

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Tyas Kurnia Hilmy
tkurnia54@gmail.com
Sri Utiyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The research aimed to analyse the influence of prior and post activities on right issue to the financial performance using proxied liquidity ratio. The Current Ratio (CR), Ratio Activity with Total Asset Turnover (TATO), Leverage Ratio with Debt to Equity Ratio (DER), and Profitability ratio that been proxied with Net Profit Margin (NPM) and Return on Equity (ROE). The Right Issue is an offer that was given to older shareholders for buying new shares. The population was obtained by using purposive sampling method on manufacturing companies which listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2013. Based on these criteria, the sample was 1 manufacturing company. The analytical method used to measure financial performance with financial ratio analysis, as well as independent sample t test analysis with SPSS 21 application tools. The results using independent sample t test showed that there were no significant differences in the Current Ratio indicator, Total Asset Turnover, and Debt to Equity Ratio. Whereas at the Net Profit Margin and Return On Equity there were significant differences.

Keywords: right issue, independent sample t test, financial performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh aktivitas sebelum dan sesudah *right issue* terhadap kinerja keuangan menggunakan Rasio Likuiditas yang diproksikan *Current Ratio* (CR), Rasio Aktivitas dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Rasio Leverage dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), serta Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE). Dimana *Right Issue* adalah penawaran yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *right issue* pada tahun 2013, dan berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 1 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan, serta uji *independent sample t test* dengan alat bantu aplikasi SPSS 21. Hasil penelitian menggunakan *independent sample t test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada indikator *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt to Equity Ratio*. Sedangkan pada *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terdapat perbedaan yang signifikan.

Kata kunci: *right issue*, *independent sample t test*, kinerja keuangan.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat berakibat semakin banyaknya perusahaan yang bergerak pada berbagai bidang. Semakin pesat perusahaan berkembang, semakin besar pula skala usahanya sehingga diperlukan internal auditor yang efektif, efisien, dan bertanggung jawab dalam melakukan pengawasan internal di dalam perusahaan. Dengan adanya internal auditor maka diharapkan segala kebijakan pimpinan perusahaan dapat dilaksanakan sebaik-baiknya, aset perusahaan dapat diamankan dan dapat memperoleh data akuntansi yang akurat dan terpercaya. Di dalam pengendalian internal, kinerja manajemen sangat penting karena merupakan inti dari perusahaan dalam mencapai tujuannya. Penilaian

kinerja yang baik bisa dicapai jika perusahaan mampu menentukan seberapa keefektifitas operasi perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat diukur dengan kinerja non-keuangan dan kinerja keuangan. Dengan kinerja keuangan, kita dapat melihat gambaran kondisi perusahaan pada periode tertentu. Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi di perusahaan atau tidak.

Agar pemegang saham lama berminat untuk membeli saham baru tersebut, pemegang saham lama memiliki hak untuk membeli terlebih dahulu (*preemptive right*) saham baru pada harga tertentu dalam kurun waktu kurang dari 6 bulan. Perusahaan juga akan menawarkan saham baru tersebut dengan harga yang (jauh) lebih murah dari harga saham di pasaran.

Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue* akan mengalami peningkatan karena dapat memperkuat struktur modal. Namun *right issue* juga dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan apabila dana yang diperoleh dari *right issue* tidak dikelola dengan baik. Hal tersebut dikarenakan dana yang diperoleh dari kegiatan *right issue* tidak dimanfaatkan dengan baik. Misalnya, dana tersebut digunakan untuk tujuan perluasan investasi yang memiliki nilai NPV negatif.

Apabila dana tersebut digunakan untuk mendanai suatu proyek yang memiliki nilai NPV negative, maka manajemen perusahaan akan dinilai kurang mampu dalam menghasilkan laba dan arus kas yang dinilai bagus di masa mendatang. Akibatnya pemegang saham lama tidak akan mau membeli saham baru dan memilih untuk menjual sahamnya, sehingga harga saham sesudah kegiatan *right issue* akan mengalami penurunan

Pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk mengambil investasi adalah informasi mengenai kondisi perusahaan yang terlihat dalam kinerja keuangan. Informasi laporan keuangan dapat diketahui dengan cara menganalisis rasio keuangan. Dengan analisis rasio, informasi keuangan yang rinci dan rumit dapat terbaca dengan mudah.

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah : (1) Apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue* ?. (2) Apakah terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue* ?. (3) Apakah terdapat perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue* ?. (4) Apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue* ?. (5) Apakah terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue* ?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah : (1) Untuk menganalisa perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue*. (2) Untuk menganalisa perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue*. (3) Untuk menganalisa perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue*. (4) Untuk menganalisa perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue*. (5) Untuk menganalisa perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah melakukan *Right Issue*.

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal

Pasar modal pada hakikatnya adalah suatu jaringan yang memungkinkan terjadinya pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama, dan memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi. Menurut Usman, M. (1989), pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya, yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal menyediakan jasa yaitu untuk menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (*investor*) dengan peminjam dana dalam hal ini disebut dengan nama *emiten* (perusahaan yang *go public*). Para pemodal meminta instrumen (semua surat berharga yang diperdagangkan di bursa) pasar modal untuk keperluan investasi portofolio sehingga pada akhirnya dapat memaksimumkan pendapatan. Pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu

tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli. yang membedakannya dengan pasar lainnya adalah objek yang diperjualbelikan (Tavinayati, 2009:1).

Fungsi dan Manfaat Pasar Modal

Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Sarida, B. A. (1991) menyatakan pentingnya pasar modal ialah bermanfaat sebagai sumber pembelanjaan perusahaan, bisa bersumber dari sumber internal (*internal source*) dan sumber eksternal (*external source*). Dana yang berasal dari sumber internal adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan pada *lenders* yang menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktivitas riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Adapun fungsi pasar modal secara umum adalah sebagai berikut: (a) Sebagai sarana penambah modal bagi usaha. (b) Sebagai sarana pemerataan pendapatan. (c) Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi. (d) Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja. (e) Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara. (f) Sebagai indikator perekonomian negara. Sarida, B. A. (1991) menyatakan pentingnya pasar modal ialah bermanfaat sebagai sumber pembelanjaan perusahaan, bisa bersumber dari sumber internal (*internal source*) dan sumber eksternal (*external source*). Dana yang berasal dari sumber internal adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan.

Instrumen Pasar Modal

Yang dimaksud dengan instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa yang umumnya bersifat jangka panjang. Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga atau efek yang umum diperjualbelikan di pasar modal. Yang dimaksud dengan efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, *rights*, *warrants*, opsi atau setiap derivatif. Setiap efek yang diperjualbelikan di pasar modal biasanya berjangka waktu panjang. Instrumen yang diperjual belikan di pasar modal adalah saham, obligasi, *rights* dan *warrants*.

Right Issue

Right Issue adalah hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD), dimana merupakan penawaran umum saham terbatas. Penawaran umum saham terbatas ini merupakan saham tambahan yang diterbitkan perusahaan yang telah *go public* atau sering disebut penawaran tambahan (*seasoned offering*). Menurut Brealey *et al* (2007:421), "Perusahaan publik bisa menerbitkan sekuritas, baik dengan melakukan penawaran kas umum pada investor secara umum atau dengan melakukan penawaran umum terbatas (*right issue*)". Dalam *right issue* ada istilah *preemptive right*, yaitu hak untuk menjaga proporsi kepemilikan sahamnya. Adapun dampak jika pemegang saham tidak menggunakan *preemptive right*, sebagai berikut : (a) Dilusi, dapat dikatakan bahwa dilusi adalah berkurangnya proporsi kepemilikan pemegang saham yang tidak menggunakan haknya. Hal tersebut terjadi karena bertambahnya saham total, sedangkan pemegang saham lama tidak membeli saham baru (b) Harga saham cenderung akan turun mendekati harga saham baru yang ditawarkan (c) Mengecilnya DPS (*Dividend Per Share*) karena harus dibagikan kepada pemegang saham yang baru. Saat perusahaan akan menerbitkan saham baru, maka setiap pemilik satu lembar saham lama diberi hak untuk membeli satu lembar saham baru. Kepada mereka akan dibagikan bukti *right* sesuai dengan jumlah saham yang mereka miliki. Bagi para pemegang saham lama yang tidak ingin membeli saham baru, dapat menjual bukti *right* tersebut. Karena penawaran tersebut hanya dibatasi kepada pemegang saham lama, maka penawaran tersebut disebut sebagai penawaran terbatas (*limited offering*). Van Horne dan Wachowicz (2007:327) menyatakan, "Hak memesan efek terlebih dahulu; penjualan sekuritas baru dimana pemegang saham lama diberikan keutamaan dalam pembelian sekuritas ini hingga sejumlah bagian saham biasa yang mereka

miliki disebut juga *rights offering*. Dikatakan demikian disebabkan para pemegang saham lama dapat menerima satu hak beli (pendaftaran) untuk setiap lembar saham milik mereka. Tindakan pembelian sekuritas membutuhkan hak atas saham dengan jumlah tertentu. Hak tersebut menunjukkan opsi jangka pendek atas pembelian sekuritas baru dengan harga pendaftaran.

Right Issue dan Kebijakan Struktur Modal

Dengan dilakukannya *right issue* artinya perusahaan memperoleh tambahan dana yang bukan berasal dari luar (eksternal). Dengan demikian, umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen dibanding modal asing yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Adanya biaya yang lebih murah pada sumber pendanaan internal menyebabkan perusahaan dalam membuat keputusan investasi akan mempertimbangkan ketersediaan sumber pendanaan internal. Dengan melihat ketersediaan dana yang ada perusahaan akan memperkirakan berapa kebutuhan atau kekurangan dana yang harus dipenuhi baru kemudian memikirkan caranya dari mana dana tersebut dapat diperoleh secara lebih baik (Fahmi, 2012:117). Fahmi (2012:117) berpendapat oleh karena itu, para manajer keuangan perlu menentukan struktur pendanaan dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing dan sumber-sumber dana yang diperlukan untuk melakukan investasi dapat berasal dari dalam perusahaan (*internal fund*) dan dari luar perusahaan (*eksternal fund*). Dari pendapatan tersebut dapat dipahami dengan melakukan *right issue* perusahaan menjadi lebih baik dalam arti pendanaan yang diperoleh dari hasil *right issue* yang berasal dari pemilik saham lama akan memudahkan perusahaan untuk tidak berurusan dengan pihak eksternal seperti berutang atau mengajukan pinjaman pada bank.

Right Issue dan Kinerja Keuangan

Keputusan *right issue* dilandasi oleh faktor tidak ingin mengambil atau menambah lagi pinjaman pada pihak perbankan, dan juga sumber bentuk pinjaman lainnya seperti penerbitan obligasi. Dengan asumsi seperti itu, bisa membuat suatu kesimpulan-kesimpulan dalam perspektif kinerja keuangan: (a) Perusahaan yang melakukan tindakan *right issue* adalah perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) atau membutuhkan tambahan dana. Keputusan untuk dilaksanakannya *right issue* dapat memberikan sinyal negatif kepada investor bahwa keuangan perusahaan berada pada posisi yang rendah. (b) Penambahan dana melalui *right issue* dengan cara menghindari pinjaman dari perbankan dan penerbitan obligasi artinya perusahaan selama ini dianggap telah memiliki utang dalam batas maksimal, dan utang tersebut tidak mungkin ditambah lagi. (c) Perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan *right issue*, yaitu menjual saham yang dikhususkan hanya kepada pemilik saham lama saja. (d) *Right issue* secara keputusan internal perusahaan (*internal corporate decision*) dilihat sebagai strategi untuk memperkecil risiko secara jangka pendek dan panjang.

Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja menurut Bastian, I. (2006:274) adalah gambaran pencapaian pelaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi suatu organisasi. Konsep kinerja keuangan menurut Indriyo *et al* (2002:275) adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca. Menurut Fahmi, I (2011:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan, yaitu dengan mengevaluasi sejauh mana perusahaan berdasarkan kriteria atau ukuran tertentu dapat dipandang berhasil atau kurang berhasil dalam menjalankan usahanya. Hasil dari evaluasi kinerja tersebut dapat digunakan sebagai

pertimbangan dan pedoman guna meningkatkan, memperbaiki, mengubah bahkan menghentikan kebijakan manajemen.

Jenis-Jenis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan analisis rasio. Rasio keuangan yang didasarkan atas laporan keuangan ada bermacam-macam antara lain: a. Rasio Likuiditas, yang terdiri dari : (a) Rasio Lancar (*Current Ratio*) dan Rasio Cepat (*Quick Ratio*). (b) Rasio Aktivitas, yang terdiri atas : Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*), Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*) dan Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover*). (c) Rasio Leverage, yang terdiri atas : Rasio Hutang (*Debt Ratio*) dan Rasio Total Hutang Terhadap Modal Sendiri (*Total Debt to Equity Ratio*). (d) Rasio Profitabilitas, yang terdiri atas : Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin / GPM*), Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin / NPM*), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE).

Penelitian Terdahulu

(1) Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek. Apriyanti, A. Y. P. (2015) menyatakan *right issue* berpengaruh positif dan signifikan pada *debt to equity ratio*, *return of equity*, *net profit margin* sesudah melakukan *right issue*. (2) Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. Syuhana, A.(2013) menyatakan *right issue* berpengaruh negatif dan signifikan pada *debt ratio* dan *net profit margin*, sedangkan *total asset turnover*, *return on asset* dan *net profit margin* yang berpengaruh negatif. (3) Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Right Issue* Di BEI. Gian, G. (2018) menyatakan bahwa sebelum dan sesudah *right issue* memiliki perbedaan yang signifikan pada *ratio total asset turnover*. Sedangkan pada *current ratio*, *debt equity ratio*, *return on asset*, dan *price earning ratio*, tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. (4) Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Yakobus, A. (2009) menyatakan bahwa *right issue* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on asset*, *debt ratio* dan *debt equity ratio*. Sedangkan *return on equity* dan *net profit margin* mengalami kenaikan sesudah *right issue*.

Pengembangan Hipotesis

Perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah *Right Issue*

Menurut Sawir, A. (2003:8), menyatakan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang umum digunakan untuk mengetahui kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga semakin tinggi nilai *current ratio* yang dimiliki perusahaan, semakin baik pula sebuah perusahaan dalam mengelola keuangannya. Begitupun jika *current ratio* memiliki nilai yang rendah, maka perusahaan memiliki manajemen keuangan yang buruk sehingga sulit mendapatkan investor. Penelitian yang dilakukan oleh Purnama menunjukkan bahwa *current ratio* sebelum dan sesudah *right issue* tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan. Berbeda dengan hasil penelitian Ibnu Khajar yang menunjukkan bahwa *current ratio* berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *right issue*.

H1 : Terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah *Right Issue*

Perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah *Right Issue*.

Halim *et al* (2009:78) mengatakan *total asset turnover* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai *total asset turnover* maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola assetnya untuk menghasilkan penjualan. Dalam penelitian Kholifah, terdapat perbedaan *total asset turnover* sebelum dan sesudah *right issue*. Sedangkan pada penelitian Khajar yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *asset turnover* sebelum dan sesudah *right issue*.

H₂ : Terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah *Right Issue*.

Perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah *Right Issue*.

Dapat dikatakan *debt equity ratio* adalah gambaran perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan (Sawir, A. 2001:13). Jika rasio ini meningkat, artinya modal perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Pada penelitian yang dilakukan Budi (2003) menunjukkan adanya perbedaan yang cukup signifikan pada *debt equity ratio* sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan Kholifah, tidak ada perbedaan *debt equity ratio* sebelum dan sesudah *right issue*.

H₃ : Terdapat perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah *Right Issue*.

Perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *Right Issue*.

Menurut Murhadi, W. R. (2013:64), *net profit margin* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam setiap penjualannya. Semakin tinggi nilai *net profit margin*, menandakan kondisi perusahaan yang efisien dalam mengelola keuangannya sehubungan dengan kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian Afrira, terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan *right issue*. Sedangkan pada penelitian Kholifah menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah *right issue*.

H₄ : Terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *Right Issue*.

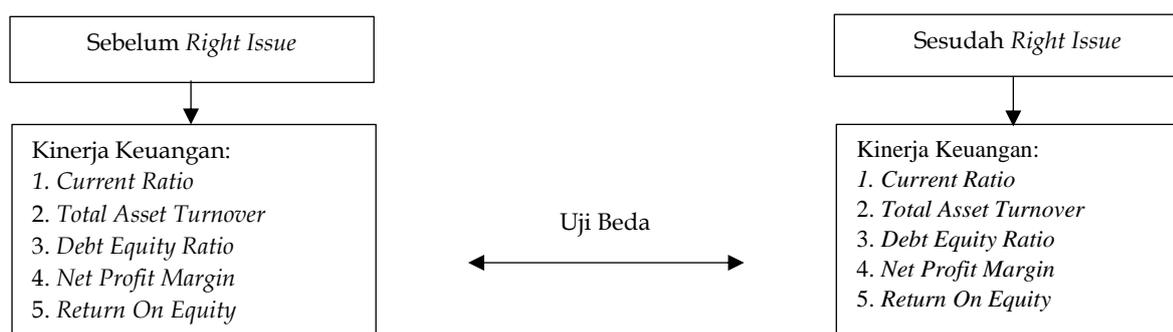
Perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah *Right Issue*.

Lukman (2004:64) menyatakan *return on equity* sebagai alat ukur untuk mengukur pendapatan atas modal yang telah diinvestasikan di dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *return on equity* yang rendah menandakan bahwa perusahaan kurang baik dalam mengelola modalnya. Dalam penelitian Aryono, *right issue* tidak membawa perbedaan yang cukup berarti pada perusahaan.

H₅ : Terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah *Right Issue*.

Model Penelitian

Rerangka ini dibuat untuk menguji apakah terdapat perbedaan dalam kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas *right issue*. Melalui strategi ini diharapkan terdapat perbedaan signifikan yang membawa dampak baik bagi kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan indikator *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return On Equity* (ROE).



Gambar 1
Rerangka Konseptual.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan go publik yang bergerak dalam bidang manufaktur dan melakukan *Right Issue* pada tahun 2013. Alasan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel adalah skala produksinya cukup besar dan membutuhkan modal yang besar pula untuk pengembangan produk dan ekspansi pangsa pasarnya, sehingga kegiatan *right issue* akan berdampak pada kinerja perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu

pengambilan sampel yang didasarkan atas pertimbangan-pertimbangan tertentu dari Peneliti. Adapun kriteria untuk pengambilan sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan *go public* dan melakukan *Right Issue* pada tahun 2013. (2) Perusahaan yang secara lengkap mempublikasikan laporan keuangan selama tahun penelitian 2009-2017. (3) Perusahaan yang selama tahun penelitian 2009-2017 tidak melakukan *corporate action*, seperti *warrant* (4) Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hanya terdapat satu perusahaan yang memenuhi kriteria diatas, maka peneliti dapat menetapkan sampel sebagai berikut:

Tabel 1
Sampel Perusahaan

| Kode | Nama Perusahaan | Ex Date | Rec Date |
|------|--------------------------------|-------------|-------------|
| TPIA | Chandra Asri Petrochemical Tbk | 11 Nov 2013 | 13 Nov 2013 |

Sumber: Data dari Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2
Sampel Penelitian
PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk

| Keterangan | Tahun |
|--|-------------|
| Sebelum melakukan <i>Right Issue</i> | 2009 |
| Sebelum melakukan <i>Right Issue</i> | 2010 |
| Sebelum melakukan <i>Right Issue</i> | 2011 |
| Sebelum melakukan <i>Right Issue</i> | 2012 |
| Saat melakukan <i>Right Issue</i> | 2013 |
| Sesudah melakukan <i>Right Issue</i> | 2014 |
| Sesudah melakukan <i>Right Issue</i> | 2015 |
| Sesudah melakukan <i>Right Issue</i> | 2016 |
| Sesudah melakukan <i>Right Issue</i> | 2017 |

Sumber: Data dari Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi atau sebab perubahan timbulnya variabel terikat (dependen). Variabel Independen dalam penelitian ini yaitu *right issue* adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. *Right issue* dapat juga disebut sebagai hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD). Penawaran umum saham terbatas ini merupakan saham tambahan yang diterbitkan perusahaan yang telah *go public* atau sering disebut penawaran tambahan (*seasoned offering*). Adapun rumus untuk mengukur *right issue* adalah :

$$M_0 = \frac{M_1 - M_{t-1}}{M_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana : M_0 = Perubahan modal saham perusahaan

M_1 = Modal saham perusahaan tahun ini

M_{t-1} = Modal saham perusahaan tahun sebelumnya

Variabel Dependen

Rasio Lancar (*Current Ratio / CR*)

Rasio lancar atau biasa disebut *current ratio* digunakan untuk mengukur persentase kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar untuk menutup kewajiban lancar. Semakin tinggi nilai rasio lancarnya, semakin baik pula kemampuan perusahaan

dalam membayar kewajiban lancarnya. Rasio lancar ini menunjukkan efisiensi siklus operasi perusahaan atau kemampuannya mengubah produk menjadi uang tunai. Rasio ini juga menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang. Dengan rumus:

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

Perputaran Total Aktiva (*Total Assets TurnOver/TATO*)

Rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola perputaran komponen aktiva itu sendiri. Semakin tinggi tingkat perputarannya, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasinya. Dengan rumus:

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

Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio/DER*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri (ekuitas) perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi nilai rasionya, menandakan bahwa nilai hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan modal sendiri. Dengan rumus:

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

Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin/NPM*)

Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan pengeluaran yang berhubungan dengan penjualan. Semakin tinggi nilai rasionya, menandakan bahwa perusahaan dianggap mampu dalam menghasilkan laba bersih yang cukup tinggi. Dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pengembalian atas Ekuitas (*Return of Equity/ROE*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham. Semakin tinggi nilai rasionya, menandakan bahwa perusahaan dianggap mampu dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri. Dengan rumus:

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

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian kuantitatif, harus bersifat deskriptif namun penuh analisis. Baik buruknya sebuah penelitian kuantitatif, akan sangat tergantung pada bagaimana data tersajikan dengan benar. Tujuan dari analisis data adalah memperoleh informasi relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah. Permasalahan yang ingin dipecahkan biasanya dinyatakan dalam bentuk satu atau lebih hipotesis nol. Sampel data yang dikumpulkan kemudian digunakan untuk menguji penolakan atau non-penolakan hipotesis nol secara statistik. Jadi hipotesis nol

menggambarkan permasalahan dan “informasi relevan” yang terkandung didalam data yang digunakan untuk menguji secara statistik hipotesis nol (Ghozali, 2011:3). Data yang telah terkumpul, harus dilakukan uji terlebih dahulu sebelum dianalisis lebih lanjut.

Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian kuantitatif, setelah data dikumpulkan tahap yang harus dilakukan adalah menganalisis data. Analisis dalam hal ini dilakukan menggunakan statistik. Analisis data ini dimaksudkan untuk pengelompokan data berdasarkan variabel yang diteliti, mentabulasi data berdasarkan variabel yang diperoleh. Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2011:19).

Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atautkah tidak. Menurut Ghozali (2011:160) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas dalam penelitian ini dideteksi dengan uji statistik antara lain dengan metode kolmogorov Smirnov. Dasar pengambilan keputusan dengan pendekatan Kolmogorov Smirnov (1-Sample K-S), sebagai berikut: (a) Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05, maka data berdistribusi secara normal. (b) Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* < 0,05, maka data tidak berdistribusi secara normal.

Uji Hipotesis

Uji t sampel tidak berpasangan digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata antara dua sampel yang tidak berpasangan. Kriteria pengujian dengan tingkat *level of significance* (α) = 5% yaitu sebagai berikut: a. Apabila nilai *Sig (2-tailed)* > 0,05; maka variabel dependen yang terdiri dari *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return On Equity (ROE)* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah aktivitas *right issue* yang dilakukan perusahaan; b. Apabila nilai *Sig (2-tailed)* < 0,05; maka variabel dependen yang terdiri dari *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return On Equity (ROE)* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah aktivitas *right issue* yang dilakukan perusahaan.

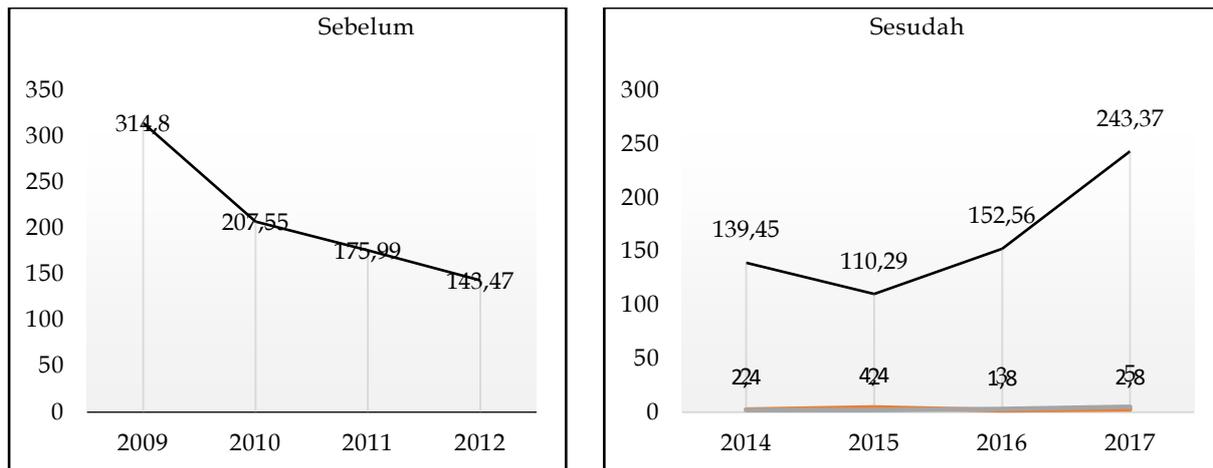
ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Kondisi *Current Ratio* Perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA)

Tabel 3
Tingkat *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

| Sebelum <i>Right Issue</i> | | Sesudah <i>Right Issue</i> | |
|----------------------------|--------|----------------------------|--------|
| Tahun | CR (%) | Tahun | CR (%) |
| 2009 | 314,80 | 2014 | 139,45 |
| 2010 | 207,55 | 2015 | 110,29 |
| 2011 | 175,99 | 2016 | 152,56 |
| 2012 | 143,47 | 2017 | 243,37 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018.



Sumber : Data sekunder, diolah 2018.

Grafik 1
Tingkat Current Ratio Sebelum dan Sesudah Right Issue.

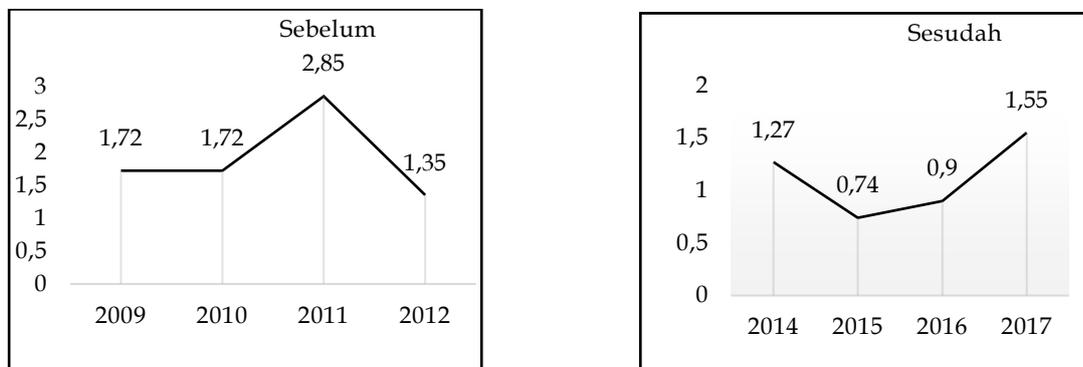
Dapat dilihat dari Tabel 3 atau grafik 1 diatas bahwa perusahaan sebelum melakukan *right issue* cenderung mengalami penurunan pada tingkat *current ratio*. Dalam kurun waktu 2009, 2010, 2011, dan 2012 tingkat CR mengalami penurunan yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya dalam kondisi buruk. Sedangkan di tahun 2014 dan tahun 2015 setelah melakukan *right issue*, persentase CR masih mengalami penurunan. Namun, di tahun selanjutnya yaitu tahun 2015 dan 2016 tingkat CR mengalami kenaikan. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa dana yang diperoleh dari *right issue* dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan untuk menutupi kewajiban perusahaan.

Kondisi Total Asset Turnover Perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA)

Tabel 4
Tingkat Total Asset Turnover Sebelum dan Sesudah Right Issue

| Sebelum Right Issue | | Sesudah Right Issue | |
|---------------------|----------|---------------------|----------|
| Tahun | TATO (%) | Tahun | TATO (%) |
| 2009 | 1,72 | 2014 | 1,27 |
| 2010 | 1,72 | 2015 | 0,74 |
| 2011 | 2,85 | 2016 | 0,90 |
| 2012 | 1,35 | 2017 | 1,55 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018.



Sumber : Data sekunder, diolah 2018.

Grafik 2
Tingkat Total Asset Turnover Sebelum dan Sesudah Right Issue

Dapat dilihat dari Tabel 4 atau grafik 2 diatas bahwa perusahaan sebelum melakukan *right issue* cenderung stabil dalam kurun waktu 2009 dan 2010. Dan di tahun 2011 mengalami peningkatan yang mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan membaik dalam memanfaatkan aktivitya. Sedangkan di tahun 2012 tingkat TATO kembali mengalami penurunan yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dalam kondisi buruk. Di tahun 2014 dan tahun 2015 setelah melakukan *right issue*, persentase CR masih mengalami penurunan yang menunjukkan perusahaan mengalami kesulitan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan penjualan. Namun, di tahun selanjutnya yaitu tahun 2016 dan 2017 tingkat TATO mengalami kenaikan. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa dana yang diperoleh dari *right issue* dapat dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

Kondisi Debt Equity Ratio Perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA)

Tabel 5
Tingkat Debt Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Right Issue

| Sebelum Right Issue | | Sesudah Right Issue | |
|---------------------|---------|---------------------|---------|
| Tahun | DER (X) | Tahun | DER (X) |
| 2009 | 0,53 | 2014 | 1,21 |
| 2010 | 0,46 | 2015 | 1,10 |
| 2011 | 1,01 | 2016 | 1,41 |
| 2012 | 1,34 | 2017 | 0,79 |

Sumber: Data sekunder, diolah 2018.



Sumber : Data sekunder, diolah 2018.

Grafik 3
Tingkat Debt Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Right Issue

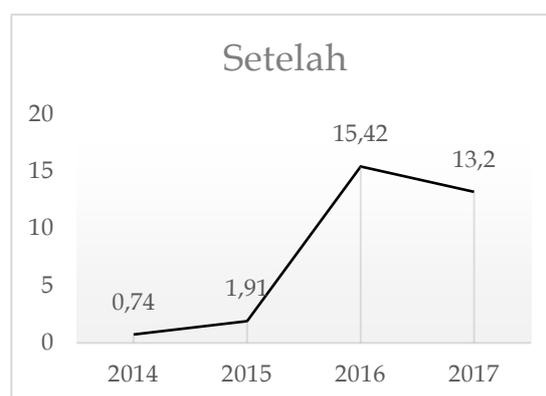
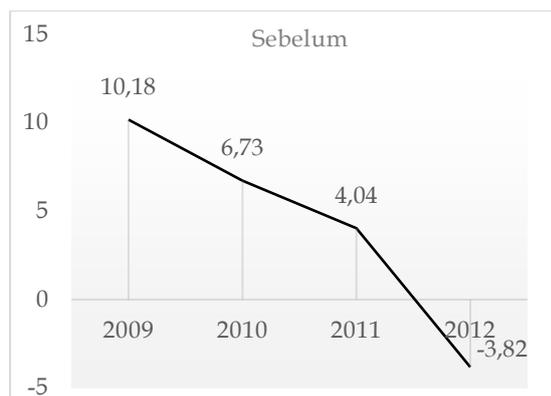
Dari Tabel 5 atau grafik 3 diatas dapat diketahui perbandingan *debt equity ratio* dengan periode 4 tahun sebelum *right issue* dan 4 tahun sesudah *right issue*, dapat dilihat bahwa sebelum melakukan *right issue*, di tahun 2009 tingkat *debt equity ratio* mengalami penurunan yang artinya bahwa perusahaan dalam kondisi baik karena nilai modal sendiri lebih besar dibandingkan nilai hutang. Sedangkan di 3 tahun selanjutnya (2010, 2011, dan 2012) mengalami kenaikan yang menunjukkan kondisi perusahaan dalam kondisi buruk karena nilai hutang lebih besar dibandingkan nilai modal sendiri. Sesudah melakukan *right issue*, tingkat *debt equity ratio* mengalami penurunan di tahun 2014 yang menunjukkan nilai modal sendiri lebih besar bila dibandingkan dengan nilai hutang yang dimiliki perusahaan. Sedangkan di tahun 2015, 2016, dan 2017 tingkat *debt equity ratio* mengalami kenaikan yang menunjukkan kondisi perusahaan dalam kondisi memburuk karena nilai hutang yang harus dipenuhi perusahaan lebih tinggi nilainya bila dibandingkan dengan nilai modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Kondisi *Net Profit Margin* Perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA)

Tabel 7
Tingkat *Net Profit Margin* Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

| Sebelum <i>Right Issue</i> | | Sesudah <i>Right Issue</i> | |
|----------------------------|---------|----------------------------|---------|
| Tahun | NPM (%) | Tahun | NPM (%) |
| 2009 | 10,18 | 2014 | 0,74 |
| 2010 | 6,73 | 2015 | 1,91 |
| 2011 | 4,04 | 2016 | 15,42 |
| 2012 | -3,82 | 2017 | 13,20 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018.



Sumber : Data sekunder, diolah 2018.

Grafik 4
Tingkat *Net Profit Margin* Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

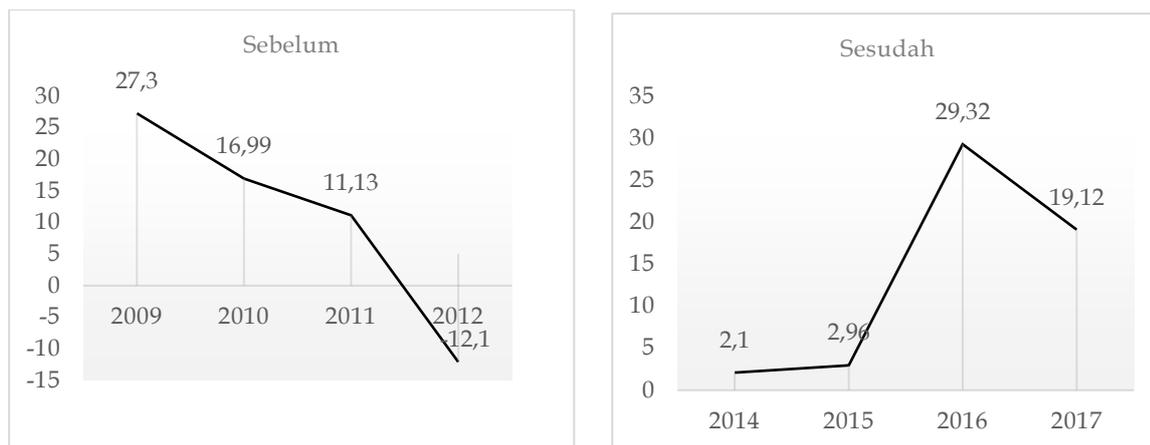
Dari Tabel 7 atau grafik 4 dapat di atas diketahui perbandingan *net profit margin* dengan periode 4 tahun sebelum *right issue* dan 4 tahun sesudah *right issue*, dapat dilihat bahwa sebelum melakukan *right issue* tingkat NPM di tahun 2009, 2010, 2011, dan 2012 mengalami penurunan yang menandakan kondisi perusahaan dalam kondisi buruk karena kurang mampu menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan di tahun tersebut. Sedangkan setelah melakukan *right issue*, di tahun 2014 tingkat NPM masih mengalami penurunan karena manajemen perusahaan masih belum mampu untuk menghasilkan laba bersih. Namun di tahun 2015, dan 2016 tingkat NPM mengalami kenaikan yang cukup drastis walaupun pada tahun 2017 mengalami sedikit penurunan namun masih dalam kondisi baik. Hal tersebut menandakan bahwa di tahun 2015 dan 2016 manajemen perusahaan semakin baik dalam memanfaatkan dana *right issue* untuk menghasilkan laba bersih.

Kondisi *Net Profit Margin* Perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA)

Tabel 6
Tingkat *Return On Equity* Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

| Sebelum <i>Right Issue</i> | | Sesudah <i>Right Issue</i> | |
|----------------------------|---------|----------------------------|---------|
| Tahun | ROE (%) | Tahun | ROE (%) |
| 2009 | 27,03 | 2014 | 2,10 |
| 2010 | 16,99 | 2015 | 2,96 |
| 2011 | 11,13 | 2016 | 29,32 |
| 2012 | -12,10 | 2017 | 19,12 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018.



Sumber : Data sekunder, diolah 2018.

Grafik 5
Tingkat Return On Equity Sebelum dan Sesudah Right Issue

Dari Tabel 6 atau grafik 5 diatas dapat diketahui perbandingan *return on equity* dengan periode 4 tahun sebelum *right issue* dan 4 tahun sesudah *right issue*, dapat dilihat bahwa perusahaan saat belum melakukan *right issue* di tahun 2009, 2010, 2011, dan 2012 mengalami penurunan pada tingkat *return on equity*. Jika rasio ROE semakin menurun dapat dikatakan bahwa manajemen belum mampu menghasilkan laba bersih dari modal sendiri. Sedangkan setelah melakukan *right issue*, di tahun 2014, 2015 dan 2016 mengalami kenaikan yang cukup dignifikan. Dapat disimpulkan bahwa dana yang diperoleh dari investasi para pemegang saham dapat dikelola dengan baik oleh manajemen perusahaan. Namun di tahun 2017 mengalami penurunan yang mengindikasikan bahwa manajemen mengalami penurunan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri.

Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskriptif data dari kinerja keuangan yang mencakup *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Return of Equity (ROE)*. Adapun hasil perhitungan yang akan dianalisis dapat disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 7
Uji Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|---|---------|---------|----------|----------------|
| CR | 8 | 110.29 | 314.80 | 185.9350 | 66.83804 |
| TATO | 8 | .74 | 2.85 | 1.5138 | .64602 |
| DER | 8 | .46 | 1.41 | .9813 | .35691 |
| NPM | 8 | -3.82 | 15.42 | 6.0500 | 6.58170 |
| ROE | 8 | -12.10 | 29.32 | 12.0688 | 13.95267 |
| Valid N (listwise) | 8 | | | | |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018.

Berdasarkan Tabel 7 hasil analisis statistik deskriptif di atas, dapat diketahui bahwa: *Current rasio*, *Total asset turnover* dan *Debt equity rasio* memiliki nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai mean, maka besaran masing-masing *current rasio*, *total asset turnover* dan *debt equity ratio* untuk setiap obyek observasi relatif sama. Sedangkan *net profit margin* dan *return on equity* memiliki nilai deviasi standar lebih besar dari nilai mean, yang artinya bahwa besaran nilai

masing-masing *net profit margin* dan *return on equity* untuk setiap obyek observasi relatif berbeda.

Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji *independent sample t test*, data harus dinormalkan terlebih dahulu dengan uji normalitas dengan menggunakan *kolmogorov smirnov* untuk melihat apakah data tersebut terdistribusi normal atau tidak.

Tabel 8
Uji Normalitas Dengan Uji Statistik Kolmogrov-Smirnov

| Variabel | Kolmogorov Smirnov | P-Value | Kesimpulan |
|-----------------------------|--------------------|---------|------------|
| <i>Current Ratio</i> | 0,654 | 0,785 | Normal |
| <i>Total Asset Turnover</i> | 0,725 | 0,669 | Normal |
| <i>Debt to Equity Ratio</i> | 0,504 | 0,961 | Normal |
| <i>Net Profit Margin</i> | 0,456 | 0,985 | Normal |
| <i>Return On Equity</i> | 0,495 | 0,967 | Normal |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018.

Dari Tabel 8 diatas dapat diketahui variable memiliki nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05*, maka data berdistribusi secara normal, serta terhindar dari gangguan uji normalitas.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan uji normalitas, dapat disimpulkan bahwa keseluruhan data berdistribusi normal. Sehingga untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan manufaktur yang telah dijadikan sampel tersebut, digunakanlah uji *independent sample t test* yang diolah menggunakan program IBM SPSS 21. Kriteria pengujian dengan tingkat *level of significance* (α) = 5% yaitu sebagai berikut: (1) Apabila nilai *Sig (2-tailed) > 0,05*; maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah aktivitas *right issue* yang dilakukan perusahaan (2) Apabila nilai *Sig (2-tailed) < 0,05*; maka terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah aktivitas *right issue* yang dilakukan perusahaan.

Tabel 9
Hasil Rekapitulasi Uji *independent Sample t test*

| No. | Variabel | Sig. | Alfa (α) | H ₀ | Keterangan |
|-----|-----------------------------|-------|-------------------|----------------|------------------|
| 1 | <i>Current Ratio</i> | 0,229 | 0,05 | Diterima | Tidak Signifikan |
| 2 | <i>Total Asset Turnover</i> | 0,077 | 0,05 | Diterima | Tidak Signifikan |
| 3 | <i>Debt Equity Ratio</i> | 0,278 | 0,05 | Diterima | Tidak Signifikan |
| 4 | <i>Net Profit Margin</i> | 0,002 | 0,05 | Ditolak | Signifikan |
| 5 | <i>Return On Equity</i> | 0,004 | 0,05 | Ditolak | Signifikan |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018.

Berdasarkan Tabel 9 diatas, dapat disimpulkan bahwa: (a) Perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah *Right Issue*. Pada *current ratio* menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,229 > 0,05$. Maka, H₀ diterima yang berarti pada indikator *current ratio* tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan. (b) Perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah *Right Issue*. Pada *total asset turnover* menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,077 > 0,05$. Maka, H₀ diterima yang berarti pada indikator *total asset turnover* tidak terdapat perbedaan yang signifikan. (c) Perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah *Right Issue*. Pada *debt equity ratio* menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,278 > 0,05$. Maka, H₀ diterima yang berarti pada indikator *debt equity ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan. (d) Perbedaan *Net Profit*

Margin sebelum dan sesudah *Right Issue*. Pada *net profit margin* menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$. Maka, H_0 ditolak yang berarti pada indikator *net profit margin* terdapat perbedaan yang cukup signifikan. (e) Perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah *Right Issue*. Pada *return on equity* menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Maka, H_0 ditolak yang berarti pada indikator *return on equity* terdapat perbedaan yang cukup signifikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue* maka dapat diambil suatu kesimpulan mengenai hasil dari penelitian yang telah dilaksanakan. Adapun kesimpulannya: (1) Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *current ratio* sebelum dan sesudah *right issue*. (2) Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *total assets turnover* sebelum dan sesudah *right issue*. (3) Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah *right issue*. (4) Terdapat perbedaan kinerja keuangan *net profit margin* sebelum dan sesudah *right issue*. (5) Terdapat perbedaan kinerja keuangan *return on equity* sebelum dan sesudah *right issue*.

Keterbatasan

Penelitian yang dilakukan masih mempunyai keterbatasan dan kekurangan, yaitu diantaranya: (1) Penelitian ini hanya menggunakan satu sampel perusahaan dengan periode penelitian 9 tahun (2009-2017). (2) Perusahaan yang digunakan untuk penelitian hanya perusahaan manufaktur. (3) Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel dependen, yaitu *net profit margin*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *net profit margin* dan *return on equity* karena keterbatasan dana, waktu, serta tenaga peneliti. (4) Hanya satu perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan mengenai pengaruh *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka saran yang dapat penulis ajukan yang terkait dengan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan mampu menggunakan sampel yang lebih besar agar hasil penelitian akan lebih akurat. Dengan sampel yang relative besar, akan dapat diketahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue* dan pengaruh *right issue* terhadap kinerja keuangan. (2) Untuk investor sebaiknya sebelum mengambil keputusan untuk membeli *right issue* sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang sebenarnya dan dengan cermat menggunakan informasi yang tersedia, seperti laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Karena dari laporan keuangan tersebut dapat dianalisis perkembangan laba yang dihasilkan serta kinerja perusahaan yang bersangkutan. (3) Untuk emiten kebijakan *right issue* merupakan salah satu pilihan yang terbaik bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan dana bagi pengembangan perusahaan, karena jika dibandingkan melalui pinjaman bank maka biaya untuk melakukan *right issue* lebih murah daripada perusahaan harus menanggung beban dari bunga pinjaman yang ditetapkan oleh bank.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprianti, A. Y. P. 2015. Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Bastian, I. 2006. *Akuntansi Sektor Publik*. Penerbit Andi. Yogyakarta
- Breadley, Myers, dan Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima: Jilid 1. Terjemahan Yelpi Andri Zamur. 2008. Penerbit Erlangga. Jakarta

- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gian, G. 2018. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Right Issue di BEI*. Skripsi. Universitas Udayana. Bali.
- Halim, Abdul dan Mamduh. M. H. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM Y KPN. Yogyakarta.
- Indriyo, Gitosudarmo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE. Yogyakarta
- Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikai Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta
- Usman, M. 1989. *Keuangan & Perbankan Indonesia*. Info Bank & ISEI Cabang Jakarta. Jakarta.
- Sarida, B. A. 1991. *Pasar Modal*. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Sawir, A. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Cetakan Kedua, PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Syuhana, A. 2013. *Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Univesitas Sumatera Utara. Medan.
- Tavinayati. 2009. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Yakobus, A. 2009. *Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Ynag Terdaftar Di Bursa EFek Indonesia*. Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional Veteran. Surabaya