	ROE Sebelum & ROE Sesudah	30	-0.951	0.000
	PBV Sebelum & PBV Sesudah	30	0.088	0.643

Dari analisis *paired correlation* yang tersaji pada tabel 5 hanya variabel *current ratio* dan *return on equity* yang menunjukkan terjadi hubungan signifikan antara rata-rata nilai sebelum dengan rata-rata nilai sesudah karena tingkat signifikansinya menunjukkan nilai

yang lebih kecil dari 0,005. Variabel lainnya yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Assets Turnover* dan *Price Book Value* menunjukkan tingkat signifikan lebih besar dari 0,025 yang berarti tidak ada hubungan yang signifikan antara rata-rata nilai

sebelum *right issue* dengan rata-rata nilai sesudah *right issue*.

metode *paired sample t-test*, dalam penelitian menggunakan tingkat probabilitas sebesar 2,5%. Adapun hasil pengujiannya tersaji pada tabel dibawah ini

3. Analisis *Paired Sample t-test for Means*

Pengujian hipotesis dilakukan dengan mengarahkan

Tabel 6. Nilai T- hitung Kinerja Keuangan Hasil Output SPSS Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 CR Sebelum - CR Sesudah	7.78333	32.60197	5.95228	-4.39044	19.95711	1.308	29	0.201
DER Sebelum - DER Sesudah	1.07E+01	41.6538	7.60491	-4.88862	26.21895	1.402	29	0.171
Aset Turnover Sebelum - Aset Turnover Sesudah	1.25E+01	68.28382	12.46686	-13.02091	37.97429	1.001	29	0.325
ROE Sebelum - ROE Sesudah	-0.30552	2.30051	0.42001	-1.16455	0.5535	-0.727	29	0.473
PBV Sebelum - PBV Sesudah	1.03E+02	546.30759	99.74166	-101.06727	306.92194	1.032	29	0.311

Dari hasil uji-t yang ditunjukkan pada tabel 6 diketahui bahwa rata-rata nilai seluruh variabel sebelum tidak berbeda signifikan dengan rata-rata nilai variabel sesudah *right issue* karena tingkat signifikan yang lebih besar dari 0,025. Hal ini bisa saja dikarenakan data yang diolah kurang representatif mengingat rentang waktu pengamatan yang pendek, sehingga dampak kinerja

keuangan perusahaan belum terlihat.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis tersebut diatas dapat disimpulkan sebagai berikut

1. Analisis statistik deskriptif

Terjadi penurunan nilai rata-rata *current ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Assets Turnover* dan *Price Book Value*. Sedangkan nilai rata-rata *return on*

equity mengalami kenaikan meskipun nilainya tidak begitu signifikan.

2. Analisis *paired correlation*

Ada hubungan yang signifikan antara *current ratio* sebelum dengan sesudah *right issue*, begitu juga yang terjadi pada *return on equity* sebelum dengan sesudah *right issue*. Tingkat solvabilitas, operasi, dan penilaian yang masing-masing ditunjukkan dengan rasio debt to equity, *Assets Turnover* dan *Price Book Value* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan.

3. Hasil untuk uji *paired sample t-test for means*

Dengan nilai probabilitas lebih besar dari 5% menunjukkan bahwa rata-rata seluruh variabel sebelum *right issue* tidak berbeda signifikan dengan rata-rata seluruh variabel sesudah *right issue*. Dengan kata lain tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue*.

4. Penelitian ini masih banyak kekurangan terutama karena keterbatasan ukuran sampel yang relatif kecil untuk itu disarankan jika ada penelitian selanjutnya yang serupa maka sebaiknya mengelompokkan sampel perusahaan yang melakukan *right issue*, dengan adanya pengelompokkan sampel maka dapat diketahui industri-industri mana yang terpengaruh dan industri-industri mana yang tidak terpengaruh. Penelitian mendatang juga

diharapkan untuk memakai sampel non issuer pembandingan agar temuan yang dihasilkan lebih kokoh (*robust*) dan memperpanjang rentang waktu pengamatan karena pengaruh yang diakibatkan dengan kebijakan *right issue* perusahaan bisa saja baru terlihat dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Harto, Puji. 2001. *Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan Right issue di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi IV. Bandung
- Putra, I Nyoman Wijana Asmara. 2006. *Pengaruh Right issue Terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Tahun 1996 – 1999*. Buletin Studi Ekonomi Volume 11 Nomor 1 Tahun 2006, hal 62 – 71.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Sari, Prima Yusi. 2001. *Analisis Pengaruh Right issue Terhadap Return Saham Setelah Cum Date*. Simposium Nasional Akuntansi IV. Bandung.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, edisi empat cetakan pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Sawir, Agnes. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, cetakan ketiga. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Suharyadi dan Purwanto SK. 2009. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, edisi dua, buku dua. Jakarta : Salemba Empat.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, edisi

pertama cetakan keempat.
Yogyakarta : Ekonisia.

Weston, J Fred dan Thmas E Copeland.
2002. Manajemen Keuangan, edisi
kesembilan jilid kedua. Jakarta :
Binarupa Aksara.

Widoatmodjo, Sawidji. 2005. Cara Sehat
Investasi di Pasar Modal, Pengantar
Menjadi Investor Profesional.

Jakarta : PT Elex Media
Komputindo.

www.bapepam.go.id/data/right_issue
www.duniainvestasi.com/harga_saham_hari

[an](#)

www.e-bursa.com/home/corporateaction

www.idx.co.id

www.kontan.co.id/index.php/investasipemula/article/Rights_Issue

