

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Di zaman modern dan globalisasi ini semakin ketat persaingan antara perusahaan diberbagai bidang baik dalam maupun luar negeri. Akibat dari semakin ketatnya persaingan antar perusahaan, banyak perusahaan-perusahaan dalam negeri yang mengembangkan perusahaanya untuk meningkatkan kualitas dan skala yang lebih besar bagi perusahaan membutuhkan dana atau modal yang besar dalam melakukan pengembangan perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan yaitu berasal dari pasar modal dimana dana yang diperoleh dalam nominal yang besar. Pendanaan melalui pasar modal didukung pula oleh perkembangan ilmu pengetahuan yang mengubah pola pikir masyarakat akan pentingnya investasi. Investasi dalam bentuk pasar modal semakin diminati oleh para investor dimana investor dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar.

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, sekaligus sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi (Iswi dan Serfianto, 2010). Pasar modal adalah tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012).

Pasar modal adalah tempat memperdagangkan berbagai instrumen keuangan diantaranya: saham, obligasi, reksadana, *option*, *futures*, waran, *right* dan lain-lain.

Dalam mencari dana atau modal perusahaan dapat memperdagangkan beberapa instrumen keuangan. Dari instrumen tersebut salah satu instrumen yang dapat dipakai oleh perusahaan adalah dengan melakukan penjualan *right*. *Right Issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Biasanya hal tersebut dimaksudkan emiten untuk menambah keterbatasan modal perusahaan (Fahmi, 2012). Ini bertujuan agar pemegang saham lama berminat untuk membeli saham baru tersebut, pemegang saham mempunyai hak untuk membeli terlebih dahulu saham baru pada harga tertentu dalam waktu kurang dari 6 bulan. Harga tertentu yang dimaksud adalah harga yang ditetapkan dimuka, yang besarnya dibawah harga pasar saat diterbitkan. Apabila harga tebusan atau harga pelaksanaan diatas harga pasar, maka tidak akan ada yang menukarkan *right* dengan saham karena investor lebih murah beli di pasar. Pemegang saham lama berhak membeli saham baru dalam jumlah yang sebanding dengan saham yang dimilikinya. Karena merupakan hak, maka pemegang sahan tidak terikat untuk harus membelinya. Apabila seorang pemegang saham lama tidak ingin menukar *right* dengan saham, maka bukti *right* itu dapat dijual di Bursa Efek melalui broker efek.

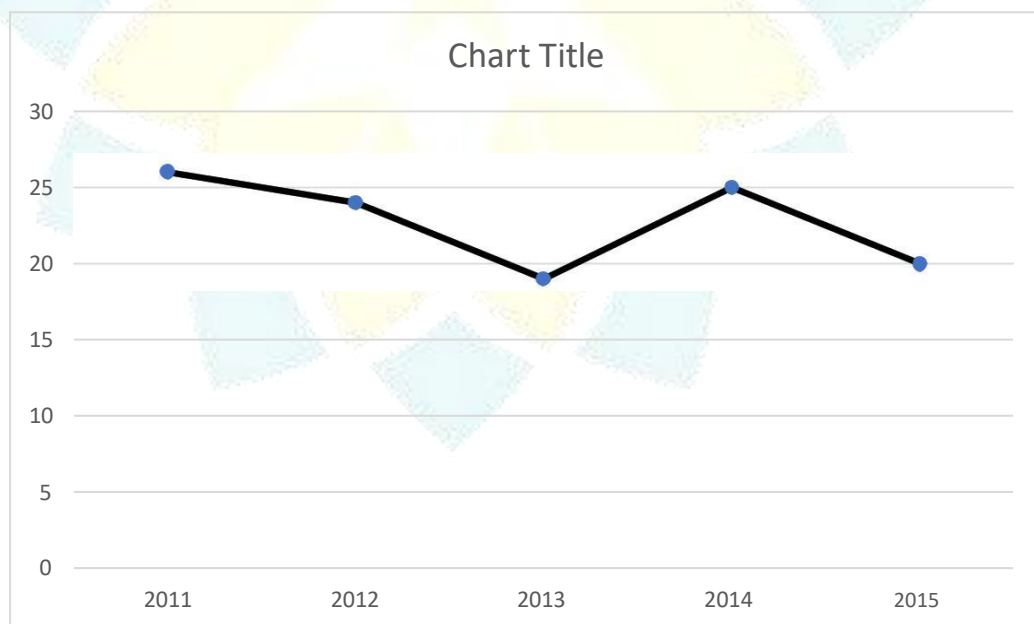
Tabel 1.1

Jumlah Perusahaan yang Melakukan *Right Issue* Tahun 2011-2015

No	Tahun	Jumlah
1	2011	27
2	2012	24
3	2013	19
4	2014	25
5	2015	20

Sumber: www.sahamok.com

Gambar 1.1

Grafik Perusahaan yang Melakukan *Right Issue* Tahun 2011-2015

Sumber: data di olah oleh peneliti

Data diatas menunjukkan bahwa perusahaan yang menerbitkan *right issue* dari tahun 2011 sampai 2013 mengalami penurunan dan mengalami peningkatan pada tahun 2014 lalu mengalami penurunan di tahun 2015 dari 25 perusahaan menjadi 20 perusahaan.

Dengan melakukan *right issue* diharapkan dapat memperoleh dana yang besar dalam memenuhi tujuan perusahaan baik dalam tujuan pembayaran hutang ataupun ekspansi perusahaan dan lainnya, agar kinerja perusahaan dapat membaik ataupun meningkat.

Menurut Indra Safitri dalam Fahmi (2012) ada beberapa alasan yang umum berlaku dalam upaya emiten melakukan penawaran *right issue* berkaitan dengan tujuan yang ingin dicapai diantaranya: (1). Tujuan dari penawaran saham baru dapat tercapai yang berhubungan erat dengan pengembangan usaha emiten, (2). Setiap pemegang saham lama akan bersedia untuk melakukan *exercise* mengingat harga saham akan mengalami kenaikan yang dapat memberikan keuntungan kepada investor, (3). Harga saham diperdagangkan diatas harga teoritis untuk jangka waktu tertentu, karena dengan adanya penambahan dana maka ekspansi perseroan akan dapat memberikan keuntungan, (4). Penawaran *right issue* bukan ditujukan untuk kepentingan rekayasa keuangan yang tidak berdampak positif kepada pemegang saham lama, walaupun akibat *right issue* akan menyebabkan delusi akan harga saham yang diperdagangkan, (5). Emiten dalam rangka melakukan penawaran atas *right issue* benar-benar melakukan keterbukaan informasi yang sebenarnya tanpa ada ditutupi.

Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue* akan mengalami peningkatan karena dengan *right issue* akan memperkuat struktur modal perusahaan tersebut. Tetapi hasil penelitian Syuhana (2013), menyatakan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan setelah melakukan *right issue*. Dugaan penyebab turunnya kinerja perusahaan tersebut karena dana yang diperoleh dari *right issue* tidak dimanfaatkan dengan benar. Menurut sunarjanto (2007) dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan baik sebelum maupun sesudah *right issue* dilakukan. Terjadinya kenaikan DER lebih diakibatkan faktor ekonomi makro yaitu naiknya mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri.

Belum banyak studi yang dilakukan untuk meneliti analisis dari *right issue* terhadap kinerja keuangan. Kebanyakan studi yang dilakukan adalah untuk menguji pengaruh *right issue* terhadap kinerja saham, sehingga penelitian ini menarik untuk dilakukan. Selain itu adanya perbedaan antara teori dan kenyataan yang terjadi dilapangan. Secara teori perusahaan yang melakukan *right issue* akan manambah kuat struktur modal perusahaan jika dana yang di peroleh tersebut di manfaatkan secara benar. Tetapi fakta dilapangan belum tentu seperti itu.

Fenomena tersebut memunculkan pertanyaan bagaimana kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue*. Pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi *right issue* adalah informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan yang terlihat dalam kinerja emiten. Jika kinerja keuangan perusahaan meningkat maka investor beranggapan bahwa kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memberikan kompensasi kepada investor berupa dividen. Oleh karena itu pengumuman *right issue* akan direspon positif oleh pasar. Sebaliknya, jika kinerja keuangan perusahaan buruk, maka investor menangkap adanya sinyal negatif terhadap pengumuman *right issue*.

Dengan informasi laporan keuangan para pelaku bisnis dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Informasi laporan keuangan tersebut dapat diketahui dengan cara melakukan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dapat membantu para pelaku bisnis dan pemakai laporan keuangan lainnya dalam menilai laporan keuangan perusahaan. Dengan analisis rasio, informasi keuangan yang rinci dan rumit mudah dibaca dan ditafsirkan, laporan keuangan suatu perusahaan juga mudah dibandingkan dengan laporan keuangan perusahaan lain, serta lebih cepat melihat perkembangan dan *trend* perusahaan secara periodik. Selain itu juga dapat digunakan untuk memprediksi laba.

Tabel 1.2
Perusahaan yang Melakukan *Right Issue* Pada Tahun 2015

No	Nama Bank	Tanggal
1	Bank Capital Indonesia Tbk	28/12/2015
2	Bank Agris Tbk	16/12/2015
3	Melindo Feedmill Tbk	06/11/2015
4	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	19/10/2015
5	Aneka Tambang Tbk	15/10/2015
6	Bank Mnc International Tbk	02/10/2015
7	Mnc Kapital Indonesia Tbk	02/10/2015
8	Adhi Karya (Persero) Tbk	30/09/2015
9	Bank Maya Pada International Tbk	17/09/2015
10	Radana Bhaskara Finance Tbk	06/07/2015
11	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	02/07/2015
12	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	25/06/2015
13	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	22/06/2015
14	Centratama Telekomunikasi Indonesi Tbk	19/06/2015
15	Indonesian Paradise Property Tbk	19/06/2015
16	Waskita Karya (Persero) Tbk	17/06/2015
17	Surya Toto Indonesia Tbk	17/06/2015
18	Relamce Securities Tbl, Pt	29/04/2015
19	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	13/02/2015
20	Bank Mayapada International Tbk	06/01/2015

Sumber: www.sahamok.com

Dari data diatas total perusahaan yang melakukan *right issue* ditahun 2015 ada 20 perusahaan, terbagi menjadi 6 perusahaan Perbankan dan 14 perusahaan non Perbankan.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue* di BEI sebagai objek penelitian dengan periode penelitian 2015. Pemilihan periode penelitian didasarkan pada tahun terbaru perusahaan melakukan *right issue*.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul: **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang *Go Public* Sebelum Dan Sesudah *Right Issue* (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Periode 2015-2016).**

B. Identifikasi Masalah dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang yang telah ditulis, peneliti memberikan identifikasi masalah yang akan di jadikan bahan penelitian sebagai berikut:

- a. Masih belum dipergunakan secara efektif dan efisien dari modal yang didapatkan melalui *Right Issue*.
- b. Ada tidaknya sinergi dari *right issue* tidak dapat dilihat dalam waktu jangka pendek setelah *right issue* terjadi, tetapi diperlukan waktu yang relatif panjang.
- c. Ketidakpastian peningkatan kinerja keuangan setelah perusahaan melakukan *right issue*.
- d. Perbedaan antara teori dan kenyataan dilapangan.

2. Batasan Masalah

Dari latar belakang yang telah ditulis, peneliti memberikan pembatasan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

- a. Analisis kinerja yang akan di gunakan untuk penelitian yaitu kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Return On Equity*, *Return On Assets*, *Net Profit Margin* dan *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*.
- b. Meneliti perusahaan perbankan yang melakukan *right issue* pada tahun 2015.
- c. Terdapat 5 perusahaan perbankan yang melakukan *right issue* pada tahun 2015, akan tetapi 1 perusahaan melakukan *right issue* dua kali dalam satu periode. Oleh karena itu peneliti hanya akan meneliti 4 perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang menerbitkan *right issue* pada tahun 2015.
- d. Meneliti 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *right issue*.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan *Current Ratio* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan *Total Asset Turn Over* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return On Equity, Return On Assets, Net Profit Margin* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?
5. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan *Current Ratio* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.
3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan *Total Asset Turn Over* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.
4. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan *Return On Equity, Return On Assets, Net Profit Margin* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.
5. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Peneliti

Untuk Mengaplikasikan teori-teori yang telah didapat pada saat perkuliahan kedalam kehidupan sehari-hari dan dunia kerja, serta menambah pengetahuan peneliti mengenai bagaimana kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue*.

b. Akademik

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai rujukan atau referensi peneliti selanjutnya yang meneliti mengenai *right issue*

2. Manfaat Praktis

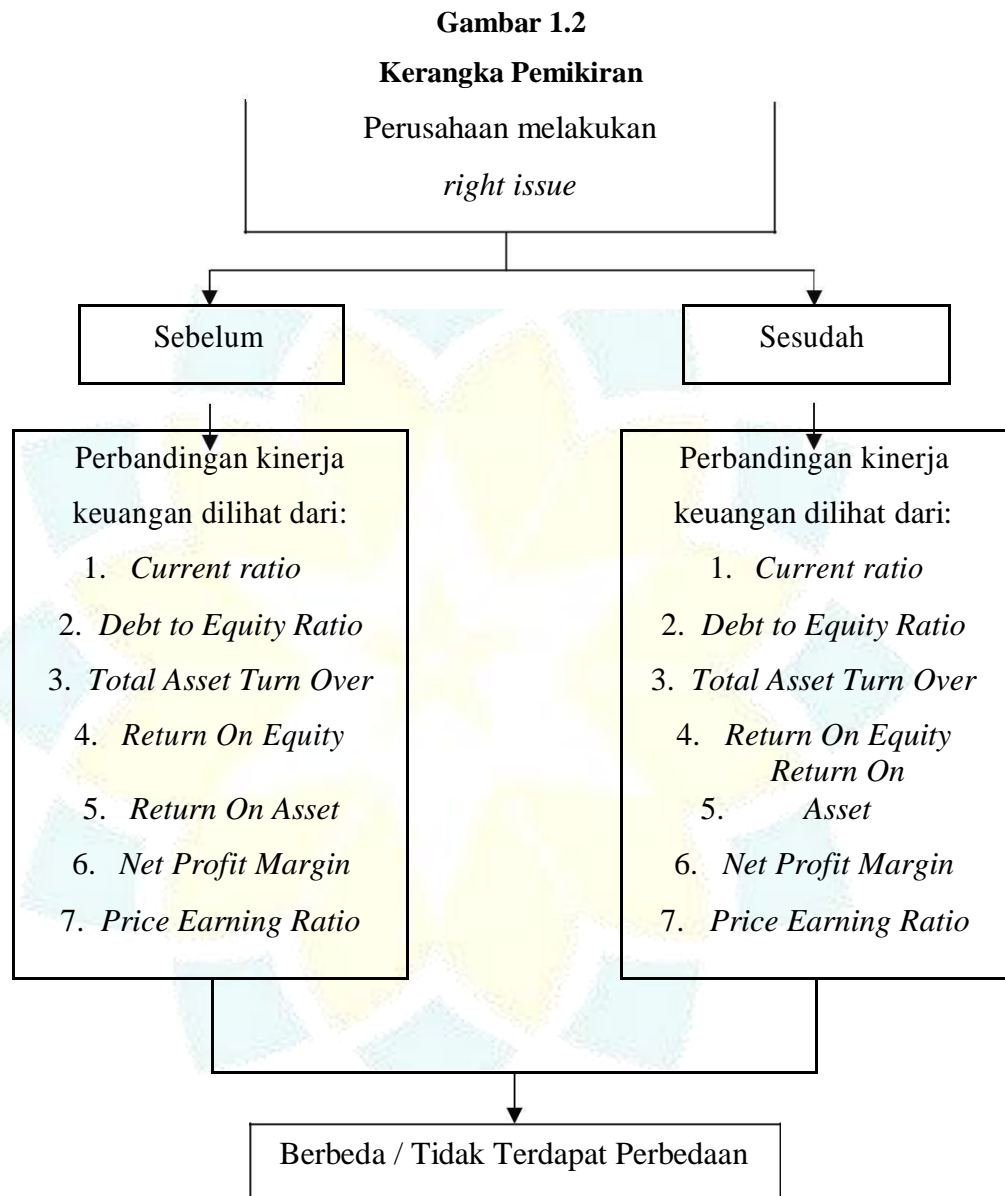
a. Investor

Untuk membantu investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dimana investor dapat melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue* sebagai tolak ukur penilaian perusahaan tersebut. Apabila kinerja keuangan mengalami kenaikan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

b. Perusahaan

Untuk dapat mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue* sebagai bahan evaluasi perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan untuk menarik minat investor agar berinvestasi diperusahaannya.

F. Kerangka Pemikiran



Berdasarkan gambar tersebut dapat dijelaskan bahwa fokus penelitian ini adalah menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue*. Kinerja keuangan diukur dengan rasio *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn over*, *return on equity*, *return on asset*, *net profit margin* dan *price earning ratio*.

Tabel 1.3
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Vol.1 No.01 Tahun 2010	Ibnu Khajar	Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (CR, TDTA, NPM, ATO dan PER) Variabel Independen: <i>Right Issue</i>	CR, TDTA, NPM, ATO dan PER pada dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah <i>right issue</i> , hanya dua rasio saja yaitu CR dan PER saja yang berbeda secara signifikan pada sebelum dan sesudah <i>right issue</i> .
2	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan 3 Tahun Sebelum <i>Right Issue</i> dan 3 Tahun Setelah <i>Right Issue</i> (Tahun 2003)	Sri Sulistyanto	Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (CR, DER, ROA, TAT dan NPM) Variabel Independen: <i>Right Issue</i>	CR, ROA, TAT dan NPM pada tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah <i>right issue</i> mengalami penurunan sedangkan DER mengalami peningkatan.
3	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Right Issue</i> (Tahun 2006)	Dariel Pelawi	Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (ROA, ROE, PER, DER dan PBV) Variabel Independen: <i>Right Issue</i>	ROA, ROE dan PER menjadi semakin besar sedangkan DER dan PBV menjadi semakin kecil karena harapan investor atas <i>right issue</i> tidak terlalu tinggi sehingga kenaikan harga saham telah tidak sebesar kenaikan nilai buku perusahaan.
4	Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Kinerja	Amalia Yuda	Variabel Dependen: Kinerja	<i>Right Issue</i> Berpengaruh terhadap kinerja keuangan CR,

	Perusahaan yang Terdaftar Bursa Indonesia (Tahun 2015)	Permana Aprianti	Keuangan (CR, DER, NPM dan TAT) Variabel Independen: <i>Right Issue</i>	DER, NPM dan TAT. Menunjukkan bahwa <i>right issue</i> untuk membiayai hutang yang telah jatuh tempo.
5	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Right Issue</i> (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015)	Kholifah Fil Ardhi	Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (<i>Operating Cash Flow Ratio</i> , DER, ROA, NPM, <i>Asset Turnover</i> dan PER)	Tidak ada perbedaan <i>Operating Cash Flow Ratio</i> , DER, ROA, NPM dan PER pada sebelum dan sesudah <i>right issue</i> sedangkan ada perbedanaan pada NPM.
6	Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Right Issue</i> di Bursa Efek Indonesia	Ica Rika	Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (CR, TAT, <i>Leverage Ratio</i> dan <i>Operating Profit Margin</i>) Variabel Independen: <i>Right Issue</i>	CR dan OPM pada sebelum dan sesudah <i>right issue</i> mengalami peningkatan sedangkan TATO dan RL mengalami penurunan yang membuktikan tidak adanya perbedaan yang signifikan
7	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan	Robby Sukwadi	Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (CR,	Tidak terdapat perbedaan signifikan dalam CR, ROE, ROA, NOM dan

	Perusahaan Yang Melakukan <i>Right Issue</i> dan Perusahaan yang tidak Melakukan <i>Right Issue</i> di BEJ Periode 2000-2003.		ROE, ROA, DR, DER, TATO) Variabel Independen: <i>Right Issue</i>	TATO antara perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> dan perusahaan yang tidak melakukan <i>right issue</i> tetapi signifikan terhadap DR dan DER
8	Analisis <i>Right Issue</i> Terhadap Dividend dan Capital Gain pada Perusahaan yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Jakarta.	Saifur Rifai	Variabel Dependen: <i>Capital Gain</i> dan Dividen Variabel Independen: <i>Right Issue</i>	Tidak Mengalami Perubahan yang signifikan

Dari penelitian 8 penelitian di atas hanya ada dua penelitian yang membuktikan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah *right issue* yaitu dari penelitian Dariel Pelawi dan Amalia Yuda Permana Aprianti, yang lainnya membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue*.

G. Hipotesis

Berdasarkan judul yang diambil kerangka pemikiran diatas dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut:

1: Terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *current ratio* antara

sebelum dan setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia.

2: Terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *debt to equity ratio* antara

sebelum dan setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia.

3: Terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *total asset turn over* antara

sebelum dan setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia.

4: Terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *return on equity* antara

sebelum dan setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia.

5: Terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *return on asset* antara

sebelum dan setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia.

6: Terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *net profit margin* antara

sebelum dan setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia.

7: Terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *price earning ratio* antara

sebelum dan setelah pengumuman *right issue* di Bursa Efek Indonesia.