

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 776-788

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE*

Anastasia Krizia^{1*}, Nurmatias², Marlina³
akrizia@upnvj.ac.id, nurmatias@upnvj.ac.id, marlina@upnvj.ac.id

* Penulis Korespondensi

Abstrak

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Dalam penelitian ini kinerja keuangan menggunakan empat variabel, yaitu profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), *leverage* (DER), dan aktivitas usaha (TATO). Penelitian ini menggunakan perusahaan yang melakukan *right issue* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 sejumlah 45 perusahaan, dengan sampel akhir penelitian sebanyak 28 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisa data dalam penelitian ini menggunakan *uji paired sample t test* dan *uji Wilcoxon signed rank test*, dengan bantuan aplikasi SPSS 25. Hasil dari pengujian diperoleh bahwa (1) profitabilitas sebelum dan sesudah *right issue* tidak berbeda, (2) likuiditas sebelum dan sesudah *right issue* tidak berbeda, (3) *leverage* sebelum dan sesudah *right issue* berbeda, (4) aktivitas usaha sebelum dan sesudah *right issue* berbeda.

Kata Kunci : Aktivitas usaha; Leverage; Likuiditas; Profitabilitas; *Right Issue*

Abstract

The purpose of this study was conducted to determine the differences in the company's financial performance before and after the rights issue. In this study, the financial performance uses four variables, namely profitability (ROE), liquidity (CR), leverage (DER), and business activities (TATO). This study uses 45 companies that carry out rights issues listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018, with the final sample of the study is 28 companies. This study uses secondary data with a sample method using purposive sampling. The data analysis technique used in this study was the paired-sample t-test and the Wilcoxon signed-rank test, with the help of the SPSS 25 application. The results of these tests indicate that (1) the profitability before and after the right issue is not different, (2) the liquidity before and after the right issue is not different, (3) the leverage before and after the right issue is different, (4) the business activities before and after the rights issue is different.

Keywords : Business activities; Leverage; Liquidity; Profitability; Right issue

PENDAHULUAN

Persaingan didalam dunia usaha tidak dapat dihindarkan, sehingga perusahaan harus terus melakukan inovasi-inovasi pada produknya. Setiap perusahaan pasti membutuhkan pendanaan, baik untuk kegiatan aktivitas bisnis perusahaan maupun untuk perkembangan bisnis dikemudian hari. Perusahaan dapat memperoleh dana baik secara internal maupun eksternal. Pendanaan internal dapat berupa keuntungan perusahaan yang ditahan (*retained earnings*), dan pendanaan dari eksternal dapat berupa pinjaman kepada pihak tertentu, penjualan surat-surat berharga, dan penjualan saham perusahaan.

Jumlah perusahaan *go public* semakin tahun semakin bertambah banyak. Perusahaan yang telah tercatat atau *go public* dapat menjual sahamnya kepada publik sehingga dapat memperoleh dana tambahan (Bessler *et al.*, 2016). Pasar modal membantu mempertemukan sekelompok orang yang mencari dana dan sekelompok orang yang mempunyai banyak dana. Dua fungsi utama dari pasar modal yaitu yang sebagai sarana menghimpun dana dari investor atau sarana pendanaan dan sebagai sarana untuk berinvestasi berbagai macam instrument keuangan seperti obligasi, saham, warran, *right issue*, serta lainnya (Kurniawan & Yasha, 2017).

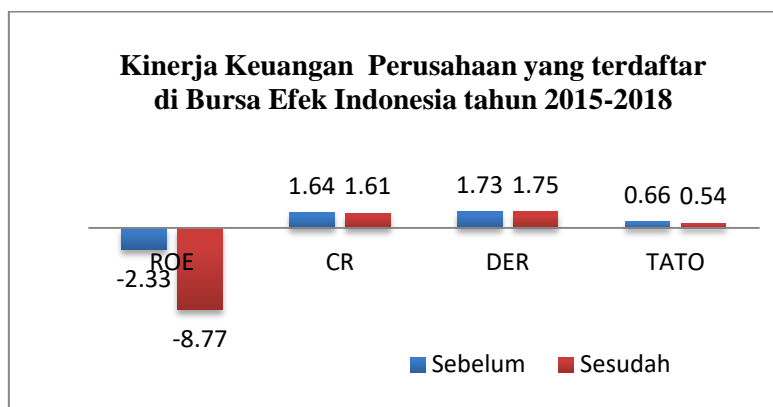
Ketika investor akan melakukan keputusan investasi, informasi sangat dibutuhkan sebagai suatu pertimbangan. Salah satu cara mempengaruhi keputusan investor yaitu dengan aksi korporasi (*corporate action*) merupakan suatu tindakan yang dibuat perusahaan untuk mempengaruhi komposisi dari jumlah saham beredar serta kepemilikan saham. Salah satu jenis aksi korporasi yang dapat dilakukan perusahaan yaitu *right issue*, yaitu alternatif yang dipilih perusahaan untuk memperoleh dana tambahan, melalui penjualan saham baru kepada para investor yang sudah menanamkan modalnya. Dimana saham baru mempunyai harga yang lebih murah dibandingkan harga saham seharusnya dan dalam waktu tertentu. Tujuan umum perusahaan melakukan *right issue*, yaitu untuk memperoleh dana segar tambahan (Marito & Dzulkirom, 2019).

Perusahaan akan menawarkan harga saham yang lebih murah dan dibawah harga di pasar, agar saham baru tersebut dapat menarik perhatian dari investor lama untuk membelinya. Investor lama yang menggunakan haknya memiliki keuntungan dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya di perusahaan tersebut atau *preemptive right*. Namun karena investor tidak wajib untuk menerima penawaran tersebut, maka hak yang tidak dipergunakan tersebut dapat diperjualbelikan kepada investor lainnya melalui broker (Martino & Busatto, 2018).

Ketika akan melakukan keputusan investasi seorang investor akan memperhatikan informasi penting, baik yang bersifat negatif atau bersifat positif yang terkait perusahaan (Kusuma & Yasa, 2019). Penggunaan dana *Right Issue* jika digunakan untuk kegiatan perluasan usaha, maka penggunaan dana tersebut merupakan informasi positif karena perusahaan yang melakukan perluasan usaha diharapkan kinerja keuangan akan semakin baik. Namun sebaliknya ketika perusahaan menggunakan dana *Right issue* untuk pembayaran hutang, maka penggunaan dana tersebut dapat menjadi informasi negatif bagi investor (Kurniawan & Yasha, 2017).

Secara teoritis ketika perusahaan melakukan *right issue* dengan benar seharusnya dapat memperkuat struktur modal perusahaan, dimana struktur modal yang semakin kuat dapat membuat kinerja suatu perusahaan semakin meningkat. Ketika perusahaan melakukan *right issue*, maka penggunaan dana tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan (Stella & Chizoba, 2018). Menganalisis rasio dapat membantu melihat kinerja dari suatu perusahaan. Dengan menganalisis rasio keuangan dapat membantu para investor untuk memberikan penilaian kinerja perusahaan.

Gambar 1. Kinerja Keuangan Perusahaan yang melakukan *right issue* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018



Sumber : BEI, data diolah (2020)

Berdasarkan grafik diatas, dapat menunjukkan bahwa dari 20 perusahaan yang dipilih secara acak menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan. Jika dilihat dari profitabilitas dengan proksi ROE, rata-rata ROE adalah -2,33 dan menurun menjadi -8,77, dari rasio likuiditas dengan proksi CR, rata -rata CR perusahaan adalah 1,64 dan kemudian menurun menjadi 1,61, dari rasio *leverage* dengan proksi DER, rata-rata DER perusahaan adalah 1,73 dan kemudian meningkat menjadi 1,75, dan rasio aktivitas usaha dengan proksi TATO, rata-rata TATO adalah 0,66 dan kemudian menurun menjadi 0,54. Dari tabel dan penjelasan diatas, dapat dilihat bahwa terdapat suatu perbedaan dari data yang ada dan teori yang ada. Menurut teori, ketika perusahaan mendapatkan dana tambahan dalam hal ini *right issue*, seharusnya kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Hal ini terjadi karena struktur permodalan perusahaan juga akan semakin kuat (Hilmy & Utiyati, 2018).

Dalam melakukan analisis rasio-rasio rasio keuangan, biasanya terdapat beberapa rasio yang sering dipergunakan, diantaranya profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas usaha. Rasio profitabilitas dapat membantu memperlihatkan bagaimana tingkat keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan selama periode tertentu. Ukuran rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang berguna untuk mengetahui bagaimana dengan modal yang ada perusahaan dapat terus meningkat labanya. Berdasarkan hasil penelitian Hilmy dan Utiyati (2018), Jannah dan Suryono (2016) menunjukkan ROE mengalami perbedaan yang signifikan sesudah perusahaan menerbitkan saham baru, namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Anisa *et al* (2019), Rahayu *et al* (2017) yang menunjukkan ROE tidak mengalami perbedaan yang signifikan sesudah perusahaan menerbitkan saham baru.

Rasio likuiditas digunakan untuk melihat bagaimana suatu kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutang-hutang jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa perusahaan mampu untuk membayar hutang yang kurang dari satu tahun (Runtung dan Yadnya, 2018). Berdasarkan penelitian anisa *et al* (2019), Bahri (2018) menunjukkan CR mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan penerbitan saham baru, namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Kurniawan dan Yasha(2016), Siholo dan Handayani (2018) dimana menunjukkan CR tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan penerbitan saham baru.

Rasio *leverage* suatu perhitungan yang berguna untuk melihat seberapa perusahaan mampu untuk membayar semua hutang yang ada. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan penelitian Kurniawan dan

Yasha (2016), Anisa *et al* (2019) menunjukkan DER mengalami perbedaan yang signifikan sebelum menerbitkan saham baru, namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Sihaloho dan Handayani(2018), Hilmy dan Utiyati (2018) DER tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah menerbitkan saham baru.

Rasio aktivitas usaha berguna untuk melihat perusahaan dalam menggunakan segala sumber daya apakah sudah efektif atau masih kurang efektif. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diproyeksikan *Total Asset Turnover* (TATO) Berdasarkan penelitian Mangku *et al* (2019),, Siholo dan Handayani (2018) menunjukkan TATO mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan penambahan saham baru, namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Hilmy dan Utiyati (2018), Dewi *et al* (2017) menunjukkan rasio aktivitas TATO tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan penerbitan saham baru.

Berdasarkan latar belakang yang telah dibuat, maka rumusan masalah yang dalam penelitian ini adalah (a) apakah profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan *right issue* berbeda? (b) apakah likuiditas sebelum dan sesudah melakukan *right issue* berbeda? (c), apakah *leverage* sebelum dan sesudah melakukan *right issue* berbeda? (d) Apakah aktivitas usaha sebelum dan sesudah melakukan *right issue* berbeda?. Sedangkan tujuan diadakannya penelitian ini adalah (a) untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan *right issue*, (b) untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah melakukan *right issue*, (c) untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *leverage* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*, (d) untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan aktivitas usaha sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Menurut Gumanti (2017, hlm. 250) teori sinyal merupakan cara yang pihak internal lakukan untuk memberi suatu tanda yang sama untuk pihak luar, dimana informasi dan petunjuk tersebut bertujuan untuk memberikan gambaran dari suatu kondisi perusahaan serta prospek perusahaan dimasa yang mendatang. Asumsi dari teori sinyal adalah ketika pihak internal perusahaan (karyawan dan direktur) mempunyai suatu informasi dan petunjuk yang lebih penting yang tidak dapat diketahui oleh pihak eksternal perusahaan (investor, kreditor, atau pemerintah) sehingga terjadi ketimpangan atau asimetri informasi (Happ & Schiereck, 2017).

Laporan keuangan dapat menjadi cara untuk mengurangi perbedaan informasi yang ada. Bagi perusahaan laporan keuangan dapat membantu perusahaan untuk menjelaskan kepada pihak eksternal bagaimana perkembangan kinerja perusahaan. Sedangkan bagi pihak eksternal, laporan keuangan dapat membantu para pihak eksternal untuk melihat kinerja perusahaan serta prospek perusahaan dimasa mendatang (Dewi *et al.*, 2016). Penerbitan saham baru atau *right issue* dapat menjadi sinyal positif maupun sinyal negatif bagi investor. Ketika perusahaan mengalokasikan dana tersebut untuk kegiatan investasi atau perluasan usaha dimana kegiatan tersebut memberikan keuntungan dimasa yang akan datang, investor akan memandang ini sebagai sinyal positif atau berita baik, namun apabila penggunaan dana tersebut untuk melunasi kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo, maka investor dapat memandang ini sebagai sinyal negatif atau berita buruk (Runtung & Yadnya, 2017).

Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat yang diperlukan pihak *borrower* dan pihak *lender* untuk memperoleh dana tanpa harus bertemu secara langsung. Dalam pasar modal instrumen

keuangan yang diperjualbelikan merupakan jenis instrumen keuangan lebih dari dari satu tahun atau bersifat jangka panjang. Jenis instrument jangka panjang tersebut antara lain saham, obligasi, dan instrumen turunan lainnya, seperti *futures*, *right*, *warrant*, serta lainnya (Putri *et al.*, 2018).

Right Issue

Right issue menjelaskan bagaimana cara suatu perusahaan berusaha memperoleh dana dengan melakukan cara memberikan suatu penawaran saham kepada pihak yang sudah mempunyai kepemilikan atas suatu perusahaan. Investor tidak wajib mempergunakan hak tersebut (Kurniawan & Yasha, 2017). Ada saatnya perusahaan-perusahaan membutuhkan dana segar tambahan. Pada umumnya kegiatan menerbitkan saham baru bertujuan agar perusahaan dapat memperoleh suatu pendanaan. Dimana dana segar tambahan tersebut biasanya perusahaan gunakan untuk kegiatan ekspansi usaha, membayar pinjaman, atau serta memperbaiki dan memperkuat struktur modal (Bahri, 2018).

Hak yang investor lama punya disebut *preemptive right*, melalui hak yang diberikan pemegang saham dapat mempertahankan proposi kepemilikannya (Jannah & Suryono, 2016). Jika pemegang saham tidak mempergunakan haknya akan menyebabkan dilusi kepemilikan saham, harga saham lama akan turun mendekati harga saham baru, dan berkurangnya DPS atau dividend per share (Hilmy & Utiyati, 2018). Harga saham dalam yang ditawarkan ketika *right issue*, yaitu berdasarkan nilai harga nominal saham tetapi dibawah harga pasar. Beberapa batas waktu atau tanggal penting dalam *right issue*, yaitu (1) *Cum date* : tanggal atau batas tanggal mendaftarkan diri untuk memperoleh *right issue*, (2) *Ex date* : investor tidak dapat menggunakan lagi haknya, (3) tanggal rekaman, (4) tanggal distribusi: tanggal dimana perusahaan mendistribusikan *right* (Hadi, 2015, hlm. 176).

Kinerja Keuangan

Suatu pencapaian yang berhasil dicapai dalam waktu tertentu, dimana pencapaian tersebut tercermin dari pengelolaan manajemen dalam mengelola aset-aset perusahaan disebut kinerja keuangan (Marito & Dzulkirom, 2019). Didalam laporan keuangan terdapat berbagai macam rasio keuangan yg mempunyai fungsi yang berbeda untuk mengukur kinerja. Rasio keuangan membantu memberikan analisa bagaimana kondisi keadaan keuangan yang terjadi pada suatu perusahaan. Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima. Untuk melihat perolehan keuntungan perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas, untuk melihat apakah suatu perusahaan mampu membayar hutang tidak lebih dari satu dapat menggunakan rasio likuiditas, untuk mengetahui efektivitas dari perusahaan dan kemampuan untuk menciptakan suatu nilai pasar dapat menggunakan rasio aktivitas usaha dan rasio pasar. *Right issue* dan kinerja keuangan memiliki hubungan yang saling berkaitan (Anisa *et al.*, 2019).

Profitabilitas dan Right Issue

Profitabilitas atau rasio kemampuan laba merupakan rasio yang melihat seberapa banyak laba yang mampu perusahaan berikan, baik dari aset, penjualan, maupun modal. Salah satu rumus untuk menghitung profitabilitas adalah *return on equity*, yaitu rasio yang digunakan untuk melihat seberapa mampu perusahaan memberikan suatu keuntungan dari modal yang ada. Dengan melihat perhitungan *return on equity* para investor dapat mengetahui bagaimana efisiensi perusahaan, khususnya dalam mengelola sumber dana investasi yang diperoleh, sehingga mampu menghasilkan keuntungan. Indikator profitabilitas ini dapat menjadi penilaian yang baik bagi para pemegang saham atau investor untuk melihat bagaimana keadaan perusahaan, apakah perusahaan menghasilkan profit atau tidak dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dengan adanya *right issue*, seharusnya profitabilitas

perusahaan semakin meningkat (Njah & Trabelsi, 2019). Dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu :

H1: Profitabilitas sebelum dan sesudah *right issue* berbeda.

Likuiditas dan Right Issue

Rasio likuiditas digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan membayar segala pengeluaran, tagihan, serta kewajiban-kewajiban lainnya yang harus segera dibayar menggunakan kas dari perusahaan. Salah satu rumus untuk menghitung likuiditas adalah *current ratio*, yaitu rasio untuk mengukur efektivitas dari penggunaan aktiva jangka pendek perusahaan sehingga dapat membantu perusahaan membayar segala tanggungjawab dan hutang jangka pendek (Rahayu *et al.*, 2017). Nilai *Current ratio* yang kurang dari 1 kali dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan mempunyai permasalahan keuangan dalam membayar hutang lancarnya, dan nilai yang terlalu tinggi atau lebih dari 2 kali dapat menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik sehingga diperkirakan perusahaan mampu membayar seluruh hutang lancarnya (Herry, 2016, hlm 47). Dengan alokasi dana yang tepat dapat membantu mengatasi permasalahan likuiditas yang dapat terjadi. dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu:

H2: Likuiditas sebelum dan sesudah *right issue* berbeda.

Leverage dan Right Issue

Rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur bagaimana kondisi keuangan perusahaan sehingga mampu membayar seluruh kewajibannya atau melihat seberapa besar ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang (Sihaloho & Handayani, 2018). Investor akan waspada terhadap nilai *leverage* yang tinggi. Peningkatan beban dan kewajiban perusahaan kepada pihak kreditur dapat membuat keuntungan perusahaan mengalami penurunan. Salah satu rumus untuk menghitung *leverage* adalah *debt to equity ratio*, yaitu rasio yang digunakan dalam melihat besaran dana yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan, yang artinya seberapa banyak modal yang dimiliki perusahaan yang menjadi jaminan untuk perusahaan membayar seluruh kewajibannya. Dengan adanya tambahan dana *right issue*, tingkat utang perusahaan seharusnya berkurang, sehingga resiko utang yang tidak terbayar menjadi menurun. Dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu:

H3: *Leverage* sebelum dan sesudah *right issue* berbeda.

Aktivitas Usaha dan Right Issue

Rasio Aktivitas digunakan untuk menilai suatu efektivitas dan efisiensi perusahaan ketika mengelola dan menggunakan sumber daya yang ada (Dewi *et al.*, 2016). Salah satu rumus untuk menghitung aktivitas usaha adalah *total asset turnover*, yaitu rasio untuk melihat sampai bagaimana aktiva perusahaan dapat berputar secara efektif sehingga seluruh aktiva dapat berguna untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi TATO menunjukkan bahwa pengelolaan asset oleh perusahaan sudah efisien, dan sebaliknya. Apabila perusahaan dapat menggunakan dan mengelola asetnya dengan baik dan bijaksana sehingga tingkat efektivitas meningkat, dapat membantu perusahaan meningkatkan penjualan, seharusnya nilai aktivitas perusahaan semakin meningkat. Dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu

H4: Aktivitas usaha sebelum dan sesudah *right issue* berbeda.

Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Yasha pada tahun 2016, dengan jumlah sampel 45 perusahaan perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menyatakan bahwa dari lima variabel yang diuji hanya DER yang berbeda signifikan setelah

right issue, sedangkan *abnormal return*, ROI, CR, AT, dan PER tidak berbeda signifikan setelah *right issue*. Penelitian ini menggunakan uji t berpasangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Runtung dan Yadnya pada tahun 2018 dengan jumlah sampel 33 perusahaan non keuangan. Hasil penelitian menyatakan bahwa dari lima variabel yang diuji hanya bahwa hanya satu variabel yaitu TATO yang berbeda signifikan setelah *right issue*, sedangkan ROA, CR, DER, tidak berbeda signifikan setelah *right issue*. Penelitian ini menggunakan uji t berpasangan dan uji peringkat *Wilcoxon*.

Penelitian yang dilakukan anisa *et al* pada tahun 2019 dengan jumlah sampel 15 perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil Penelitian menyatakan CR, DER, dan TATO yang berbeda signifikan setelah *right issue*, sedangkan ROE tidak berbeda signifikan setelah *right issue*. Penelitian ini menggunakan uji peringkat *Wilcoxon*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hilmy dan Utiyati pada tahun 2018 dengan sampel yang dipilih yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang berjumlah satu perusahaan. Hasil penelitian menyatakan ROE dan NPM berbeda signifikan setelah *right issue*, sedangkan CR, DER, dan TATO tidak berbeda signifikan setelah *right issue*. Penelitian ini menggunakan uji t berpasangan.

Dan penelitian yang dilakukan Rahayu *et al* pada tahun 2017 dengan sampel yang dipilih berjumlah 16 perusahaan yang melakukan *right issue* di BEI. Hasil Penelitian menyatakan CR berbeda signifikan setelah *right issue*. Sedangkan ROE tidak berbeda signifikan setelah *right issue*. Alat uji dalam penelitian ini *Wilcoxon signed tes*.

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y):

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kapabilitas yang perusahaan punya untuk memperoleh keuntungan baik dari penjualan, aset, serta ekuitas yang dimilikinya sehingga dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Rasio yang digunakan yaitu ROE, yaitu kapabilitas suatu perusahaan dalam menggunakan seluruh modal yang ada sehingga dapat menghasilkan suatu keuntungan bagi para pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Likuiditas

Likuiditas adalah suatu kapabilitas perusahaan untuk melunasi segala kewajiban lancarnya dengan memanfaatkan aktiva lancar sampai waktu tertentu. Rasio yang digunakan adalah CR, yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa banyak aktiva lancar dapat membantu perusahaan untuk menanggung beban jangka pendek perusahaan.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

c. Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa mampu perusahaan membayar seluruh utangnya. Rasio yang digunakan DER, yaitu Rasio untuk melihat kapabilitas modal yang dimiliki untuk membayar semua kewajiban-kewajiban yang ada. Nilai rasio yang semakin tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan sangat tergantung dengan modal untuk membayar hutang perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. Aktivitas Usaha

Aktivitas usaha dapat digunakan untuk bagaimana usaha perusahaan dalam meningkatkan penjualan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Dalam penelitian *Total Asset*

Turnover (TATO) digunakan sebagai rasio aktivitas usaha. Rasio untuk mengetahui perputaran aset. Nilai rasio yang semakin tinggi, menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aktiva sehingga mampu meningkatkan penjualan.

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

Variabel Independen (X)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Right Issue*. Suatu hak yang diberikan untuk pemegang saham lama agar dapat terlebih dahulu memesan saham baru yang dikeluarkan suatu perusahaan disebut *right issue*. Saham baru tersebut akan dijual sesuai harga nominal yang telah ditentukan dan waktu tertentu (Rahayu *et al*, 2017).

Populasi Dan Sampel

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *right issue* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengambilan data yang akan diteliti adalah tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Teknik pengambilan sampel dalam sampel dalam penelitian ini adalah *non-probabilty sampling*. Metode yang digunakan dalam menentukan sampel adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam penelitian ini :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018
2. Perusahaan yang melakukan *right issue* pada periode 2015-2018 .
3. Perusahaan tidak melakukan *right issue* lebih dari satu kali selama periode penelitian.
4. Perusahaan tidak termasuk kedalam sektor sektor keuangan, seperti sub sektor perbankan, lembaga pembiayaan, perusahaan sekuritas, asuransi, dan reksadana.
5. Perusahaan mempublikasi laporan keuangan tahunan dan memiliki data-data yang lengkap sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Jumlah sampel yang akan digunakan yaitu 28 perusahaan, dimana sampel tersebut dipilih berdasarkan kriteria penelitian.

Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana penelitian ini memperoleh data dari laporan keuangan dan laporan tahunan dari suatu perusahaan yang telah di audit pada seluruh perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *right issue* tahun 2015-2018, yang di dapatkan melalui *website* BEI yaitu www.idx.co.id dan sumber lain lain yang relevan seperti *website* resmi perusahaan yang menjadi objek penelitian. Sumber penelitian seperti, melalui buku-buku, jurnal-jurnal Nasional maupun Internasional, dan *literature* lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) version 25 dan *Microsoft Office Excel*. Dalam penelitian ini uji normalitas yang akan digunakan yaitu uji *Kolmogorov-smirnov* (K-S). Ketika pengujian normalitas menunjukkan data berdistribusi secara normal, maka *paired sample t-test* atau uji t berpasangan akan digunakan untuk pengujian hipotesis dan apabila pengujian normalitas menunjukkan data berdistribusi secara tidak normal, maka *wilcoxon signed ranks test* yang akan digunakan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tujuan dari adanya statistik deskriptif adalah untuk memberikan deskripsi atau gambaran suatu data, yang dilihat dari perolehan nilai rata-rata (mean), maksimum (max), minimum (min) dan standar deviasi (simpangan baku) dari setiap proksi penelitian.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	ROE sebelum	ROE sesudah	CR sebelum	CR sesudah	DER sebelum	DER sesudah	TATO sebelum	TATO sesudah
Mean	-0.065	-0.062	1.501	1.645	1.888	1.591	0.643	0.550
Maximum	0.194	0.158	5.063	3.571	5.930	6.836	2.686	1.992
Minimum	-0.860	-0.935	0.404	0.692	0.210	0.122	0.041	0.015
Std.Dev	0.240	0.273	0.955	0.752	1.326	1.486	0.583	0.495

Sumber : Data diolah SPSS 25.0 (2020)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat adanya perbedaan nilai rata-rata kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue*. Dimana rata-rata ROE sebelum *right issue* adalah -0.065 dan sesudah *right issue* rata-rata ROE mengalami peningkatan menjadi -0.062. Rata-rata CR sebelum *right issue* adalah 1.501 dan dan sesudah *right issue* rata-rata CR mengalami peningkatan menjadi 1.645. Rata-rata DER sebelum *right issue* adalah 1.888 dan sesudah *right issue* rata-rata DER mengalami penurunan menjadi 1.591. Dan rata-rata TATO sebelum *right issue* adalah 0.643 dan sesudah *right issue* rata-rata TATO mengalami penurunan menjadi 0.550.

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-smirnov* (K-S). Uji *Kolmogorov-smirnov* (K-S) memiliki kelebihan dapat menghindari perbedaan persepsi antara pengamat dan lebih sederhana (Ghozali, 2018 hlm.163). Jika data berdistribusi normal akan digunakan *paired sample t-test* atau uji t berpasangan. Sedangkan data berdistribusi secara tidak normal, maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji non parametik, yaitu *wilcoxon signed ranks test*. Jika $p\text{-value} > 0.05$ maka menunjukkan bahwa data berdistribusi dengan normal, dan sebaliknya. Berikut hasil dari pengujian:

Tabel 2. Hasil Uji *Kolmogorov-smirnov* (K-S)

Variabel	Periode	t-statistic	P-Value	Keterangan
Return On Equity	Sebelum	0.166	0.046	Tidak Normal
	Sesudah	0.341	0.000	Tidak Normal
Current Ratio	Sebelum	0.191	0.010	Tidak Normal
	Sesudah	0.212	0.002	Tidak Normal
Debt to Equity Ratio	Sebelum	0.170	0.038	Tidak Normal
	Sesudah	0.170	0.038	Tidak Normal
Total Asset Turnover	Sebelum	0.151	0.101	Normal
	Sesudah	0.140	0.169	Normal

Sumber : Data diolah SPSS 25.0 (2020)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa ROE, CR, dan DER memiliki data yang tidak berdistribusi normal, hal ini dikarenakan nilai $p\text{-value}$ lebih kecil daripada taraf signifikansi ($p\text{-value} < 0.05$), maka metode pengujian hipotesis yang akan digunakan yaitu teknik analisis non parametik *Wilcoxon signed ranks test*. Sedangkan TATO memiliki data

yang berdistribusi normal, hal ini dikarenakan nilai *p value* lebih besar daripada taraf signifikansi ($p\text{-value} > 0.05$), maka metode pengujian hipotesis yang akan digunakan yaitu teknik analisis parametrik *paired sample t test*.

Uji Hipotesis

Uji wilcoxon signed ranks test

Wilcoxon signed rank test merupakan uji statistik non parametrik, dimana data-data penelitian tidak berdistribusi normal. Adapun variabel yang akan di uji menggunakan uji *Wilcoxon signed ranks test* antara lain ROE, CR, dan DER. Hal tersebut dikarenakan ketiga variabel tersebut memiliki data yang tidak berdistribusi dengan normal. Berikut merupakan hasil uji *wilcoxon signed ranks test* :

Tabel 3. Hasil Uji *Wilcoxon signed rank test*

Hipotesis	Variabel	Z	Asym.sig (2-tailed)	Keterangan
H1	ROE Sebelum ROE Sesudah	-0.478	0.632	Tidak Berbeda
H2	CR Sebelum CR Sesudah	-1.207	0.227	Tidak Berbeda
H3	DER Sebelum DER Sesudah	-2.141	0.032	Berbeda

Sumber : Data diolah SPSS 25.0 (2020)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 3. dengan tingkat keyakinan 0.05, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Pada variabel *return on equity* menunjukkan nilai Z sebesar -0.478. Sedangkan nilai sig (2-tailed) menunjukkan nilai sebesar 0.632 atau dengan kata lain lebih besar dari 0.05 ($0.632 > 0.05$) atau disimpulkan bahwa ROE sebelum dan sesudah *right issue* tidak berbeda.

Pada variabel *current ratio* menunjukkan nilai Z sebesar -1.207. Sedangkan nilai sig (2-tailed) menunjukkan nilai sebesar 0.227 atau dengan kata lain lebih besar dari 0.05 ($0.227 > 0.05$) atau disimpulkan bahwa CR sebelum dan sesudah *right issue* tidak berbeda.

Pada variabel *debt to equity ratio* menunjukkan nilai Z sebesar -2.141. Sedangkan nilai sig (2-tailed) menunjukkan nilai sebesar 0.032 atau dengan kata lain lebih kecil dari 0.05 ($0.032 < 0.05$) atau disimpulkan DER sebelum dan sesudah *right issue* berbeda.

Uji paired sample t test

Paired sample t-test adalah uji statistik parametrik, dimana data-data penelitian harus berdistribusi normal. Adapun variabel yang akan di uji menggunakan ini adalah TATO. Hal tersebut dikarenakan variabel tersebut memiliki data yang berdistribusi dengan normal. Berikut merupakan hasil uji *wilcoxon signed ranks test* :

Tabel 4. Hasil Uji *Paired Sample t-Test*

Hipotesis	Variabel	T	Asym.sig (2-tailed)	Keterangan
H4	TATO Sebelum TATO Sesudah	2.093	0.046	Berbeda

Sumber : Data diolah SPSS 25.0 (2020)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 11 dengan tingkat keyakinan 0.05, maka diperoleh hasil pada variabel *total asset turnover* menunjukkan nilai t sebesar 2.093. Sedangkan nilai sig (2-tailed) menunjukkan nilai sebesar 0.046 atau dengan kata lain lebih kecil dari 0.05 ($0.046 < 0.05$) atau TATO sebelum dan sesudah *right issue* berbeda.

Pembahasan

Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Right issue

Berdasarkan tabel 10, dapat dilihat bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dibandingkan nilai α yaitu $0.632 > 0.05$. Dengan kata lain H0 diterima dan HA ditolak atau dengan kata lain ROE sebelum dan sesudah *right issue* tidak berbeda, artinya dana tambahan yang diperoleh dana *right issue* tidak membuat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas atau keuntungan semakin meningkat. Maka hipotesis pertama (H1) penelitian ini ditolak.

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan ROE sebelum dan sesudah *right issue* tidak mengalami perbedaan, diantaranya peningkatan modal yang tidak diseimbangi oleh peningkatan laba bersih, atau dengan kata lain perusahaan masih kurang efektif dalam mengelola modal atau ekuitas yang ada, sehingga modal yang diperoleh tidak membuat perusahaan mengalami peningkatan keuntungan, keputusan pendanaan perusahaan yang menggunakan modal sebagai pembayaran hutang, dan penggunaan dana untuk kegiatan investasi yang bersifat jangka panjang, Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Anisa *et al* (2018), Runtung dan Yadnya (2018), dan Rahayu *et al* (2017).

Likuiditas Sebelum dan Sesudah Right issue

Berdasarkan tabel 10, dapat dilihat bahwa likuiditas yang diukur dengan CR menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dibandingkan nilai α yaitu $0.227 > 0.05$. Dengan kata lain H0 diterima dan HA ditolak atau dengan kata lain *current ratio* sebelum dan sesudah *right issue* tidak berbeda, artinya bahwa dana tambahan yang diperoleh dana *right issue* tidak membuat meningkatkan suatu kesanggupan suatu perusahaan dalam membayarr kewajiban jangka pendeknya. Maka hipotesis kedua (H2) penelitian ini ditolak.

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan CR sebelum dan sesudah *right issue* tidak mengalami perbedaan, dikarenakan adanya peningkatan kewajiban lancar yang berbanding lurus dengan peningkatan aktiva lancar, atau dengan kata lain proposi peningkatan hutang jangka pendek lebih besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva lancar dan penggunaan dana *right issue* kurang dioptimalkan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Sihaloho dan Handayani (2018), Kurniawan dan Yasha (2016), dan Hilmy dan Utiyati (2018).

Leverage Sebelum dan Sesudah Right issue

Berdasarkan hasil tabel 10, dapat diketahui *leverage* yang diukur dengan DER menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dibandingkan nilai α yaitu $0.032 > 0.05$. Dengan kata lain H0 ditolak dan HA diterima atau dengan kata lain DER sebelum dan sesudah *right issue* berbeda, artinya bahwa perolehan dana *right issue*, membuat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban semakin baik. Maka hipotesis ketiga (H3) penelitian ini diterima.

Hasil ini menunjukkan adanya penurunan tingkat hutang yang diikuti dengan peningkatan modal, atau dengan kata lain jumlah hutang perusahaan semakin menurun, namun perusahaan mengalami peningkatan modal atau ekuitas karena adanya penerbitan saham baru. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Anisa *et al* (2019), Kurniawan dan Yasha (2016), dan Bahri (2018).

Aktivitas usaha Sebelum dan Sesudah Right issue

Berdasarkan tabel 11, dapat dilihat bahwa aktivitas usaha yang diukur dengan menggunakan TATO memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dibandingkan nilai α yaitu $0.046 > 0.05$. Dengan kata lain H_0 ditolak dan H_A diterima atau dengan kata lain *total asset turnover* sebelum dan sesudah *right issue* berbeda, artinya perusahaan setelah *right issue* lebih mampu mengelola aktivasnya dengan efektif sehingga tingkat penjualan menjadi meningkat. Maka hipotesis keempat (H_4) penelitian ini diterima.

Nilai TATO dapat berbeda sebelum dan sesudah *right issue* hal ini disebabkan bertambahnya jumlah aktiva yang diikuti oleh peningkatan penjualan bersih atau dengan kata lain perusahaan mampu memanfaatkan dan mengelola aktivasnya dengan baik sehingga penjualan menjadi semakin meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Bahri (2018), Runtung dan Yadnya (2018), dan Anisa *et al* (2018).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil uji penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan penelitian ini kinerja keuangan perusahaan dengan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak berbeda antara sebelum dan sesudah *right issue*, kinerja keuangan perusahaan dengan variabel likuiditas yang diukur dengan CR tidak berbeda sebelum dan sesudah *right issue*, kinerja keuangan perusahaan dengan variabel *leverage* yang diukur dengan DER berbeda sebelum dan sesudah *right issue*, dan kinerja keuangan perusahaan dengan variabel aktivitas usaha yang diukur dengan TATO berbeda sebelum dan sesudah *right issue*.

Beberapa keterbatasan yang dialami dari penelitian ini, yang membuat hasil penelitian menjadi tidak maksimal, antara lain jumlah sampel penelitian yang berbeda dengan jumlah populasi yang seharusnya. Dengan adanya pengurangan jumlah perusahaan, memungkinkan hasil yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan dan waktu periode pengamatan perbandingan yang cukup singkat yaitu satu tahun dan satu tahun sesudah perusahaan melakukan *right issue*. Periode pengamatan yang relatif singkat kurang memberikan gambaran terhadap perbedaan kinerja keuangan.

Beberapa saran yang dapat di pertimbangkan bagi penelitian dengan topik serta bahasan yang sama yaitu secara teoritis diharapkan peneliti selanjutnya disarankan agar memperoleh hasil penelitian yang lebih general, sebaiknya tidak menggunakan metode sampling yang berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dan peneliti selanjutnya disarankan agar dapat menambahkan waktu pengamatan dan dapat menambah variabel-variabel kinerja keuangan lainnya. Secara praktisi bagi investor disarankan dapat mencari informasi yang akurat mengenai kondisi suatu perusahaan terutama tujuan perusahaan menerbitkan saham baru, dan bagi perusahaan sebaiknya berhati-hati dalam mengambil keputusan tersebut dan mempertimbangkan dengan bijaksana mengenai alokasi dana yang akan diperoleh.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, R., Samsudin, A., & Jhoansyah, D. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Right Issue. *JOMB: Journal of Management and Bussines*, 1(1), 203–213.
- Bahri, S. (2018). Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah right issue (studi pada entitas manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia). *Referensi: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 6(1), 11–25.
- Bessler, W., Drobotz, W., Seim, M., & Zimmermann, J. (2016). Equity issues and stock repurchases of initial public offerings. *European Financial Management*, 22(1), 31–62.

- Dewi, A. K., Wiksuana, I. G. B., & Rahyuda, H. (2016). Studi Seasoned Equity Offerings Pada Perusahaan–Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(11).
- Di Martino, G., & Busatto, F. (2018). Equity Rights Issue and Dilutive Effect: Evidence from Italian Listed Companies. *International Business Research*, 11(10), 94–110.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25, Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2017). *Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Mitra Wacana Media.
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal Edisi 2*. Graha Ilmu.
- Happ, C., & Schiereck, D. (2017). Seasoned equity offerings and corporate governance in Europe. *Journal of European Real Estate Research*.
- Herry. (2016). *Financial Ratio For Busines*. PT. Grasindo.
- Hilmy, T. K., & Utiyati, S. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Right Issue Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(12).
- Jannah, I. M., & Suryono, B. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Seasoned Equity Offerings. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(9).
- Kurniawan, I. S., & Yasha, E. (2017). Reaksi pasar dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman right issue pada perusahaan yang melakukan right issue di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 181–200.
- Kusuma, P. S. A. J., & Yasa, G. W. (2019). Comparative analysis of company market reactions on right issue for pay debt and investment. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 6(3), 29–36.
- Marito P, B. S., & Dzulkirom AR, M. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 75(1), 63–72.
- Njah, M., & Trabelsi, R. (2019). Large institutional investors and the pressure to manage earnings surrounding seasoned equity offerings. *International Journal of Law and Management*.
- Putri, D. I., Hidayati, N., & Mahsuni, A. W. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Seasoned Equity Offerings (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 7(03).
- Rahayu, S. Y. P., Pamungkas, B., & Nurhayati, N. S. (2017). Analisis Profitabilitas dan Likuiditas Sebelum dan Sesudah Right Issue (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Right Issue di BEI Tahun 2012-2013). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 4(3), 333–344.
- Runtung, G. G. L., & Yadnya, I. P. (n.d.). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Right Issue di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 7(3), 1623–1652.
- Sihaloho, L. E., & Handayani, S. R. (2018). Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Non Perbankan dan Lembaga Keuangan Periode Tahun 2014 dan 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(3), 134–143.
- Stella, A. N., & Chizoba, E. (2018). Effect Of Right Issues And Large Ownership Concentration On Firm Performance: Evidence From Nigeria. *Journal Of Arts and Science (Physical and Social)*, 12(4).