

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 menjelaskan bahwa pasar modal merupakan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Mekanisme perdagangan efek di pasar modal ditata rapi oleh sistem yang menjaga ketertiban proses berlangsungnya perdagangan surat berharga. Pasar modal mempertemukan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang dan pihak yang membutuhkan sarana investasi dimana sarana investasi ini harus terpercaya dan prospektif. Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang diperdagangkan (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Kini pasar modal lebih dikenal sebagai sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang.

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَالرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ
وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كُنْ لَآ يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ
مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا
اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya. (Q.S. Al-Hasyr, 7)

Dalam penggalan ayat di atas mengisyaratkan tentang konsep harta dalam Islam bahwa sesungguhnya harta harus terus berputar. Saat harta berputar maka dapat memberikan manfaat dan kemaslahatan untuk berbagai pihak. Namun, jika harta tidak berputar maka kemaslahatan dan manfaat tersebut tidak bisa dirasakan oleh berbagai pihak. Sehingga konsep harta atau modal dalam Islam tidak boleh dianggurkan atau *idle*. Menimbun harta juga tidak diperbolehkan karena dengan menimbun harta hanya akan mempertambah jumlah harta yang *idle*.

Pasar modal hadir sebagai sarana untuk memutar modal yang berasal dari kekayaan masyarakat. Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 sudah menjelaskan tentang mekanisme perdagangan di pasar modal. Aktivitas perdagangan surat berharga di pasar modal membuat Bergeraknya arus dana (harta) yang awalnya dimiliki oleh masyarakat. Kegiatan transaksi tersebut akan membuat dana (harta) menjadi bergerak. Oleh karena itu, kemanfaatan dan kemaslahatan dari harta tersebut dapat dirasakan oleh berbagai pihak.

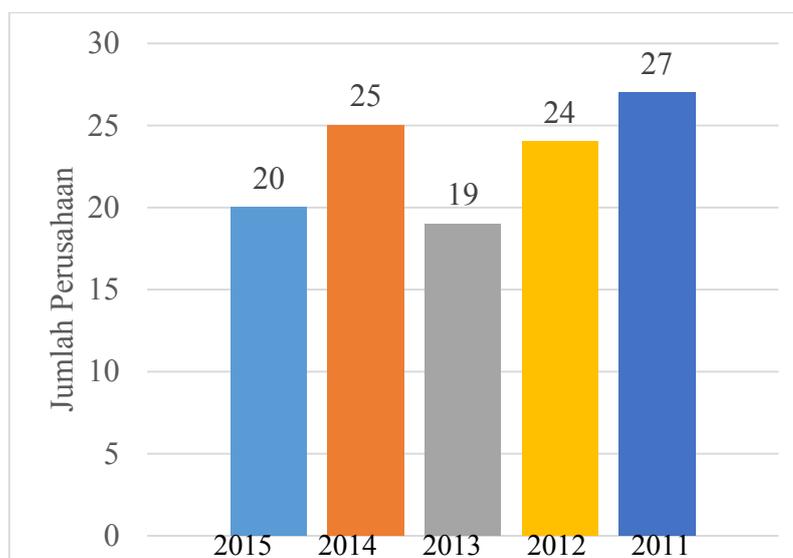
Menurut Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. KEP-26/PM/2003 menjelaskan *Rights Issue* merupakan penambahan modal saham perusahaan yang telah melakukan Penawaran Umum saham atau Perusahaan Publik. Kegiatan penambahan modal ini melalui Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atau Penawaran Umum Waran atau Efek Konversi. Perusahaan juga wajib mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mempertimbangkan dan menyetujui rencana penawaran yang dimaksud.

Rights issue merupakan strategi pendanaan perusahaan disaat pendanaan internal dirasa masih kurang (Fahmi dan Saputra, 2011). Dengan melakukan *right issue* modal perusahaan akan meningkat. Dana yang diperoleh dari kegiatan *right issue* digunakan perusahaan sesuai dengan yang tercantum dalam *prospectus*. *Prospectus* merupakan laporan kinerja perusahaan dan rencana penggunaan dana *right issue* maupun *initial public offering*.

Right issue adalah hak yang diperuntukan kepada para pemegang saham saat ini untuk membeli saham yang akan diterbitkan lagi oleh perusahaan (Dewi dan Rahyuda, 2014). Saat investor membeli saham *right issue* maka perusahaan mendapatkan modal atas penerbitan saham mereka. Terdapat beberapa tanggal penting seputar *right issue* yaitu; 1) *Cum date* adalah tanggal investor bisa mendaftar agar mendapatkan *right issue*, 2) *Ex date* merupakan tanggal dimana investor sudah tidak bisa lagi mendaftar, 3)

Rec date merupakan tanggal pencatatan dan 4) *Distribution date* yaitu tanggal *right issue* didistribusikan.

Kinerja perusahaan akan lebih baik jika suatu perusahaan mendapatkan dana segar atau modal yang mana nantinya akan digunakan untuk kepentingan ekspansi maupun memperbaiki struktur modal mereka (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Dengan dilakukannya *right issue* diharapkan modal atau harta dapat diputar dan memberikan manfaat dan kemaslahatan berupa meningkatnya kinerja perusahaan.



Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia 2011-2015 diolah peneliti

Gambar 1.1.

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

Grafik diatas menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* adalah bervariasi dari tahun 2011 hingga 2015. Pada

tahun 2011 sebanyak 27 perusahaan memilih pendanaan dengan cara menerbitkan saham. Angka terendah dicapai pada tahun 2013 dengan jumlah 19 perusahaan.

Garuda Indonesia merupakan salah satu dari sekian perusahaan yang melakukan *right issue*. Garuda Indonesia melakukan *right issue* pada tahun 2014. Garuda Indonesia melakukan *right issue* dengan tujuan memperkuat belanja modal. Transaksi *right issue* tersebut difasilitasi oleh PT Credit Suisse Indonesia sebagai pihak *broker* dengan harga Rp 400 per lembar saham.

Proses penawaran *right issue* Garuda Indonesia diawali dengan *cumulative date* dimana investor dapat mendaftarkan diri mereka untuk mendapatkan hak atas *right issue*. Tanggal *cumulative date* Garuda Indonesia adalah sampai dengan 4 April 2014. Tanggal *expired date* adalah tanggal 7 April 2014 dimana investor sudah tidak lagi bisa mendaftar. Tanggal *distribution date* yaitu tanggal 7 April 2014 dimana efek mulai didistribusikan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Yakobus dan Ediningsih, 2009) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) sebelum dan sesudah *right issue* namun tidak ada perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah *right issue*. Dalam penelitian terdahulu (Yakobus dan Ediningsih, 2009) tidak menggunakan rasio likuiditas sedangkan dalam penelitian ini

menambahkan rasio likuiditas berupa rasio arus kas operasi atau *operation free cash flow ratio* (OCFR).

Penelitian yang dilakukan oleh (Khajar, 2010) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *Aset Turnover* (ATO) sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *right issue*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Khajar, 2010) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan *Price Earning Ratio* (PER) sebelum dan sesudah *right issue*. Penelitian yang dilakukan oleh (Khajar, 2010) menggunakan *current ratio* (CR) sebagai pengukur likuiditas perusahaan namun penelitian ini menggunakan *operatio free cash flow* (OCRF) dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Simanullang dan Daljono, 2014) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *price book value* (PBV), *current ratio* (CR), *debt equity ratio* (DER), *return on investment* (ROI) dan kinerja saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*. Namun, penelitian (Simanullang dan Daljono, 2014) hanya menggunakan periode waktu yang cukup singkat yaitu tahun 2008 hingga 2010 sedangkan penelitian ini menggunakan periode waktu yang cukup panjang yaitu tahun 2011 hingga 2015.

Penelitian yang dilakukan oleh (Aprianti, 2015) menyatakan bahwa terdapat perbedaan DER, ROE dan NPM sebelum dan sesudah *right issue*. Dana yang diperoleh dari *right issue* pada umumnya digunakan untuk

membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Penelitian yang dilakukan oleh (Aprianti, 2015) mengukur variabel *right issue* dengan menggunakan rumus perubahan modal perusahaan namun dalam penelitian ini mengukur variabel *right issue* dengan menggunakan tanggal *distribution date right issue* perusahaan.

Carslaw dan Mills (1991) dalam Pancawardani (2009) menegaskan bahwa manfaat dari analisis arus kas yaitu 1) menilai kemampuan perusahaan dimasa depan dalam menghasilkan *future positive net cash flow*, 2) menilai kemampuan perusahaan dalam membayarkan deviden, hutang dan segala pembiayaan pihak luar, 3) analisis perbedaan *net income*, penerimaan dan pengeluaran kas, serta 4) menilai kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Beberapa penelitian diatas menerangkan bahwa dana yang diperoleh dari *right issue* dapat diinvestasikan oleh perusahaan guna menambahkan kinerja perusahaan. Namun, perusahaan bisa juga menginvestasikan dana pada investasi yang tidak menguntungkan.

Berdasarkan uraian latar belakang, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dalam bentuk skripsi dengan judul “**Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Right Issue***”.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak dari adanya *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan perusahaan. Melihat

penelitian terdahulu ternyata terdapat ketidakkonsistensian antara penelitian terdahulu. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Fahmi dan Saputra (2011). Kontribusi penelitian ini adalah dalam bentuk penggunaan variabel baru dalam mengukur likuiditas sebelum dan sesudah *right issue*. Dalam penelitian sebelumnya terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan diantaranya *current ratio* maupun *quick ratio*. Namun, dalam penelitian ini rasio arus kas operasi (*operation cash flow ratio*) yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan.

B. Batasan Masalah Penelitian

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel independen yang akan diuji secara empiris ada 1, yaitu *Right Issue*.
Variabel dependen yang akan diuji secara empiris ada 6 yaitu *Operation Cash Flow Ratio* (OCFR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Assets Turnover* (ATO), *Price Earning Ratio* (PER).
2. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2013.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut;

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *Operation Cash Flow Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *Debt to Equity Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *Return on Asset* sebelum dan sesudah *right issue*?
4. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *right issue*?
5. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *Asset Turnover* sebelum dan sesudah *right issue*?
6. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji perbedaan yang signifikan antara *Operation Cash Flow Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*.
2. Untuk menguji perbedaan yang signifikan *Debt to Equity Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*.
3. Untuk menguji perbedaan yang signifikan tingkat *Return on Asset* sebelum dan sesudah *right issue*.

4. Untuk menguji perbedaan yang signifikan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *right issue*.
5. Untuk menguji perbedaan yang signifikan *Asset Turnover* sebelum dan sesudah *right issue*.
6. Untuk menguji perbedaan yang signifikan *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh atau diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang pasar modal. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi telaah dokumentasi bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi *stakeholder* dibawah ini;

a. Bagi Pemerintah.

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan wacana bagi pemerintah dalam menetapkan regulasi mengenai investasi di Indonesia.

b. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan wacana bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Khususnya keputusan investasi terkait *right issue* perusahaan.

c. Bagi Emiten

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan wacana bagi emiten atau perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan *corporate action*. Khususnya *corporate action* dibidang *right issue*.