ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE DIFFERENCE BEFORE AND AFTER RIGHT ISSUE
(Study on Manufacturing Entity Listed on Indonesia Stock Exchange)

Syaiful Bahri
STIE Asia Malang
saifulrida@gmail.com

ABSTRACT

The research aims to determine whether or not there is a difference in financial perfomance before and after the *right issue* in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. *Right issue* is the offering of additional shares outside the initial stock. Observation period one year before and one year after *right issue*. The research variables are financial performance including *current ratio (CR), quick ratio (QR), debt ratio (DR), debt to equity ratio (DER), net profit margin (NPM), return on equity (ROE), return on asset (ROA),* and *total asset turn over (TATO)*. The sampling technique used *purposive sampling* method. The sample includes eight companies doing *right issue* from 2011-2015. Hypothesis testing using different test method (*paired sample t-test*). The analysis result using *paired sample t-test* showed three significant differences, namely *current ratio (CR), debt to equity ratio (DER),* and *total asset turn over (TATO)* with significance value for *current ratio (CR)* of 0,006, value for significance for the *debt t equity ratio (DER)* of 0,11, and total significance value for *total asset turn over (TATO)* of 0.000 at the real level (α) = 0.05. While the *quick ratio (QR), debt ratio (DR), net profit margin (NPM), return on equity (ROE),* and *return on assets (ROA),* there is no significant difference before and after the *right issue.* For the next researcher, can use a larger research object for the results of research can be generalized, add a more specific observation period, and add research variables.

Keywords: right issue, current ratio, quick ratio, debt ratio, debt to equity ratio, net profit margin, return on equity, return on asset, total asset turn over

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE*
(Studi pada Entitas Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Syaiful Bahri
STIE Asia Malang
saifulrida@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. *Right issue* adalah penawaran

saham tambahan di luar saham awal. Periode pengamatan satu tahun sebelum dan satu tahun setelah *right issue.* Variabel penelitian adalah kinerja keuangan termasuk *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *debt ratio* (DR*), debt to equity ratio* (DER), *net profit margin* (NPM*), return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), dan *total asset turn over* (TATO). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Sampel mencakup delapan perusahaan yang melakukan *right issue* dari 2011-2015. Pengujian hipotesis menggunakan metode tes yang berbeda (*paired sample t-test*). Hasil analisis menggunakan *paired sample t-test* menunjukkan tiga perbedaan signifikan, yaitu *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *total asset turn over* (TATO) dengan nilai signifikansi *current ratio* (CR) sebesar 0,006, nilai untuk signifikansi untuk *debt equity ratio* (DER) sebesar 0,11, dan total nilai signifikansi untuk total *asset turn over* (TATO) sebesar 0,000 pada tingkat riil (α) = 0,05. Sementara *quick ratio* (QR), *debt ratio* (DR), *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA), tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Untuk peneliti berikutnya, dapat menggunakan objek penelitian yang lebih besar untuk hasil penelitian dapat digeneralisasikan, tambahkan periode pengamatan yang lebih spesifik, dan tambahkan variabel penelitian.

Kata kunci : right issue, current ratio, quick ratio, debt ratio, debt to equity ratio, net profit margin, return on equity, return on asset, total asset turn over

Pendahuluan

Entitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memperoleh banyak manfaat, diantaranya ketergantungan emiten terhadap bank menjadi berkurang. Pendanaan dari pasar modal dinilai lebih efektif, efisien, dan ekonomis dibandingkan dengan pendanaan yang bersumber dari perbankan atau lembaga keuangan lainnya. Tidak sedikit entitas yang mengeluhkan regulasi pinjaman dari perbankan cukup rumit, harus memiliki jaminan utang, pembayaran bunga yang relatif tinggi, dan kapasitas pinjaman utang yang relatif kecil. Jumlah dana yang diterima dari publik cukup besar, dan risiko finansial yang relatif ringan karena pembagian dividen tergantung pada keuntungan entitas. Sementara bagi investor yang berinvestasi di pasar modal akan memiliki banyak manfaat. Investor yang membeli saham atau obligasi secara tidak langsung menjadi pemilik entitas dan memperoleh hak keuntungan dividen dan bunga obligasi. Nilai investasi juga berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi, investor mendapatkan keuntungan dari selisih harga saham.

Entitas yang terdaftar di pasar modal berusaha memaksimalkan perolehan dana dari para investor sebagai upaya pengembangan usaha. Salah satunya adalah melalui *right issue* atau hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD). *Right issue* merupakan hak pembeli saham tambahan yang dilakukan oleh entitas dengan cara memesan terlebih dahulu dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya untuk tanggal tertentu. Persyaratan dan tata cara penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu

diatur lebih lanjut oleh badan pengawas pasar modal (BAPEPAM). Investor yang menggunakan haknya untuk membeli saham *right issue* akan mencegah efek dilusi saham atau mempertahankan proporsi kepemilikan saham dalam entitas . Jika hak tersebut tidak digunakan maka hak tersebut dapat diperjualbelikan kepada investor lainnya (Sukwadi, 2006). Beberapa pertimbangan investor dalam menggunakan haknya pada saat *right issue* diantaranya yaitu, motivasi entitas melakukan *right issue*, kinerja keuangan, dan kinerja saham entitas. Jika proporsi pendanaan *right issue* sebagian besar digunakan untuk pembayaran utang bukan untuk investasi usaha maka investor berhak mengabaikannya. Selain itu rasio utang yang relatif besar sebelum pelaksanaan *right issue* mencerminkan indikasi tujuan pelaksanaan *right issue* entitas.

Motivasi entitas melakukan *right issue* antara lain: (1) memperoleh sumber dana untuk keperluan investasi, (2) memperbaiki struktur modal entitas, (3) meningkatkan likuiditas entitas, (4) meningkatkan nilai entitas, (5) mempertahankan proporsi kepemilikan saham dan meningkatkan likuiditas saham. Baik atau tidaknya kinerja keuangan entitas setelah melakukan *right issue* dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan. Adanya rasio keuangan dapat mengetahui kinerja keuangan entitas pasca adanya suatu kejadian dalam hal ini adalah analisis kinerja keuangan setelah *right issue*. Variabel penelitian adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan menggunakan rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas keuangan entitas, rasio *leverage* digunakan sebagai penghitung total utang terhadap total ekuitas dalam rangka pembiayaan utang entitas, rasio profitabilitas digunakan karena mengingat pentingnya laba bagi entitas dan salah satu indikator kinerja keuangan entitas, rasio aktivitas digunakan untuk menggambarkan aktivitas yang dilakukan entitas dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Permasalahan penelitian adalah apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan entitas sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

Hipotesis

***Current ratio* antara sebelum dan sesudah right issue**

Current ratio menggambarkan kemampuan entitas melunasi kewajiban jangka pendekya dengan aset lancaryang dimiliki. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya jaminan yang baik atas utang jangka pendek. Adanya tambahan dana akan membuat entitas dapat membayar kewajiban jangka pendekya lebih baik daripada entitas yang tidak melakukan tambahan dana (Kasmir, 2015:134). Penelitian Syuhana (2013), Simanullang (2014), dan Aprianti (2015) menemukan tidak ada perbedaan yang signifikan pada *current ratio.* Penelitian Khajar (2010) menemukan *current ratio* menjadi lebih tinggi dibanding sebelum *right issue*. Hal ini menunjukkan peningkatan aset entitas berbanding lurus dengan kenaikan utangnya. Informasi mengenai *right issue* direspon pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi, salah satu tujuan dilakukannya *right issue* adalah untuk mendapatkan dana segar dari pemilik

saham. Dana tersebut dimaksudkan untuk meningkatkan likuiditas entitas , maka dapat dirumuskan hipotesis yang pertama:

H1: Terdapat perbedaan *current ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*

Quick ratio* sebelum dan sesudah *right issue

Menurut Kasmir (2015:136), komponen aset lancar terdiri dari kas, piutang dan persediaan. Persediaan biasanya dianggap aset yang tidak likuid. Hal ini berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk menjadi kas. Dengan alasan tersebut, persediaan dikeluarkan dari aset lancar untuk perhitungan *quick ratio*. Sinyal positif entitas untuk melakukan *right issue* dianggap sebagai informasi yang penting karena digunakan untuk pengambilan keputusan. Bila dengan pendanaan baru tingkat likuiditas meningkat, maka perlu dilakukan *right issue*, maka dapat dirumuskan hipotesis yang kedua:

H2: Terdapat perbedaan *quick ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*

Debt ratio* antara sebelum dan sesudah *right issue

Debt ratio merupakan rasio utang perbandingan antara total utang dengan total aset (Kasmir, 2015:156). *Debt ratio* mengukur besarnya aset yang dibiayai utang atau seberapa besar utang entitas berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Entitas yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya, maka entitas itu tidak solvabel. *Debt ratio* menekankan pentingnya pendanaan utang bagi entitas dengan jalan menunjukkan presentase aset entitas yang didukung oleh pendanaan utang. Hal ini sesuai dengan maksud entitas untuk memberikan sinyal positif dengan memilih mengeluarkan saham baru untuk mendapatkan dana segar yang kemudian digunakan untuk membayar utang atau untuk kegiatan operasional dengan memperkecil proporsi utang. Rumusan hipotesis yang ketiga:

H3: Terdapat perbedaan *debt ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*

Debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah *right issue

Debt to equity ratio merupakan perbandingan total utang dengan ekuitas. Semakin rendah *debt to equity ratio* semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemegang saham. Rasio utang terhadap ekuitas berbeda-beda bergantung dari karakteristik bisnis dan keberagaman arus kas. Cara yang dapat ditempuh dalam restrukturisasi modal adalah dengan meningkatkan modal sendiri dengan penambahan saham baru sehingga dapat menghidari *debt to equity ratio* yang terlampau tinggi (Horne dan Wachowitz, 2007:211). *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan total utang dengan modal sendiri. Penelitian Simanullang (2014) dan Aprianti (2015) menemukan adanya perbedaan yang signifikan *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Berbeda dengan penelitian Jannah (2016) yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan *debt to equtiy ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan entitas

dapat terjadi karena dana hasil *rigth issue* dipergunakan untuk melunasi utang sehingga utang menjadi berkurang, maka dapat dirumuskan hipotesis yang keempat:

H4: Terdapat perbedaan *debt to equity ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*

Net profit margin* antara sebelum dan sesudah *right issue

Menurut Kasmir (2015:199) *net profit margin* mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik kinerja entitas . *Net profit margin* mencerminkan srategi entitas dan berguna dalam mengontrol biaya operasi. Pengukuran kinerja entitas dapat dilakukan dengan cara membandingkan rasio *net profit margin* yang diukur dari waktu-waktu. Penelitian Syuhana (2013) menemukan *net profit margin* berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah melakukan *right issue* karena dana yang diperoleh benar-benar digunakan untuk pelunasan investasi dengan meningkatkan produksi. Temuan Khajar (2010) tidak terdapat perbedaan secara signifikan karena ketika *net profit margin* setelah *right issue* mengalami kenaikan berarti ada usaha pihak entitas untuk menigkatkan penjualan, yang memberikan gambaran bahwa entitas semakin efektif dan efisien dalam pengelolaan biaya operasi. *Right issue* memberikan informasi hasil dari perbandingan kinerja, rasio ini mengungkapkan besarnya laba bersih yang dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan yang diperoleh entitas. Rumusan hipotesis penelitian kelima adalah:

H5: Terdapat perbedaan *net profit margin* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*

Return on equity* antara sebelum dan sesudah *right issue

Return on equity mengukur kemampuan entitas untuk menghasilkan laba berdasarkan modal. Adanya emisi saham baru jika digunakan secara benar dan tepat menghasilkan berubahnya struktur *return on equity*, dana segar yang diperoleh dapat menigkatkan laba bersih. Semakin tinggi laba bersih membuat nilai *return on equity* semakin besar dan menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas semakin lebih baik (Sartono, 2010:124). Penelitian Jannah (2016) menunjukkan tidak terdapat perbedaan entitas yang melakukan *right issue* dengan yang tidak melakukan *right issue*. Hal ini disebabkan penggunaan rata-rata biaya tetap operasional, profit *margin*, modal dan total aset. *Return on equity* memperlihatkan kemampuan entitas mengelola modal sendiri secara efektif, mengatur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham entitas. Pelaksanaan *right issue* juga memberikan sinyal positif untuk investor dan dapat dijadikan penilaian untuk kinerja entitas. Rumusan hipotesis penelitian yang keenam adalah:

H6: Terdapat perbedaan *return on equity* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*

Return on total asset* antara sebelum dan sesudah *right issue

Return on total asset mengukur kemampuan entitas menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Rasio yang tinggi

menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen. Adanya tambahan membuat nilai *return on total asset* berubah dan tinggi rendahnya nilai *return on total asset* bergantung pada pemanfaatan dana. Tambahan dana yang digunakan secara benar dapat membuat peningkatan laba yang tinggi. Semakin tinggi laba bersih membuat nilai rasio *return on total asset* semakin besar dan menunjukkan kinerja profitabilitas semakin baik (Hanafi, 2016:81). Jannah (2016) menemukan *return on total asset* berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*. Peningkatan *return on asset* diartikan terjadi peningkatan laba juga peningkatan total aset yang berasal dari tambahan dana dari hasil *right issue*. Penelitian Syuhana (2013) menemukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return on asset* sebelum dan sesudah *right issue*. Kebijakan entitas dalam melakukan *right issue* dapat menunjukkan hasil kinerja entitas yang dilihat dari tingkat profitabilitas entitas . Rumusan hipotesis penelitian terkait *return on total asset* antara sebelum dan sesudah *right issue* adalah:

H7: Terdapat perbedaan *return on total asset* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*

Total asset turn over antara sebelum dan sesudah _right issue_

Total asset turn over menghitung efektivitas penggunaan total asetnya. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, dan bagi entitas tambahan dana membuat perubahan perputaran total aset yang semakin efektif dibandingkan tidak adanya tambahan dana dari pihak luar (Sartono, 2010:119). Peneltian Syuhana (2013) menemukan *total asset turn over* tidak mengalami perbedaan karena *net profit margin* memiliki perbedaan yang signifikan karena aset menekan keuntungan. Khajar (2010) menemukan hasil yang sama, nilai *total asset turn over* mengalami penurunan karena nilai aset entitas bertambah. Entitas yang melakukan *right issue* dapat memberikan penilaian kemampuan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Jika entitas dapat memanfaatkan aset secara efektif untuk menghasilkan penjualan maka nilai *total asset turn over* akan membaik. Berdasarkan uraian perbandingan *total asset turn over* antara sebelum dan sesudah *right issue* maka rumusan hipotesis penelitian adalah:

H8: Terdapat perbedaan *total asset turn over* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*

Metode Penelitian

Populasi

Populasi penelitian adalah entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *rigth issue* periode 2011-2015. Populasi entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tersebut sebanyak 143 entitas.

Sampel

Penentuan sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan yang berdasarkan pertimbangan tertentu dengan syarat yang dibuat sebagai kriteria dipenuhi sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative*

(Sugiyono, 2010:125). Kriteria penentuan sampel bertujuan untuk menghindari adanya kesalahan spesifikasi yang dapat mempengaruhi hasil analisis. Adapun kriteria yang diisyaratkan sebagai berikut: Entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, entitas yang menerbitkan laporan keuangan lengkap, dan entitas yang melakukan *right issue* selama periode pengamatan 2011-2015. Berdasarkan kriteria di atas maka peneliti menetapkan jumlah sampel sebagai berikut:

Tabel 1: Prosedur seleksi sampel

Keterangan	Jumlah entitas
Entitas manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015	143
Entitas yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap	(29)
Entitas yang menerbitkan laporan keuangan lengkap	114
Entitas yang tidak melakukan *right issue* selama periode pengamatan 2011-2015	(106)
Entitas yang melakukan *right issue* selama periode pengamatan 2011-2015	8

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yaitu kinerja keuangan yang merupakan suatu evaluasi untuk mengukur kerja keuangan suatu entitas. Penilaian dilakukan untuk mengetahui prestasi suatu entitas. Rasio keuangan yang digunakan antara lain:

1. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan entitas dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2015:134).
2. *Quick ratio* atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan entitas dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa meemperhitungkan nilai persediaan (Kasmir, 2015:136).
3. *Debt ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset (Kasmir, 2015:156). Artinya, seberapa besar aset entitas yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang entitas berpengaruh terhadap pengelolaan aset.
4. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2015:157). *Debt to equity ratio* perbandingan total utang dengan total ekuitas.
5. *Net profit margin* untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan (Kasmir, 2015:199). Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu entitas.
6. *Return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2015:204). *Return on equity* menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi *return on equity*, semakin baik. Artinya posisi pemilik entitas semakin kuat, demikian pula sebaliknya.
7. *Return on assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan entitas secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan

jumlah keseluruhan aset yang tersedia dalam entitas (Hanafi, 2016:81). *Return on assets* menunjukkan seberapa besar presentase entitas untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan. Semakin tinggi *return on assets* dianggap semakin baik kemajuan entitas untuk mendapatkan laba yang tinggi.

8. *Total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki entitas dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset (Kasmir, 2015:185).

Teknik Analisa Data

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One-sample Kolmogorov Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi 0,05. Bila nilai *Asymp sig(2-tailed)* bernilai lebih dari 0,05, maka data digolongkan berdistribusi normal. Bila nilai *Asymp sig (2-tailed)* bernilai lebih kecil dari 0,05, maka data digolongkan tidak berdistribusi normal (Bahri, 2018:165). Berikut hasil uji normalitas setiap variabel:

Tabel 2: *One-sample Kolmogorov Smirnov Test*

Rasio Keuangan	Keterangan	t- statistic	*Asymp.Sig*	Kesimpulan
Current ratio	Sebelum *right issue*	0,261	0,117	Normal
	Sesudah *right issue*	0,255	0,134	Normal
Quick ratio	Sebelum *right issue*	0,178	0,200	Normal
	Sesudah *right issue*	0,263	0,110	Normal
Debt ratio	Sebelum right issue	0,152	0,200	Normal
	Sesudah right issue	0,193	0,200	Normal
Debt to equity ratio	Sebelum *right issue*	0,224	0,200	Normal
	Sesudah *right issue*	0,165	0,200	Normal
Net profit margin	Sebelum *right issue*	0,201	0,200	Normal
	Sesudah *right issue*	0,16	0,200	Normal
Return on equity	Sebelum *right issue*	0,179	0,200	Normal
	Sesudah *right issue*	0,156	0,200	Normal
Return on assets	Sebelum *right issue*	0,244	0,179	Normal
	Sesudah *right issue*	0,257	0,179	Normal
Total asset turn over	Sebelum *right issue*	0,268	0,093	Normal
	Sesudah *right issue*	0,231	0,200	Normal

Hasil dan Pembahasan Penelitian

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue*. Dalam penelitian ada delapan hipotesis yang diuji. Hasil pengujian normalitas data menunjukkan bahwa variabel *quick ratio* dan variabel *debt ratio* berdistribusi normal. Masing-masing variabel diuji dengan menggunakan uji beda t-test (*paired sample test*).

Tabel 3: uji beda t-test (*paired sample test*)

Rasio Keuangan	t	Sig. (2-tailed)
Current ratio	-3,948	,006
Quick ratio	-1,853	,106
Debt ratio	1,584	,157
Debt to equity ratio	3,458	,011
Return on equity	1,875	,110
Net profit margin	1,968	,097
Return on asset	1,766	,128
Total asset turn over	-7,819	,000

Pembahasan

Current Ratio antara Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Perbedaan *current ratio* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya 0,006 < 0,05 dan nilai t_{hitung} 3,948 > t_{tabel} 2,365. Dengan kata lain, H1 diterima dan terbukti bahwa terdapat perbedaan *current ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Pada hasil pengujian *paired sample t-test* terhadap variabel *current ratio* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *current ratio* sebesar 0,006 yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari *current ratio* antara sebelum dan sesudah *right issue* secara signifikan. *Current ratio* yang semakin besar menunjukkan bahwa entitas mempunyai aset lancar yang lebih besar dibandingkan utang lancar. Peningkatan *current ratio* sesudah *right issue* cukup besar, hal

ini terjadi karena utang lancar sesudah *right isue* menurun sedangkan aset lancar menjadi lebih tinggi sesudah *right issue*. Oleh sebab itu, likuiditas entitas mengalami kenaikan sesudah *right issue*. Salah satu tujuan dilakukan *right issue* adalah untuk mendapatkan dana baru dari pemilik saham yang dapat digunakan untuk melunasi utang-utangnya. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Khajar (2010) yang menemukan terjadi peningkatan *current ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*. Namun, hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Syuhana (2013), Simanullang (2014), dan Aprianti (2015) yang menemukan tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *current ratio* sebelum dan sesudah *right issue.*

Quick Ratio antara Sebelum dan Sesudah _Right Issue_

Berdasarkan pada hasil pengujian terhadap data-data *quick ratio* sebelum dan sesudah *right issue* didapatkan hasil bahwa nilai t_{hitung} -1,853 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,106. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa tidak ada perbedaan *quick ratio* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya 0,106 > 0,05 dan nilai t_{hitung} 1,853 < t_{tabel} 2,365. Dengan kata lain, H2 tidak terbukti dan ditolak bahwa terdapat perbedaan *quick ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Untuk pengujian variabel *quick ratio* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *quick ratio* sebesar 0,106 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari *quick ratio* antara sebelum dan sesudah *right issue*. *Quick ratio* yang semakin besar menunjukkan bahwa aset lancar setelah dikurangi dengan persediaan lebih besar dari total utang lancar. Sesudah *right issue*, utang lancar entitas menjadi lebih kecil, sehingga nilai *quick ratio* menigkat. Hal ini menunjukkan bahwa entitas yang melakukan *right issue* menjadi lebih likuid karena perbandingan aset lancar setelah dikurangi persediaan lebih besar dari utang lancar. Adanya peningkatan likuiditas pada waktu sesudah dilakukan *right issue* karena entitas mendapatkan dana baru yang bisa digunakan untuk melunasi utang-utangnya.

Debt Ratio antara Sebelum dan Sesudah _Right Issue_

Hasil pengujian terhadap data-data *debt ratio* sebelum dan sesudah *right issue* didapatkan hasil bahwa nilai t_{hitung} 1,584 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,157. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa tidak ada perbedaan *debt ratio* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya 0,157 > 0,05 dan nilai t_{hitung} 1,584 < t_{tabel} 2,365. Dengan kata lain, H3 tidak terbukti dan ditolak bahwa terdapat perbedaan *debt ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Dari hasil pengujian variabel *debt ratio* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *debt ratio*sebesar 0,157 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari *debt ratio* antara sebelum dan sesudah *right issue*. Setelah *right issue*, total utang perusahan menjadi lebih kecil

sehingga *debt ratio* mengalami penurunan. *Debt ratio* mempengaruhi probabilitas entitas untuk melakukan *right issue*. Hal ini sesuai dengan maksud dilakukannya *right issue* oleh entitas yaitu untuk mendapatkan dana dengan memilih mengeluarkan saham baru, yang kemudian dana tersebut digunakan untuk membayar utang atau digunakan untuk operasional dengan memperkecil proporsi penggunaan utang.

Debt To Equity Ratio antara Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Pengujian terhadap data-data *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah *right issue* didapatkan hasil bahwa nilai t_{hitung} 3,458 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,011. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa ada perbedaan *debt to equity ratio* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya 0,011 < 0,05 dan nilai t_{hitung} 3,458 > t_{tabel} 2,365. Dengan kata lain, H4 terbukti dan diterima bahwa terdapat perbedaan *debt to equity ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Hasil pengujian variabel *debt to total equity* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *debt to total equity* sebesar 0,011 yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari *debt to total equity* antara sebelum dan sesudah *right issue*. *Debt to total equity* yang semakin kecil menunjukkan bahwa entitas mempunyai total utang yang lebih kecil dibandingkan modal sendiri. Total utang entitas mengalami penurunan yang cukup drastis, sedangkan modal entitas mengalami peningkatan yang tinggi karena mangeluarkan saham baru sehingga mean *debt to total equity* mengalami penurunan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Simanullang (2014) dan Aprianti (2015) terdapat perbedaan *deb to equity ratio* sesudah dilakukan *right issue*. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Jannah (2016) yang menemukan tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah melakukan penawaran umum (*right issue*).

Net Profit Margin antara Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Pengujian terhadap data-data *net profit margin* sebelum dan sesudah *right issue* didapatkan hasil bahwa nilai t_{hitung} 1,875 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,110. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa tidak ada perbedaan *net profit margin* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya 1,875 > 0,05 dan nilai t_{hitung} 1,875 < t_{tabel} 2,447. Dengan kata lain, H5 tidak ter bukti dan ditolak bahwa terdapat perbedaan *net profit margin* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Pada hasil pengujian terhadap variabel *net profit margin* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *net profit margin*sebesar 0,110 yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari *net profit margin* antara sebelum dan sesudah *right issue*. *Net profit margin* menunjukkan kemampuan entitas untuk menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu sehingga semakin besar *net profit margin* maka kinerja keuangan entitas yang dilihat dari *net profit margin* semakin baik. Hasil penelitian sejalan

dengan penelitian Khajar (2010) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *net profit magin* antara sebelum dan sesudah *right issue* secara signifikan. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan temuan Syuhana (2013) dan Jannah (2016) bahwa terdapat perbedaan secara signifikan pada *net profit margin*, hal ini disebabkan karena dana yang diperoleh benar-benar digunakan untuk perluasan investasi dengan meningkatkan produksi.

Return On Equity antara Sebelum dan Sesudah _Right Issue_

Hasil pengujian terhadap data-data *return on equity* sebelum dan sesudah *right issue* didapatkan hasil bahwa nilai thitung 1,968 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,097. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa tidak ada perbedaan *return on equity* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya 1,968 > 0,05 dan nilai thitung 1,968 < t_{tabel} 2,447. Dengan kata lain, H6 tidak terbukti dan ditolak bahwa terdapat perbedaan *return on equity* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue* ditolak.

Untuk pengujian variabel *return on equity* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *return on equity* sebesar 0,097 yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari *return on equity* antara sebelum dan sesudah *right issue*. *Return on equity* yang semakin tinggi maka semakin baik entitas mengelola ekuitasnya. Nilai mean *return on equity* mengalami penurunan karena entitas mengalami kerugian, sehingga menyebabkan modal entitas ikut menurun. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Aprianti (2015) dan Jannah (2016) yang menemukan terdapat perbedaan *return on equity* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

Return On Asset antara Sebelum dan Sesudah _Right Issue_

Return on asset sebelum dan sesudah *right issue* didapatkan hasil bahwa nilai t_{hitung} 1,766 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,128. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa tidak ada perbedaan *return on asset* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya 0,128 > 0,05 dan nilai t_{hitung} 1,766 < t_{tabel} 2,447. Dengan kata lain, H7 tidak terbukti dan ditolak bahwa terdapat perbedaan *return on asset* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Untuk pengujian vaiabel *return on asset* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *return on asset* sebesar 0,128 yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari *return on asset* antara sebelum dan sesudah *right issue*. *Return on asset* yang semakin tinggi berarti semakin baik, rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh apabila diukur dari total aset. Nilai mean *return on asset* mengalami penurunan karena entitas mengalami kerugian. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Syuhana (2013) *return on asset* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Jannah (2016) yang menemukan adanya perbedaan secara

signifikan *return on asset* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

Total Asset Turn Over antara Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Berdasarkan pada hasil pengujian terhadap data-data *total asset turn over* sebelum dan sesudah *right issue* didapatkan hasil bahwa nilai t_{hitung} -7,819 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,000. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa ada perbedaan *total asset turn over* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya 0,000 < 0,05 dan nilai t_{hitung} 7,819 > t_{tabel} 2.365. Dengan kata lain, H8 terbukti dan diterima bahwa terdapat perbedaan *total asset turn over* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue* diterima.

Pada hasil pengujian terhadap variabel *total asset turn over* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *total asset turn over* sebesar 0,000 yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari *total asset turn over* antara sebelum dan sesudah *right issue*. *Total asset turn over* menunjukkan kemampuan entitas menghasilkan penjualan berdasarkan total asetnya, semakin besar nilai *total asset turn over* maka semakin efisien penggunaan aset. Nilai mean *total asset turn over* mengalami peningkatan setelah melakukan *right issue* yang berarti terjadi efisiensi entitas dalam menggunakan seluruh asetnya untuk mengasilkan penjualan. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Syuhana (2013) dan Khajar (2010) yang menemukan tidak terdapat perbedaan *total asset turn over* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

Kesimpulan

1. Terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan *right issue* dilihat dari *current ratio, debt to equity ratio* dan *total asset turn over*. Hal ini menunjukkan dana yang diperoleh dari *right issue* pada umumnya digunakan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo dan untuk meningkatkan keuntungan atau perluasan usaha.
2. Kinerja keuangan yang diproksikan *quick ratio, debt ratio, net profit margin, return on equity,* dan *return on asset* menunjukkan tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Hal tersebut menunjukkan bahwa dana yang didapat dari *right issue* digunakan untuk membiayai kewajiban dan meningkatkan keuntungan dengan cara perluasan usaha.

Keterbatasan dan Saran

1. Populasi hanya pada entitas manufaktur, jumlah sampel yang relatif kecil memungkinkan hasil yang diperoleh tidak dapat digeneralisasi. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan objek penelitian yang lebih besar sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi misalnya seluruh entitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar mendapatkan hasil yang bervariatif.

2. Periode pengamatan penelitian relatif singkat yaitu satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *right issue* sehingga kurang memberikan gambaran perbedaan pada kinerja keuangan entitas. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan periode pengamatan untuk hasil yang lebih spesifik sehingga dapat mengetahui gambaran yang lebih jelas mengenai perbedaan kinerja keuangan entitas.
3. Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* dan *quick ratio*, *leverage* diproksikan dengan *debt ratio* dan *debt to equity ratio*, profitabilitas diproksikan dengan *net profit margin*, *return on equity* dan *return on asset*, dan aktivitas diproksikan dengan *total assets turn over*. Peneliti selanjutnya, sebaiknya mengembangkan variabel yang digunakan tanpa batasan pada seluruh rasio keuangan sehingga hasil penelitiannya dapat dilihat secara umum.

DAFTAR PUSTAKA

Aprianti, Amalia Yuda Perdana. 2015. *Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Sekolah Tinggi Imu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

Bahri, Syaiful. 2018. *Metodologi Penelitian Bisnis Lengkap dengan Pengolahan Data SPSS*. Edisi Pertama. Penerbit Andi: Yogyakarta

Bahri, Syaiful. 2016. *Pengantar Akuntansi (Berdasarkan SAK ETAP dan IFRS)*. Edisi Pertama. Penerbit Andi: Yogyakarta

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan (Essential Of Financial Management) Buku 1*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat: Jakarta

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat: Jakarta

Hanafi, M. Mamduh. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN: Yogyakarta

_____. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE: Yogyakarta

Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE: Yogyakarta

Horne, James C. Han dan Jhonson M. Wachowitz. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta

Jannah, Ika Miftahul. 2016. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Seasoned Equity Offerings.* Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedelapan. Rajagrafindo Persada: Jakarta

Khajar, Ibnu. 2010. *Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jurnal Dinamika Manajemen Universitas Sultan Agung Desember 2009

Nurhasanah, Siti. 2016. *Praktikum Statistika 2 untuk Ekonomi dan Bisnis (Aplikasi dengan Ms Exel dan SPSS)*. Salemba Empat: Jakarta

Simanullang, Daljono Panca Fransiskus. 2014. *Analisis Kinerja*

Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2008-2010). Diponegoro Journal Of Accounting

Sukwadi, Robby. 2006. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan Right Issue dan Entitas yang Tidak Melakukan Right Issue di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2003*. Tesis Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang November 2006

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta: Bandung

_____. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta: Bandung

Syuhana, Afrira. 2013. *Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Universitas Sumatera Utara

Bursa Efek Indonesia. 2017. *Laporan Keuangan Tahunan*. http://www.idx.co.id/id-id/beranda/entitas tercatat/laporankeuangandantahunan.aspx

Bursa Efek Indonesia. 2017. Publikasi. *Ringkasan Kinerja Perusahaan*. http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/ringkasankinerjaentitas tercatat.aspx

Otoritas Jasa Keuangan. 2018. *Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*. http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/klasifikasi-bapepam/emiten-dan-entitas -publik/Pages/hak-memesan-efek-terlebih-dahulu.aspx

SahamOK. 2017. Emiten. *Perusahaan Manufaktur*. https://www.sahamok.com/entitas -manufaktur-di-bei/

SahamOK. 2017. *Pasar Modal*. https://www.sahamok.com/pasar-modal/