

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan tentang gambaran hasil dari penelitian beserta hipotesis dengan pembahasan pada bagian akhir. Hasil penelitian dan pembahasan ditampilkan secara sendiri-sendiri. Adapun penjelasan hasil penelitian dan pembahasan masing-masing sebagai berikut:

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal dimana terdapat berbagai jenis perusahaan yang terdaftar untuk menjual surat berharga. Bursa Efek Indonesia melalui divisi riset dan pengembangan menerbitkan buku Fact Book setiap tahunnya yang berisikan ringkasan perdagangan bursa selama satu tahun. Buku tersebut menjelaskan juga bahwa terdapat sembilan sektor perusahaan. Kesembilan sektor tersebut diantaranya adalah agrikultur; pertambangan; industri dasar dan kimia; industri lainnya; industri barang konsumen; *property, real estate* dan konstruksi; infrastruktur, utilitas dan transportasi; keuangan dan perdagangan, jasa dan investasi. Berikut adalah tabel yang berisikan kesemilan sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 4.1
Sektor Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia
Tahun Berakhir 2015

| No | Sektor | Jumlah | Nama Perusahaan |
|----|---|--------|---|
| 1 | Agrikultur | 21 | Bisi Internatioanl; Astra Agro Lestari; Bakrie Sumatera Plantations; PP London Sumatra Indonesia dan sebagainya |
| 2 | Mining | 48 | Tambang Batubara Bukit Asam (Persero); Adaro Energy; Bumi Resources dan sebagainya |
| 3 | Industri Dasar dan Kimia | 65 | Holcim Indonesia; Krakatau Steel (Persero); Indo Acidamata dan sebagainya |
| 4 | Industri Lainnya | 48 | Astra Otoparts; Nipress; Agro Pantes; Selamat Sempurna dan sebagainya |
| 5 | Industri Barang Konsumen | 39 | Delta Djakarta; Ultrajaya Milk Industry & Trading; Kimia Farma dan sebagainya |
| 6 | <i>Property, Real Estate</i> dan Konstruksi | 56 | Adhi Karya; Sentul City; PP Proterty; Acset Indonusa; Wijaya Karya dan sebagainya |
| 7 | Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi | 51 | Bali Towerindo Sentra; Trada Maritime; Steady Safe dan sebagainya |
| 8 | Keuangan | 86 | Bank Ekonomi Raharja; Bank CIMB Niaga; Bank Negara Indonesia dan sebagainya |
| 9 | Perdagangan, Jasa dan Investasi | 112 | Sugih Energy; Pool Advista Indonesia; Ramayana Lestari Sentosa dan sebagainya |

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun penelitian mencakup tahun 2010-2015, hal ini dimaksudkan agar lebih mencerminkan kondisi saat ini.

Berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan pada bab III, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 49 perusahaan yang memenuhi kriteria. Adapun prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

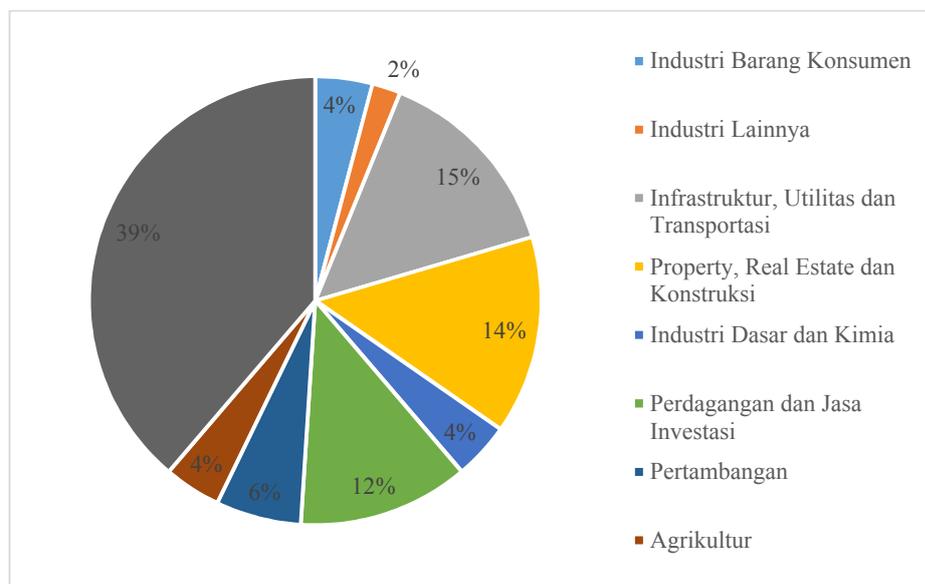
Tabel 4.2

Prosedur Pemilihan Sampel

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1 | Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015 | 516 |
| 2 | Perusahaan yang tidak melakukan <i>right issue</i> antara tahun 2010-2015. Selama periode pengamatan perusahaan tidak melakukan <i>right issue</i> lebih dari satu kali. | (459) |
| 3 | Perusahaan melakukan <i>right issue</i> namun melakukan <i>corporate action</i> selama periode pengamatan. | (0) |
| 4 | Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan | (3) |
| 5 | Perusahaan yang tidak menyajikan data secara lengkap sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian | (5) |
| 4 | Total perusahaan yang dijadikan sampel | 49 |
| 6 | Jumlah data sampel yang diolah | 49 |

Sumber: Data diolah peneliti

Setelah melakukan *purposive sampling* data yang tersisa untuk penelitian adalah sebanyak 49. Komposisi sampel perusahaan dalam penelitian ini dapat disajikan dalam diagram pie seperti berikut ini;



Gambar 4.1

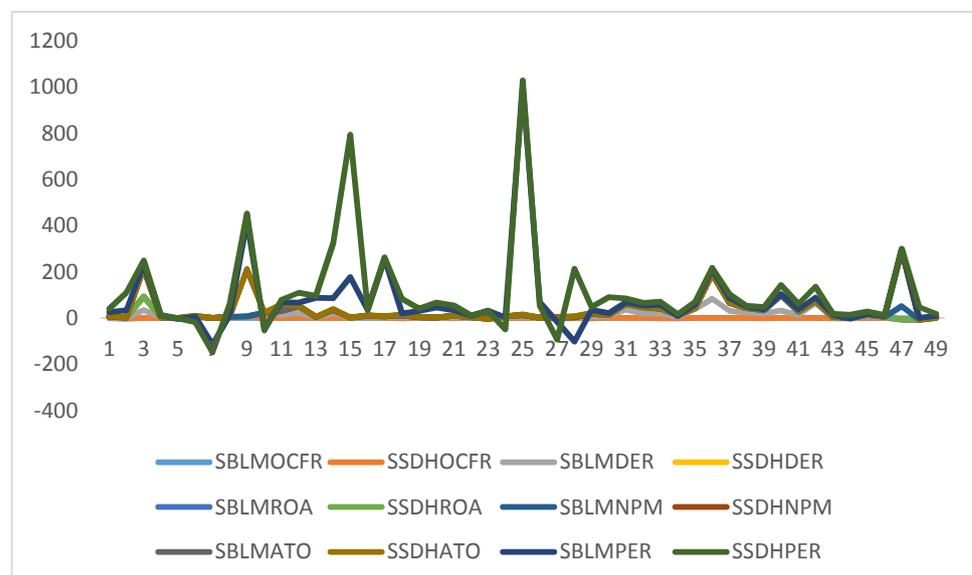
Komposisi Sampel Penelitian Berdasarkan Jenis Sektor Bisnis

Gambar diatas menunjukkan komposisi sampel penelitian digolongkan berdasarkan sektor bisnis. Sektor bisnis industri barang konsumen sebanyak 2 perusahaan atau 4%; sektor bisnis industri lainnya sebanyak 1 perusahaan atau 2%; sektor bisnis infrastruktur, utilitas dan transportasi sebanyak 7 perusahaan atau 15%; sektor bisnis property, real estate dan konstruksi sebanyak 7 perusahaan atau 14%; sektor bisnis industri dasar dan kimia adalah sebanyak 2 perusahaan atau 4%; sektor industry perdagangan dan jasa investasi sebanyak 6 perusahaan atau 12%; sektor bisnis pertambangan sebanyak 3 perusahaan atau 6%; sektor bisnis agrikultur sebanyak 2 perusahaan atau 4%; dan sektor bisnis keuangan sebanyak 19 perusahaan atau 39%.

B. Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Wijaya (2011) menjelaskan statistik deskriptif sebagai kumpulan data-data yang diringkas dengan baik dan teratur yang mana disajikan dalam bentuk tabel maupun grafik. Statistik deskriptif kinerja keuangan perusahaan ini membahas mengenai gambaran kinerja keuangan yang disajikan dalam bentuk grafik garis.



Gambar 4.2

Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Right Issue*

Kinerja *Operating Cash Flow Ratio* sebelum *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Barito Pasific sebesar 4,5973 dan kinerja *Operating Cash Flow Ratio* terendah dimiliki oleh PT Tri Banyan Tirta sebanyak -1,8188. Kinerja *Operating Cash Flow Ratio* sesudah *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Indoritel Makmur International sebesar

6.6503 dan kinerja *Operating Cash Flow Ratio* terendah dimiliki oleh PT Pasific Strategic Financial sebesar -7.3874.

Kinerja *Debt to Equity Ratio* sebelum *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Bank CIMB Niaga 83,6194. Kinerja *Debt to Equity Ratio* sesudah *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Bank CIMB Niaga sebesar 108.3950 dan kinerja *Debt to Equity Ratio* terendah dimiliki oleh PT Delta Dunia Makmur sebesar -0.3346.

Kinerja *Return on Asset* sebelum *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Lippo Securities sebesar 0.2267 dan kinerja *Return on Asset* terendah dimiliki oleh PT Trimegah Sekuritas Indonesia sebanyak -0.2606. Kinerja *Return on Asset* sesudah *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Inti Bangun Sejahtera sebesar 0.2834 dan kinerja *Return on Asset* terendah dimiliki oleh PT Mitra Investindo sebesar -0.7213.

Kinerja *Net Profit Margin* sebelum *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Astra International sebesar 122.8394 dan kinerja *Net Profit Margin* terendah dimiliki oleh PT Trimegah Sekuritas Indonesia sebanyak -0.8785. Kinerja *Net Profit Margin* sesudah *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Lippo Securities sebesar 243.1051 dan kinerja *Net Profit Margin* terendah dimiliki oleh PT Inti Bangun Sejahtera sebesar -5.7230.

Kinerja *Asset Turnover* sebelum *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Golden Eagle Energy sebesar 3.2212. Kinerja *Asset Turnover*

sesudah *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Enseval Putera Megatrading sebesar 27.0070.

Kinerja *Price Earning Ratio* sebelum *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Pan Brothers sebesar 984.3346 dan kinerja *Price Earning Ratio* terendah dimiliki oleh PT Centratama Telekomunikasi Indonesia sebanyak -115.6788. Kinerja *Price Earning Ratio* sesudah *right issue* tertinggi dimiliki oleh PT Hotel Mandarine Regency sebesar 616.6667 dan kinerja *Price Earning Ratio* terendah dimiliki oleh Sekawan Intipratama sebesar -77.5701.

2. Analisis Statistik Deskriptif Data Penelitian

Menurut Wijaya (2011) menjelaskan statistik deskriptif sebagai kumpulan data-data yang diringkas dengan baik dan teratur yang mana disajikan dalam bentuk tabel maupun grafik. Statistik deskriptif dalam penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standar deviation*) dari variabel dependen yang disajikan dalam bentuk tabel. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 4.3.

Tabel 4.3.
Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------|---------|-----------|----------|-----------|----------------|
| SBLMOCFR | 49 | -1.8188 | 4.5973 | .226020 | .8176698 |
| SSDHOCFR | 49 | -7.3874 | 6.6503 | .085912 | 1.8644761 |
| SBLMDER | 49 | .090 | 83.619 | 11.73239 | 17.298335 |
| SSDHDER | 49 | -.3346 | 108.3950 | 11.082802 | 20.0025529 |
| SBLMROA | 49 | -.2606 | .2267 | .021533 | .0755215 |
| SSDHROA | 49 | -.7213 | .6850 | .034947 | .1672964 |
| SBLMNPM | 49 | -.8758 | 122.8394 | 3.838290 | 19.1955929 |
| SSDHNPM | 49 | -5.7230 | 243.1051 | 9.338992 | 44.8088945 |
| SBLMATO | 49 | .0039 | 3.2213 | .577845 | .7256748 |
| SSDHATO | 49 | .0003 | 27.0070 | .896547 | 3.8278850 |
| SBLMPER | 49 | -115.6788 | 984.3346 | 38.721843 | 150.3154424 |
| SSDHPER | 49 | -77.5701 | 616.6667 | 35.757827 | 103.6478782 |
| Valid (listwise) | N 49 | | | | |

Sumber: Output SPSS 15.0

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa sampel dalam penelitian ini sebanyak 49, adapun hasil statistik deskriptif sebagai berikut: Variabel SBLMOCFR memiliki nilai minimum -1.8188; nilai maksimum sebesar 4.5973; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.226020 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0.8176698.

Variabel SSDHOCFR memiliki nilai minimum -7.3874; nilai maksimum sebesar 6.6503; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.085912 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 1.8644761. Variabel SBLMDER memiliki nilai minimum 0.090; nilai maksimum 83.619; nilai rata-rata (*mean*) 11.73239 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 17.298335. Variabel SSDHDER memiliki nilai minimum -

0.3346; nilai maksimum 108.3950; nilai rata-rata (*mean*) 11.082802; nilai simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 20.0025529. Variabel SBLMROA memiliki nilai minimum -0.2606; nilai maksimum 0.2267; nilai rata-rata (*mean*) 0.021533 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0.0755215. Variabel SSDHROA memiliki nilai minimum -0.7213; nilai maksimum sebesar 0.6850; nilai rata-rata (*mean*) 0.034947 dan nilai simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0.1672964. Variabel SBLMNPM memiliki nilai minimum -0.8758; nilai maksimum sebesar 122.8394; nilai rata-rata (*mean*) 3.838290 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 19.1955929. Variabel SSDHNPM memiliki nilai minimum -5.7230; nilai maksimum sebesar 243.1051; nilai rata-rata (*mean*) 9.338992 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 44.8088945. Variabel SBLMATO memiliki nilai minimum 0.0039; nilai maksimum sebesar 3.2213; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.577845 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 3.8278850. Variabel SSDHATO memiliki nilai minimum 0.0003; nilai maksimum sebesar 27.0070; nilai rata-rata (*mean*) 0.896547 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 3.8278850.

3. Analisis Uji Kualitas Data

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam sampel berdistribusi normal atau tidak. Jika nilai signifikansi pada

Kolmogorov-Smirnov > 0.05 maka data menyebar normal dan jika nilai signifikansi pada Shapiro-Wilk > 0.05 maka data menyebar normal (Nazaruddin dan Basuki, 2016). Uji normalitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.4.

Tabel 4.4.
Uji Normalitas

| | Kolmogorov-Smirnov(a) | | | Shapiro-Wilk | | |
|----------|-----------------------|----|------|--------------|----|------|
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | DF | Sig. |
| SBLMOCFR | .202 | 49 | .000 | .681 | 49 | .000 |
| SSDHOCFR | .337 | 49 | .000 | .562 | 49 | .000 |
| SBLMDER | .276 | 49 | .000 | .687 | 49 | .000 |
| SSDHDER | .284 | 49 | .000 | .582 | 49 | .000 |
| SBLMROA | .205 | 49 | .000 | .877 | 49 | .000 |
| SSDHROA | .281 | 49 | .000 | .690 | 49 | .000 |
| SBLMNPM | .497 | 49 | .000 | .210 | 49 | .000 |
| SSDHNPM | .519 | 49 | .000 | .221 | 49 | .000 |
| SBLMATO | .214 | 49 | .000 | .744 | 49 | .000 |
| SSDHATO | .422 | 49 | .000 | .192 | 49 | .000 |
| SBLMPER | .356 | 49 | .000 | .395 | 49 | .000 |
| SSDHPER | .332 | 49 | .000 | .480 | 49 | .000 |

Sumber: Output SPSS 15.0

Berdasarkan Tabel 4.4 didapatkan hasil bahwa nilai sig Kolmogorov-Smirnov masing-masing variabel < 0.05 dan nilai sig Shapiro-Wilk < 0.05 . Variabel SBLMOCFR memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SSDHOCFR memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. SBLMDER memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00.

Variabel SSDHDER memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SBLMROA memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SSDHROA memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SBLMNPM memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SSDHNPM memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SBLMATO memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig memiliki nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SSDHATO memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SBLMPER memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Variabel SSDHPER memiliki nilai sig Kolmogorov-Smirnov 0.00 dan nilai sig Shapiro-Wilk 0.00. Jadi, dapat disimpulkan data penelitian kinerja keuangan perusahaan berdistribusi tidak normal.

Hasil uji normalitas sejalan dengan hasil uji normalitas yang dilakukan oleh Fahmi dan Saputra (2011). Penelitian yang dilakukan oleh Fahmi dan Saputra (2011) menyatakan bahwa data kinerja keuangan perusahaan *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *right issue* di tahun 2008 adalah tidak berdistribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian Fahmi dan Saputra (2011) menggunakan Kolmogorov-Smirnov dimana masing-masing

variabel memiliki nilai p-value < 0.05 . Variabel likuiditas sebelum *right issue* memiliki nilai p-value 0.0105. Variabel likuiditas sesudah *right issue* memiliki nilai p-value 0.0497. Variabel solvabilitas sebelum *right issue* memiliki nilai p-value 0.0001. Variabel solvabilitas sesudah *right issue* memiliki nilai p-value 0.0009. Variabel profitabilitas sebelum *right issue* memiliki nilai p-value 0.0097. Variabel profitabilitas sesudah *right issue* memiliki nilai p-value 0.0000.

Statistik yang akan digunakan guna menguji hipotesis adalah statistik non parametrik. Hal ini dikarenakan hasil uji normalitas menyatakan bahwa data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Penelitian harus tetap dilanjutkan dengan menggunakan statistik non parametrik dengan memakai uji Wilcoxon Signed Rank.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Wilcoxon Signed Ranks

Uji Wilcoxon Signed Ranks bertujuan untuk menguji perbedaan dua sampel berpasangan yang telah dilakukan *treatment* dengan asumsi data tidak berdistribusi normal (Sugiyono, 2010). Kualifikasi hipotesis dengan melihat probabilitas dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai p-value atau nilai asymp. sig. (2-tailed) dengan

tingkat signifikansi 0.05. Kualifikasi hipotesis juga dapat dilakukan dengan statistik hitung dengan statistik tabel. Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.5.

Statistik tabel dari data penelitian ini adalah 447. Angka ini didapat dari melihat tabel nilai kritis Wilcoxon dimana sampel penelitian sebanyak 49 perusahaan dan nilai sig 0.05.

Tabel 4.5.

Ranking Perbandingan Uji Wilcoxon Signed Rank

| | | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|-------------------|----------------|-----------------|-----------|--------------|
| SSDHOCFR-SBLMOCFR | Negative Ranks | 24 ^a | 27.00 | 648.00 |
| | Positive Ranks | 25 ^b | 23.08 | 577.00 |
| | Ties | 0 ^c | | |
| | Total | 49 | | |
| SSDHDER-SBLMDER | Negative Ranks | 25 ^d | 23.40 | 585.00 |
| | Positive Ranks | 24 ^e | 26.67 | 640.00 |
| | Ties | 0 ^f | | |
| | Total | 49 | | |
| SSDHROA-SBLMROA | Negative Ranks | 19 ^g | 26.16 | 497.00 |
| | Positive Ranks | 30 ^h | 24.27 | 728.00 |
| | Ties | 0 ⁱ | | |
| | Total | 49 | | |
| SSDHNPM-SBLMNPM | Negative Ranks | 20 ^j | 23.70 | 474.00 |
| | Positive Ranks | 29 ^k | 25.90 | 751.00 |
| | Ties | 0 ^l | | |
| | Total | 49 | | |
| SSDHATO-SBLMATO | Negative Ranks | 34 ^m | 25.19 | 856.50 |
| | Positive Ranks | 15 ⁿ | 24.57 | 368.50 |
| | Ties | 0 ^o | | |
| | Total | 49 | | |
| SSDHPER-SBLMPER | Negative Ranks | 24 ^p | 22.50 | 540.00 |
| | Positive Ranks | 25 ^q | 27.40 | 685.00 |
| | Ties | 0 ^r | | |
| | Total | 49 | | |

- a. SSDHOCFR<SBLMOCFR
- b. SSDHOCFR>SBLMOCFR
- c. SSDHOCFR=SBLMOCFR
- d. SSDHDER<SBLMDER
- e. SSDHDER>SBLMDER

- f. SSDHDER=SBLMDER
- g. SSDHROA<SBLMROA
- h. SSDHROA>SBLMROA
- i. SSDHROA=SBLMROA
- j. SSDHNPM<SBLMNPM
- k. SSDHNPM>SBLMNPM
- l. SSDHNPM=SBLMNPM
- m. SSDHATO<SBLMATO
- n. SSDHATO>SBLMATO
- o. SSDHATO=SBLMATO
- p. SSDHPER<SBLMPER
- q. SSDHPER>SBLMPER
- r. SSDHPER=SBLMPER

Berdasarkan tabel 4.4 didapatkan hasil bahwa pasangan variabel SSDHPCFR-SBLMOCFR memiliki data bernilai negatif sebanyak 24 data dengan rata-rata ranking sebanyak 27.00 dan jumlah ranking sebanyak 648.00. Data bernilai positif sebanyak 25 dengan rata-rata ranking sebanyak 23.08 dan jumlah ranking sebanyak 577.00.

Pasangan variabel SSDHDER-SBLMDER memiliki data bernilai negatif sebanyak 25 dengan rata-rata ranking 23.40 dan jumlah ranking sebanyak 585.00. Data bernilai positif sebanyak 24 dengan rata-rata ranking 26.67 dan jumlah ranking sebanyak 640.00.

Pasangan variabel SSDHROA-SBLMROA memiliki data bernilai negatif sebanyak 19 dengan rata-rata ranking 26.61 dan jumlah ranking sebanyak 497.00. Data bernilai positif sebanyak 30 dengan rata-rata ranking 24.27 dan jumlah ranking sebanyak 728.00.

Pasangan variabel SSDHNPM-SBLMNPM memiliki data bernilai negatif sebanyak 20 dengan rata-rata ranking 23.70 dan jumlah ranking sebanyak 474.00. Data bernilai positif sebanyak 29 dengan rata-rata ranking 25.90 dan jumlah ranking sebanyak 751.00.

Pasangan variabel SSDHATO-SBLMATO memiliki data bernilai negatif sebanyak 34 dengan rata-rata ranking 25.19 dan jumlah ranking sebanyak 856.50. Data bernilai positif sebanyak 15 dengan rata-rata ranking 24.57 dan jumlah ranking sebanyak 368.50.

Pasangan variabel SSDHPER-SBLMPER memiliki data bernilai negatif sebanyak 24 dengan rata-rata ranking 22.50 dan jumlah ranking 540.00. Data bernilai positif sebanyak 25 dengan rata-rata ranking 27.40 dan jumlah ranking 685.00.

Tabel 4.6

Uji Wilcoxon Signed Ranks

| | SSDHOCFR - SBLMOCFR | SSDHDER - SBLMDER | SSDHROA - SBLMROA | SSDHNPM - SBLMNPM | SSDHATO - SBLMATO | SSDHPER - SBLMPER |
|------------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Z | -.353(a) | -.274(b) | -1.149(b) | -1.378(b) | -2.427(a) | -.721(b) |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .724 | .784 | .251 | .168 | .015 | .471 |

a Based on positive ranks.

b Based on negative ranks.

c Wilcoxon Signed Ranks Test

Berdasarkan tabel 4.6 didapatkan hasil bahwa pasangan variabel SSDHOCFR-SBLMOCFR memiliki nilai asymp sig (2-tailed) sebesar $0.724 > 0.05$. Pasangan variabel SSDHDER-SBLMDER memiliki nilai asymp sig (2-tailed) sebesar $0.784 > 0.05$. Pasangan variabel SSDHROA-SBLMROA memiliki nilai asymp sig (2-tailed) sebesar $0.251 > 0.05$. Pasangan variabel SSDHNPM-SBLMNPM memiliki nilai asymp sig (2-tailed) sebesar $0.168 > 0.05$. Pasangan variabel SSDHATO-SBLMATO memiliki nilai asymp sig (2-tailed) sebesar $0.015 < 0.05$. Pasangan variabel SSDHPER-SBLMPER memiliki nilai asymp sig (2-tailed) sebesar $0.471 > 0.05$.

Berdasarkan table 4.6 hasil pengujian hipotesis satu sampai dengan enam dapat dijelaskan sebagai berikut ini:

a. Pengujian Hipotesis Pertama (Ho1 dan Ha1)

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.4 menunjukkan pasangan variabel SBLMOCFR dan SSDHOCFR jumlah beda paling kecil ada di beda negatif sebesar $24 < 25$ (beda positif) sehingga jumlah ranking yang digunakan yaitu 648.00. Hal ini menunjukkan bahwa statistik hitung sebesar $648.00 > 447$ (statistik tabel) sehingga Ho1 **diterima** dan Ha1 **ditolak**.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.5 memiliki nilai asymp sig (2-tailed) $0.724 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Ho1 **diterima** dan Ha1 **ditolak** sehingga tidak terdapat perbedaan *Operating Cash Flow Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (Ho2 dan Ha2)

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.4 menunjukkan pasangan variabel SBLMDER dan SSDHDER jumlah beda paling kecil ada di beda positif sebesar $24 < 25$ (beda negatif) sehingga jumlah ranking yang digunakan yaitu $640.00 > 447$ (statistik tabel) sehingga Ho2 **diterima** dan Ha2 **ditolak**.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.5 memiliki nilai asymp sig (2-tailed) $0.784 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Ho2 **diterima**

dan Ha2 **ditolak** sehingga tidak terdapat perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (Ho3 dan Ha3)

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.4 menunjukkan pasangan variabel SBLMROA dan SSDHROA jumlah beda paling kecil ada di beda negatif sebesar $19 < 30$ (beda positif) sehingga jumlah ranking yang digunakan yaitu $497.00 > 447$ (statistik tabel) sehingga Ho3 **diterima** dan Ha3 **ditolak**.

Hasil uji Wilcoxon Signed Rank tabel 4.5 memiliki nilai asymp sig (2-tailed) $0.251 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Ho3 **diterima** dan Ha3 **ditolak** sehingga tidak terdapat perbedaan *Return on Asset* sebelum dan sesudah *right issue*.

d. Pengujian Hipotesis Keempat (Ho4 dan Ha4)

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.4 menunjukkan pasangan variabel SBLMNPM dan SSDHNPM jumlah beda paling kecil ada di beda $20 < 29$ (beda positif) sehingga jumlah ranking yang digunakan yaitu $474.00 > 447$ (statistik tabel) sehingga Ho4 **diterima** dan Ha4 **ditolak**.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks memiliki nilai asymp sig (2-tailed) $0.168 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Ho4 **diterima** dan Ha4 **ditolak** sehingga tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *right issue*.

e. Pengujian Hipotesis Kelima (Ho5 dan Ha5)

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.4 menunjukkan pasangan variabel SBLMATO dan SSDHATO jumlah beda paling kecil ada di beda positif sebesar $15 < 34$ (beda negatif) sehingga jumlah ranking yang digunakan yaitu $368.50 < 447$ (statistik tabel) sehingga Ho5 **ditolak** dan Ha5 **diterima**.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.5 memiliki nilai *asymptotic significance* (2-tailed) $0.015 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Ho5 **ditolak** dan Ha5 **diterima** sehingga terdapat perbedaan *Asset Turnover* sebelum dan sesudah *right issue*.

f. Pengujian Hipotesis Keenam (Ho6 dan Ha6)

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.4 menunjukkan pasangan variabel SBLMPER dan SSDHPER jumlah beda paling kecil ada di beda negatif sebesar $24 < 25$ (beda positif) sehingga jumlah ranking yang digunakan yaitu $540 > 447$ (statistik tabel) sehingga Ho6 **diterima** dan Ha6 **ditolak**.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks tabel 4.5 memiliki nilai *asymptotic significance* (2-tailed) $0.471 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Ho6 **diterima** dan Ha6 **ditolak** sehingga tidak terdapat perbedaan *Price Earning Ration* sebelum dan sesudah *right issue*.

D. Pembahasan

1. Tidak terdapat perbedaan *Operating Cash Flow Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*

Operating Cash Flow Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan kas yang diperoleh dari aktivitas operasi perusahaan. *Right issue* merupakan penerbitan saham kembali yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *Operating Cash Flow* sebelum dan sesudah *right issue* dengan peningkatan kinerja yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perubahan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan kas yang diperoleh dari aktivitas operasi antara sebelum dan sesudah *right issue*. Menurut Amuzu (2010) menyatakan bahwa pembayara kewajiban perusahaan akan meningkatkan nilai *Operating Cash Flow Ratio*. Karenanya pembayaran kewajiban belum dilakukan secara signifikan oleh perusahaan.

Tidak adanya perbedaan kinerja *Operating Cash Flow Ratio* ini disebabkan ketika kas yang diperoleh dari *right issue* belum digunakan secara signifikan untuk meningkatkan kinerja operasi perusahaan. Selain itu, kas yang didapatkan dari *right issue* belum digunakan secara signifikan oleh perusahaan untuk membayar kewajiban lancar. PT

Indoritel Makmur International/DNET merupakan salah satu sampel dari penelitian ini yang belum memfokuskan dana hasil *right issue* untuk peningkatan penjualan. Berita yang dilansir di web britama.com menjelaskan bahwa DNET atau PT Indoritel Makmur International menggunakan dana hasil *right issue* untuk penyertaan saham di beberapa perusahaan.

2. Tidak terdapat perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur struktur modal perusahaan yang didapat dari total kewajiban dibagi dengan ekuitas pemegang saham (Subramanyam dan Wild, 2013;44). Rasio ini menunjukkan proporsi antara kewajiban dan ekuitas perusahaan. *Right issue* merupakan penerbitan saham kembali yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah *right issue* walaupun terjadi penurunan secara tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah *right issue* tidak ada perubahan struktur modal perusahaan. Perbandingan antara kewajiban dan ekuitas pemegang saham tidak mengalami perubahan yang signifikan. Menurut Sunarjanto dalam Simanullang dan Daljono (2014) menyatakan bahwa perubahan *Debt to Equity Ratio* yang tidak

signifikan terjadi karena dana hasil *right issue* yang tidak digunakan untuk melunasi hutang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak didukung penelitian yang dilakukan oleh Aprianti (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini masuk akal karena dalam penelitian Aprianti (2015) bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan dana dari *right issue* untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Namun, hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Fahmi dan Saputra (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan solvabilitas sebelum dan sesudah *right issue*.

Tidak adanya perbedaan *Debt to Equity Ratio* ini disebabkan ketika perusahaan tidak secara signifikan menggunakan dana dari *right issue* untuk membayar kewajiban perusahaan. Karenanya komposisi kewajiban tidak berubah signifikan dibandingkan ekuitas walaupun komposisi ekuitas mengalami perubahan karena adanya penambahan modal melalui *right issue*.

3. Tidak terdapat perbedaan *Return on Asset* sebelum dan sesudah *right issue*

Return on Assets (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur hubungan investasi asset yang digunakan untuk menghasilkan laba (Lindo dalam Diminica et al, 2012). *Right issue* merupakan penerbitan saham kembali yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *Return on Asset* sebelum dan sesudah *right issue* dan terjadi peningkatan kinerja secara tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah *right issue* tidak terjadi perubahan peningkatan laba yang dihasilkan dari penggunaan aset perusahaan.

Hasil penelitian tidak didukung penelitian yang dilakukan oleh (Yakobus dan Ediningsih, 2009) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan ROA sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini masuk akal karena dalam penelitian (Yakobus dan Ediningsih, 2009) perusahaan lebih cenderung menginvestasikan dana hasil *right issue* untuk membeli aset perusahaan seperti mesin, bangunan serta peralatan lainnya guna meningkatkan laba bersih perusahaan.

Tidak adanya perbedaan *Return on Asset* ini disebabkan ketika perusahaan tidak secara signifikan menggunakan data dari *right issue* untuk melakukan investasi aset. Jika perusahaan melakukan investasi aset guna meningkatkan produktivitas perusahaan maka laba bersih perusahaan akan meningkat karena diikuti pendapatan dan efisiensi produksi.

4. Tidak ada perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *right issue*

Net Profit Margin merupakan rasio yang mengukur perbandingan laba bersih dengan penjualan. Rasio ini mengukur keefektifitasan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan cara meminimalisir

adanya biaya. *Right issue* merupakan penerbitan saham kembali yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan.

Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks menunjukkan tidak ada perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *right issue* dan terjadi peningkatan kinerja secara tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah *right issue* tidak terjadi perubahan kemampuan perusahaan dalam meminimalisir biaya.

Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Yakobus dan Ediningsih, 2009) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh (Khajar, 2010) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *right issue*.

Tidak adanya perbedaan *Net Profit Margin* disebabkan karena perusahaan tidak menggunakan dana yang didapatkan dari *right issue* untuk meminimalisir biaya. Biaya-biaya ini merupakan biaya yang timbul saat perusahaan menghasilkan pendapatan.

5. Terdapat perbedaan *Asset Turnover* sebelum dan sesudah *right issue*

Asset Turnover merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menggunakan asset dalam menghasilkan penjualan (Hofstrand, 2013). Aset perusahaan yang jarang digunakan atau bahkan sudah tidak digunakan namun masih diakui biasa disebut

dengan *null* aset. *Right issue* merupakan penerbitan saham kembali yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan.

Uji Wilcoxon Signed Ranks menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Asset Turnover* sebelum dan sesudah *right issue* dan terjadi penurunan kinerja secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah *right issue* terdapat perubahan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset guna menghasilkan penjualan.

Hasil penelitian ini tidak didukung penelitian yang dilakukan oleh (Khajar, 2010) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *asset turnover* sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian ini juga tidak didukung penelitian yang dilakukan oleh (Aprianti, 2015) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *asset turnover* sebelum dan sesudah *right issue*.

Adanya perbedaan penurunan *Asset Turnover* ini karena perusahaan belum menggunakan dana dari *right issue* untuk peningkatan penjualan. Perusahaan masih memfokuskan dana dari *right issue* untuk hal lain. PT Indoritel Makmur International merupakan salah satu sampel dari penelitian ini yang belum memfokuskan dana hasil *right issue* untuk peningkatan penjualan. Berita yang dilansir di web britama.com menjelaskan bahwa DNET atau PT Indoritel Makmur International menggunakan dana hasil *right issue* untuk penyertaan saham di beberapa perusahaan.

6. Tidak terdapat perbedaan *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kinerja saham suatu perusahaan yang diperoleh dari harga saham dibagi dengan laba per lembar saham (Khajar, 2010). Investor cenderung memilih atau membeli perusahaan dengan nilai *Price Earning Ratio* yang rendah. *Right issue* merupakan penerbitan saham kembali yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan.

Uji Wilcoxon Signed Ranks menunjukkan tidak ada perbedaan *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah *right issue* dan terjadi peningkatan *Price Earning Ratio* secara tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa *right issue* bukanlah indikator bagus bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Walaupun perusahaan melakukan *right issue* namun investor cenderung menghindari saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Khajar, 2010) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah *right issue*. Perbedaan hasil dimungkinkan karena penggunaan periode waktu yang berbeda.

Tidak adanya perbedaan *Price Earning Ratio* ini dikarenakan pasar tidak merepon baik *right issue*. Karenanya investor cenderung akan menghindari perusahaan yang melakukan *right issue*. PT Lippo

Karawaci merupakan salah satu sampel perusahaan dari penelitian yang dihindari oleh investor. Berita yang dilansir di Kontan.co.id oleh Taqiyyah (2010) menjelaskan bahwa terkait rencana penggunaan *right issue* saham PT Lippo Karawaci turun sebesar -16,18% menjadi Rp 570 per lembar saham.