

ANALISIS RASIO PROFITABILITAS PADA KEPUTUSAN PENERBITAN RIGHT ISSUE

Irham Fahmi

Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala Banda Aceh

ABSTRACT

This research want see about condition campany in perspective profitability ratio in before and after right issue. Decision right issue is a decision in make company will be recovery or healt again, and future effect to profitability company will increase.

The result in research is show condition company after right issue more better if compare before right issue. In statistic test with Wilcoxon Signed Ranks Test we can see insignificant in profitability before and after right issue ($p\text{-value} > 0,05$). The average before right issue in 1999 is 1,0732 and after right issue is 0,7030. The found of right issue can make company have program investment or make new product.

Source financial of right issue more safe if compare of banking, especially risk management perspective. Right issue is fund of internal company, especially of preventive right.

Key word : profitability ratio, right issue, and financial performance

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal menurut UU No. 8 tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal juga mempunyai pengertian yang abstrak yang mempertemukan calon pemodal (*investor*) dengan emiten yang membutuhkan dana jangka panjang yang *transferable* (Suad Husnan:1996). Peran yang dilakukan oleh pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana, khususnya yang diperuntukan untuk pembiayaan jangka panjang, dari yang memiliki dana atau dikenal dengan istilah lender ke perusahaan yang membutuhkan dana atau *borrower*. Biasanya dalam menjalankan aktivitasnya pasar modal menggunakan jasa pialang dan *underwriter*.

Penelitian disini lebih difokuskan pada *right issue*, jadi disini akan lebih difokuskan pada kinerja keuangan yang diukur secara rasio keuangan sebelum dan sesudah *right issue*. Dengan *right issue*, artinya saham-saham yang akan diterbitkan ke calon investor, harus ditawarkan terlebih dahulu ke pemegang saham lama. Investor lama memiliki *preemptive right* atau hak membeli efek terlebih dahulu agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya di perusahaan tersebut. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk harus membelinya. Apabila investor tidak mau menggunakan haknya, maka dia dapat menjual right tersebut.

Menurut Brealey dan Myers (1996:402) : *The common stockholders as the owners of the corporations have a preemptive to subscribe to new offerings. These right have been interpreted in a limited way*

Bahwasanya untuk menilai kinerja perusahaan ada berbagai macam cara. Cara tersebut sangat tergantung pada maksud dan tujuan didirikannya perusahaan tersebut, apakah tujuan perusahaan untuk ekonomis atau non ekonomis. Ini seperti yang dikatakan oleh Muchamad Syafruddin (1997) dimana "Profitabilitas merupakan tujuan perusahaan yang bersifat ekonomis dan

karenanya bisa dijadikan alat ukur kinerja perusahaan.” Pengertian profitabilitas itu sendiri adalah merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas pendayagunaan sumber-sumber ekonomis yang tersedia.

Penerbitan ekuitas baru oleh manajemen pada umumnya bertujuan untuk memperkuat struktur modal dan melakukan kesempatan investasi yang membutuhkan dana besar. Apabila dana yang diperoleh dari kegiatan seperti *right issue* digunakan manajemen untuk membiayai hutang yang telah jatuh tempo ataupun mendanai suatu proyek yang memiliki NPV nol atau malah negatif, maka hal tersebut merupakan bad news bagi investor, mereka akan menilai bahwa manajemen kurang mampu (*no accountability*) untuk menghasilkan laba dan arus kas yang bagus di masa mendatang. Disini akan menimbulkan pertanyaan mendasar bagaimana sesungguhnya kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue* dilihat dari segi perspektif solvabilitas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menganalisis kinerja keuangan dalam bentuk rasio solvabilitas, dan profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Jakarta. Sementara Matthew Rose (1998) lebih memfokuskan pada *right issue* untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Vito J. Racanelli Barron (2003) adalah Barron memberi tambahan pada kebijakan lain dengan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dengan memangkas biaya-biaya yang tidak perlu dengan meniru transformasi atau perubahan yang dilakukan oleh Telkom. Perbedaan penelitian ini dengan Sri Sulistyanto dan Haris Wibisono (2003) adalah Sri Sulistyanto dan Haris Wibisono menilai penurunan kinerja pasca *seasoned equity offerings* disebabkan oleh sikap oportunistis manajer perusahaan, yaitu manajer melakukan manipulasi dengan melaporkan laba lebih tinggi dari yang sesungguhnya terjadi, sehingga dalam jangka panjang pasar akan mengetahui kekeliruannya dan melakukan koreksi yang mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan kinerja. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Robert Cyran dan Mike Monnelly (2004) adalah Robert Cyran dan Mike Monnelly menilai penurunan likuiditas menyebabkan terjadinya penurunan kinerja keuangan sehingga perusahaan memerlukan tambahan dana guna untuk meningkatkan kembali likuiditasnya yaitu dengan melakukan *right issue*.

Sehingga tujuan penelitian ini adalah untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue* dari segi perspektif rasio profitabilitas.

Berdasarkan uraian diatas penulis bermaksud untuk melakukan suatu penelitian dengan judul “Analisis Rasio Profitabilitas pada Keputusan Penerbitan *Right Issue*”.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah keputusan menerbitkan *right issue* member pengaruh pada rasio profitabilitas perusahaan?”

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian *Right Issue*

Right issue adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Biasanya hal tersebut dimasukkan emiten untuk penambahan keterbatasan modal perusahaan.

Right issue menurut Brealy dan Myers (1996:402) adalah : “*The common stockholders as the owners of the corporations have a preemptive right to subscribe to new offerings. These right have been interpreted in a limited way.*” Sementara Puji Harto (2001) mengatakan : “*Right issue* merupakan penawaran sekuritas baru kepada pemegang saham perusahaan untuk membeli saham baru tersebut pada harga tertentu pada saat tertentu pula.”

Lebih lanjut Syahrul dan Nizar (2000:737) dalam Fazli Syam dan Harianto (2003) mendefinisikan *right issue*, “Hak yang diberikan kepada para pemegang saham yang ada pada sebuah perusahaan yang berhubungan dengan penerbitan saham-saham baru, dimana hak tersebut

berkaitan dengan para pemilik saham –saham yang telah mendapatkan penawaran untuk menambah saham atau mengambil saham baru dengan harga tertentu yang ditawarkan kepada pemegang saham yang telah ada.”

Tegasnya *right issue* artinya perusahaan memperoleh tambahan dana yang bukan berasal dari luar (*ekstern*). Ini seperti yang dikemukakan oleh Jaelani La Masindonda, Ghazali Maski dan Idrus (2001) bahwa “Umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen ketimbang modal asing yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi.” Ini diperkuat oleh pendapat Rina Adi Kristianti (2003) “Adanya biaya yang lebih murah pada sumber pendanaan internal menyebabkan perusahaan dalam membuat keputusan investasi akan mempertimbangkan ketersediaan sumber pendanaan internal.” Dengan melihat ketersediaan dana yang ada tersebutlah perusahaan akan memperkirakan berapa kebutuhan atau kekurangan dana yang harus dipenuhi baru kemudian memikirkan caranya dari mana dana tersebut dapat diperoleh secara lebih baik.

2.2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Sofyan Syafri Harahap, 1998:297). Bahwa penggunaan rasio keuangan akan memberikan pengukuran yang relatif terhadap kondisi perusahaan, dengan mengetahui kondisi perusahaan akan dapat diketahui kesehatan perusahaan. Sisi relatif disini yang dimaksud bahwa seperti yang dikemukakan oleh Helfert (1991) dalam Warsidi dan Bambang Agus Pramuka (2000) dimana “Rasio-rasio keuangan bukanlah merupakan kriteria mutlak.” Pada kenyataannya, analisis rasio keuangan hanyalah suatu titik awal dalam analisis keuangan perusahaan.

2.3. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Van Horne dan Wachowicz (1995:133) bahwa : “*To evaluate the financial condition and performance of a firm, the financial analyst needs certain yardstick. The yardstick frequently used is a ratio, index, relating two pieces of financial data of to each other.*”

Disisi lain Gitman (2000:124) mengatakan bahwa, “*Ratio analysis involoves methods of calculating and interpreting financial ratio to asses the firm’s performance. The basic inputs to ratio analysis are the firm’s income statement and balance sheet.*”

3.4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Ini seperti yang dikatakan oleh Napa J. Awat (1999:71) bahwa “Profitabilitas sebagai kemampuan seluruh modal yang ada untuk menghasilkan laba.”

Keinginan perusahaan untuk memperoleh laba (profitabilitas) memberi arti bahwa perusahaan lebih bersifat ekonomis. Ini seperti yang dikemukakan oleh Muchamad Syafruddin (1997) “Diantara tujuan perusahaan, profitabilitas merupakan tujuan perusahaan yang bersifat ekonomis dan karenanya bisa dijadikan alat ukur kinerja perusahaan.” Erich A. Helfert (2000:98) mengatakan “*Profitability is the effectiveness with which management has employed both the total assets and the net assets as recorded on the balance sheet.*” Menurut Bodie, Kane, Marcus (1996:234) bahwa “*Profitability ratio are indicators of a firm’s overall financial health.*”

2.3. Hipotesis

Adapun hipotesis pada penelitian ini adalah, “Terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada rasio profitabilitas sebelum dan sesudah menerbitkan *right issue*.”

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Adapun objek penelitian disini adalah perusahaan yang melakukan right issue pada tahun 1999. Dan dilihat dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah.

3.2. Desain Penelitian

Penelitian ini hanya mengkaji dari segi rasio profitabilitas dan keputusan right issue. Sedangkan analisis dilakukan melalui pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis.

3.3. Operasional Variabel

Adapun variabel yang dipakai adalah :

- a. Kinerja keuangan dalam bentuk rasio keuangan sebelum right issue yaitu μ_1
- b. Kinerja keuangan dalam bentuk rasio keuangan sesudah right issue yaitu μ_2

Variabel tersebut adalah : **Rasio Profitabilitas**, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sebagai hasil pendapatan bersih setelah dikurangi beban-beban, yaitu :

- **Net Income to Sales ratio**, dengan formulasi berikut ini :

$$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Berapa besar persentase pendapatan bersih (*net income*) yang diperoleh dari setiap penjualan. Menurut Sofyan Syafri (1998:304) semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

3.4. Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan seluruh populasi yaitu sebanyak 20 perusahaan. Adapun nama perusahaan tersebut adalah PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, PT. Ricky Putra Globalindo Tbk, PT. Budi Acid Jaya Tbk, PT. Eterindo Wahanatama Tbk, PT. Citra Tubindo Tbk, PT. Bayer Indonesia, PT. Merck Indonesia, PT. Bank Century Intervest Corporation Tbk, PT. Bank Danamon Tbk, PT. Bank Global Internasional Tbk, PT. Bank Mayapada Indonesia Tbk, PT. Bank Negara Indonesia Tbk, PT. Bank Niaga Tbk, PT. Medco Energy Corporation Tbk, PT. Bank Universal Tbk, PT. Lippo Bank Tbk, PT. Pan Indonesia Bank Tbk, PT. Astra International Tbk, dan PT. Bukit Sentul Tbk.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara :

1. Penelitian Lapangan
Data-data yang terkumpul tersebut berupa laporan keuangan dari tahun 1997 sampai dengan tahun 2001 pada perusahaan-perusahaan yang melakukan right issue pada tahun 1999.
2. Penelitian Kepustakaan
Penelitian kepustakaan dapat diperoleh melalui kepustakaan, dengan mempelajari buku-buku (teks books), jurnal, hasil penelitian, majalah dan hasil akses dari internet dengan website www.jsx.co.id dan karya tulis lain.

3.2.4. Teknik Pengujian Data

Dalam penelitian ini rasio keuangan yang dijadikan sampel data dalam penelitian ini merupakan data yang berskala rasio.

1. Menentukan variabel yang akan diuji.

μ_1 = rata-rata kinerja keuangan perusahaan sebelum right issue pada rasio profitabilitas

μ_2 = rata-rata kinerja keuangan perusahaan sesudah right issue pada rasio profitabilitas

Adapun hipotesis statistiknya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ (tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan right issue pada rasio profitabilitas).

$H_1 : \mu_1 < \mu_2$ (terdapat peningkatan kinerja keuangan secara signifikan setelah melakukan right issue pada rasio profitabilitas).

Kriteria uji : H_0 diterima jika t hitung $<$ t tabel pada $\alpha = 5\%$ sebelum uji H_0 ditolak jika t hitung $>$ t tabel pada $\alpha = 5\%$

2. Pengujian Normalitas Data

Jadi untuk mengetahui apakah datanya menyebar secara normal atau tidak perlu diadakan pengujian normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Y berdistribusi normal

H_1 : Y tidak berdistribusi normal

Langkah-langkah Uji Kolmogorov Smirnov:

1. Pengamatan Y_1, Y_2, \dots, Y_n , diurutkan dari nilai terkecil sampai dengan terbesar, kemudian ubah menjadi bilangan baku z_1, z_2, \dots, z_n dengan menggunakan rumus $z_i = \frac{Y_i - \bar{Y}}{s}$, dimana

$\bar{Y} = \frac{\sum Y_i}{n}$ = nilai rata-rata pengamatan dan $s = \sqrt{\frac{\sum (Y_i - \bar{Y})^2}{n-1}}$ = nilai simpangan baku pengamatan.

2. Untuk tiap bilangan baku ini, kemudian hitung peluang $F(e_i) = P(z \leq z_i)$ dengan menggunakan daftar distribusi normal baku.

3. Hitung proporsi $Y_1, Y_2, \dots, Y_n \leq Y_i$. Jika proporsi ini dinyatakan oleh $S(Y_i)$, maka

$$s(Y_i) = \frac{\text{banyaknya}(Y_1, Y_2, \dots, Y_n \leq Y_i)}{n}$$

4. Hitung selisih $F(Y_i) - S(Y_i)$ kemudian tentukan harga mutlak nya.

5. Tentukan,

$$D = \text{Sup} |S(Y_i) - F_0(Y_i)|$$

Sup menunjukkan nilai supremum atau nilai terbesar yang diperoleh dari harga-harga mutlak selisih tersebut, kemudian bandingkan dengan nilai kritis dari tabel untuk uji Kolmogorov Smirnov (D_{tabel}). Kriterianya adalah: Tolak H_0 jika $D \geq D_{\text{tabel}}$ dan disimpulkan data tidak berdistribusi normal.

3. Penentuan Uji Statistik

Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk melihat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan right issue adalah uji peringkat bertanda *Wilcoxon* untuk data berpasangan

A. Asumsi-asumsi

- Data untuk analisis terdiri atas n buah beda $D_i = Y_i - X_i$. Setiap pasangan hasil pengukuran (X_i, Y_i) diperoleh dari pengamatan terhadap subjek yang sama atau terhadap subjek-subjek yang telah dijodohkan menurut suatu variable atau lebih. Pasangan-pasangan (X_i, Y_i) dalam sample diperoleh secara acak.
- Beda-beda di atas mewakili hasil-hasil pengamatan terhadap suatu variable acak yang kontinu.
- Ditribusi populasi beda-beda tersebut setangkup (simetrik)
- Beda-beda tersebut bebas.
- Beda-beda itu paling tidak berskala interval.

B. Hipotesis-hipotesis

- (Dua sisi)

H_0 : Median populasi beda-beda sama dengan nol

H_1 : Median populasi beda-beda tidak sama dengan nol

C. Statistik Uji

Pengujian statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dikemukakan penulis menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Untuk perhitungan statistiknya, penulis menggunakan program komputer *SPSS for Windows ver. 10*.

Adapun cara manual yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

- Hitung beda dari setiap pasangan hasil pengukuran dan perhatikan tandanya. $D_i = Y_i - X_i$
- Tetapkan peringkat untuk nilai-nilai mutlak beda-beda ini dari yang terkecil hingga yang terbesar, yakni peringkat untuk : $|D_i| = |Y_i - X_i|$
- Di depan masing-masing peringkat, cantumkan tanda dari beda yang nilai mutlaknya menghasilkan peringkat yang bersangkutan
- Hitung
 T_+ = jumlah peringkat bertanda positif
 dan
 T_- = jumlah peringkat bertanda negatif

Adapun statistik uji adalah

$$z = \frac{T - [n(n+1)]/4}{\sqrt{n(n+1)(2n+1)/4}}$$

dimana : n = Ukuran sampel

T = Jumlah ranking dari tanda yang lebih terkecil frekuensinya

Pengujian hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

Ho diterima bila : $-z_{tabel} \leq z_{hitung} \leq z_{tabel}$

Ho ditolak bila : $z_{hitung} > z_{tabel}$ atau $z_{hitung} < -z_{tabel}$

Bila Ho tidak dapat ditolak dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan lebih besar atau kecil antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Dan jika Ho ditolak berarti hipotesis dari peneliti dapat diterima artinya terdapat perbedaan lebih besar atau kecil sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Data dalam penelitian ini diolah dengan mempergunakan program *SPSS (Statistical Product and Service Solutions)* yang terlebih dahulu dibantu dengan program *Microsoft Excel*. Data yang dibutuhkan untuk diolah dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan pada perusahaan yang go public, yang dikhususkan hanya pada perusahaan yang melakukan *right issue* saja yaitu tahun 1999 dengan jumlah perusahaan 20 perusahaan.

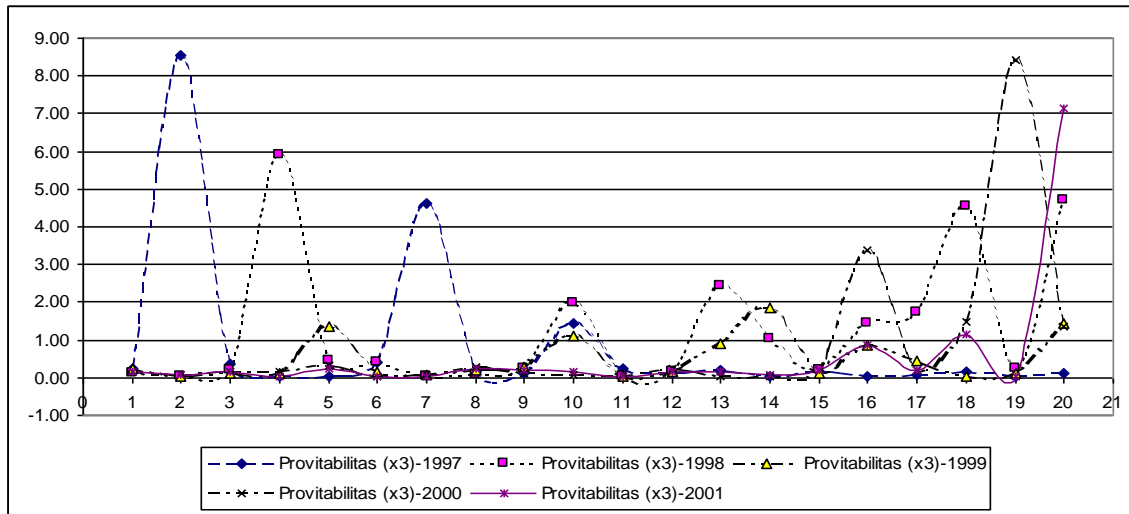
4.2. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Untuk perusahaan yang mengumumkan *right issue* tersebut dibagi dalam dua kurun waktu yaitu dua tahun sebelum melakukan *right issue* dan dua tahun sesudah melakukan *right issue*. Dua tahun kurun waktu sebelum melakukan *right issue* yaitu pada tahun 1997 dan 1998. Dan dua tahun kurun sesudah melakukan *right issue* tahun 2000 dan 2001, yang selanjutnya dilihat bagaimana kondisi profitabilitasnya.

4.2.1 Gambaran Data Rasio Profitabilitas Keuangan 20 perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 1999

Berdasarkan rasio keuangan selama lima tahun yang digunakan sebagai data penelitian untuk variabel yang di amati yaitu rasio profitabilitas dapat digambarkan seperti pada grafik berikut :

Gambar 4.3. Grafik Rasio Keuangan Variabel profitabilitas 20 perusahaan yang melakukan right issue pada tahun 1999 periode 1997 hingga 2001



4.2.2 Pengujian Normalitas Data

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan perhitungan rasio keuangan untuk setiap sampel perusahaan. Pengujian normalitas data menggunakan uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan distribusi data rasio keuangan tidak normal. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.1. Terlihat hasil pengujian signifikan ($p < 0,05$), yang berarti data tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.1. Tabel Uji Normalitas Data Rasio Keuangan

Rasio Keuangan	Kolmogorov-Smirnov		
	Satistik uji	Df	p-value
Likuiditas Sebelum Right Issue	0.2226	20	0.0105
Likuiditas Sesudah Right Issue	0.1928	20	0.0497
Solvabilitas Sebelum Right Issue	0.2887	20	0.0001
Solvabilitas Sesudah Right Issue	0.2610	20	0.0009
Provitalitas Sebelum Right Issue	0.2241	20	0.0097
Provitalitas Sesudah Right Issue	0.4223	20	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data yang menunjukkan hasil semua rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel penelitian tidak berdistribusi normal. Sehingga untuk menguji perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan right issue tahun 1999 untuk perusahaan yang go publik di Bursa Efek Jakarta tidak dapat digunakan statistik uji "t" (statistik parametrik) dan untuk melihat perbedaannya digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* atau *Uji Nonparametrik* (Wayne:1989:175).

4.2.3 Perbandingan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Right Issue

Untuk melihat perbandingan kinerja keuangan dalam bentuk rasio profitabilitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.2. Tabel Nilai Rata-rata Data Rasio Keuangan

	Rat-rata	Std. Deviasi	Nilai Minimum	Nilai Maksimum
Profitabilitas Sebelum Right Issue	1.0732	1.2041	0.1050	4.2850
Profitabilitas Sesudah Right Issue	0.7030	1.3094	0.0300	4.2400

4.2.3.1 Perbandingan Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Right Issue

Rata-rata Profitabilitas sebelum *right issue* tahun 1999 diperoleh sebesar 1,0732 (tabel 4.3) dan untuk profitabilitas sesudah *right issue* diperoleh sebesar 0,7030. Terlihat secara rata-rata profitabilitas sebelum *right issue* tahun 1999 lebih besar dari profitabilitas sesudah *right issue* tahun 1999.

Untuk menguji apakah perbedaan rata-rata profitabilitas sesudah *right issue* dan rata-rata profitabilitas sebelum *right issue* bermakna (signifikan) atau tidak digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata profitabilitas sesudah *right issue* dan rata-rata profitabilitas sebelum *right issue*

H_1 : Terdapat perbedaan antara rata-rata profitabilitas sesudah *right issue* dan rata-rata profitabilitas sebelum *right issue*.

Dari hasil pengujian perbedaan rata-rata rasio keuangan untuk variabel Profitabilitas diperoleh hasil pengujian seperti pada tabel 4.6.

Tabel 4.6. Tabel Hasil Pengujian Variabel Profitabilitas

	Profitabilitas Sesudah Right Issue - Profitabilitas Sebelum Right Issue
Z-statistik	-1.419
p-value.	0.156

Dari tabel di atas diperoleh nilai $Z_{hitung} = -1,419$, nilai Z_{hitung} merupakan statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai Z pada tabel normal.

Pada taraf signifikansi (α) = 5% diperoleh z_{tabel} sebesar 1,96. Dengan membandingkan Z_{hitung} dengan z_{tabel} , berdasarkan kriteria uji sebagai berikut :

H_0 diterima bila : $-z_{tabel} \leq z_{hitung} \leq z_{tabel}$

H_0 ditolak bila : $z_{hitung} > z_{tabel}$ atau $z_{hitung} < -z_{tabel}$

Karena $-z_{tabel} = -1,96 \leq z_{hitung} = -1,419 \leq z_{tabel} = 1,96$ maka H_0 diterima. Jadi dengan derajat kepercayaan 95% disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang bermakna (signifikan) antara rata-rata profitabilitas sesudah *right issue* dan rata-rata profitabilitas sebelum *right issue*.

Dari hasil pengujian secara statistik menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan (bermakna) antara profitabilitas sebelum *right issue* dan profitabilitas sesudah *right issue* ($p\text{-value} > 0,05$).

Jadi dapat disimpulkan meskipun terlihat rata-rata profitabilitas sebelum *right issue* lebih besar dari rata-rata profitabilitas sesudah *right issue* tahun 1999 namun perbedaan tersebut tidak signifikan (bermakna) secara statistik atau tidak dapat dikatakan terjadi penurunan profitabilitas yang nyata untuk 20 perusahaan go publik di Bursa Efek Jakarta setelah melakukan *right issue* pada tahun 1999.

4.3. Pembahasan

4.3.3. Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Right Issue

Pengujian secara statistik menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan (bermakna) antara profitabilitas sebelum *right issue* dan profitabilitas sesudah *right issue* ($p\text{-value} > 0,05$). Jadi dapat disimpulkan meskipun terlihat rata-rata profitabilitas sebelum *right issue* lebih besar dari rata-rata profitabilitas sesudah *right issue* tahun 1999 namun perbedaan tersebut tidak signifikan (bermakna) secara statistik atau tidak dapat dikatakan terjadi penurunan profitabilitas yang nyata untuk 20 perusahaan go publik di Bursa Efek Jakarta sesudah melakukan *right issue* pada tahun 1999.

Belum terjadinya kenaikan pada dua tahun kurun waktu (2000 dan 2001) sesudah dilakukannya *right issue* ini diduga disebabkan karena perusahaan yang melakukan *right issue* menggunakan dana tersebut untuk membiayai investasi jangka panjang, sehingga menyebabkan

belum bisa dilihat hasilnya atau tidak terjadinya kenaikan yang bermakna karena baru hanya dalam dua tahun sesudah dilakukannya *right issue*.

Dengan begitu sangat dimungkinkan jika dana yang diperoleh dari *right issue* belum terlihat hasilnya dalam dua tahun sesudah dilakukannya *right issue* disebabkan kebijakan perusahaan yang mempergunakan dana tersebut lebih pada investasi yang baru dapat dilihat hasilnya pada jangka panjang.

Kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dengan mempergunakan dana yang diperoleh dari *right issue* tersebut untuk dipergunakan guna membiayai proyek yang bersifat jangka panjang tentu ini dimaksud agar perusahaan mampu memperoleh keuntungan atau profit dan dengan begitu perusahaan nantinya akan bisa memenuhi kewajibannya.

Disini dapat dipahami bahwa perusahaan yang melakukan *right issue* adalah perusahaan yang membutuhkan dana guna untuk memperkuat keuangan perusahaan. Sehingga pada saat sebelum perusahaan melakukan *right issue* mengalami kesulitan keuangan yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Adapun jika profitabilitas perusahaan masih belum mengalami kenaikan dalam waktu yang singkat itu lebih disebabkan karena dana yang dipakai oleh perusahaan untuk mengerakkan dan melaksanakan investasi belum terlihat hasilnya, ditambah dengan adanya *cost of capital* yang mengalami kenaikan. Bahwasannya untuk investasi butuh pengeluaran-pengeluaran awal, sehingga pada saat perusahaan melakukan *right issue* pada periode awal, dimana investasi saat itu diperlukan untuk membeli barang-barang atau banyak melakukan pengeluaran-pengeluaran beban, mesin baru, biaya teknisi, sewa gedung, yang hasil keuntungan dari investasi tersebut belum bisa terlihat dalam jangka waktu dekat.

Ini seperti yang dikatakan oleh Yustina dan Titik (2001) "Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan." Efisiensi disini bisa juga dikaitkan dengan kemampuan perusahaan mengefisienkan dan mengatur dana yang ada sesuai dengan rencana perusahaan bagaimana mengelola dana yang diperoleh dari *right issue* untuk dapat memberikan keuntungan (profitabilitas) pada perusahaan. Selain itu rasio profitabilitas juga dapat dinyatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi.

Dari hasil penelitian diatas maka dapatlah dipahami bahwa kebijakan perusahaan dengan melakukan *right issue* telah membuat perusahaan memperoleh tambahan dana yang sangat memungkinkan perusahaan mempergunakan dan mengolah dana tersebut, dengan harapan nantinya bisa memberikan keuntungan (profitabilitas) kepada perusahaan dan tentu akan meningkatkan kinerja perusahaan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

- a. Hasil penelitian menunjukkan rasio profitabilitas terdapat perbedaan yang signifikan pada dua kurun waktu sebelum (1997 dan 1998) dan sesudah (2000 dan 2001) dilakukannya *right issue* adalah tidak terjadinya kenaikan yang bermakna pada dua kurun waktu sesudah (2000 dan 2001) dilakukannya *right issue*.
- b. Kenaikan ini sangat mungkin dikarenakan perusahaan menggunakan dana yang diperoleh dari *right issue* tersebut untuk membiayai investasi yang bersifat jangka panjang yang tak bisa dilihat hasilnya dalam dua kurun waktu saja atau menggunakan dana tersebut untuk membayar hutang yang telah jatuh tempo.

5.2. Saran

- a. Pada penelitian ini penulis melakukan penelitian pada rasio profitabilitas yaitu dalam melihat sebelum dan sesudah *right issue*. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat lebih dikembangkan seperti dengan memasukkan analisis non keuangan yang belum dimasukkan dalam penelitian ini.
- b. Diharapkan nantinya hasil penelitian ini bermanfaat bagi pihak perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisis pencarian alternatif penambahan dana dengan cara

melakukan right issue dengan maksud selama dana yang akan terkumpul tersebut dapat dialokasikan dengan semaksimal mungkin maka nantinya kinerja perusahaan akan meningkat, terutama pada profitabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., A. Kane, A. J. Marcus, 1996, *Investment*, Singapore, Irwin/McGraw-Hill.
- Brealey, Richard A. dan Stewart C. Myers, 1996, *Principles of Corporate Finance*, 5th Edition, McGraw Hill Company, London.
- Fazli Syam dan Harianto, 2003, Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Sejumlah Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, Vol 1 No. 1 April 2003
- Helfert, Erich A, 1997, *Techniques of Financial Analysis a Modern Approach*, Ninth Edition, New York : Richard D. Irwin.
- Muchamad Syafruddin, 1997, Dampak Penerapan Income Alternatif Pada Penilaian Kinerja BUMN di Indonesia, *Simposium Nasional Akuntansi I* UGM Yogyakarta.
- Puji Harto, 2000, *Analisis Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Right Issue di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi IV Unpad Bandung.
- Rina Adi Kristianti, (2003), Pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Yang Dikelompokkan dalam Financially Constrained, *Manajemen Usahawan Indonesia* No. 05 Th XXXII.
- Sofyan Syafri Harahap, 1998, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Pertama PT. Raja Grafindo Persada Jakarta.
- Sofyan Assauri, 2000, Rekayasa Keuangan, *Manajemen Usahawan Indonesia* No. 08 Th XXIX.
- Sri Sulistyanto, 2003, Seasoned Equity Offering: Benarkah Under Performance Setelah Penawaran, melalui <http://www.infosia.ut.ac.id/jurnal/IIIgun.htm> > [30/3/03].
- Sri Sulistyanto, dan Haris Wibisono, 2003, Seasoned Equity Offerings: Antara Agency Theory, Windows of Opportunity, Dan Penurunan Kinerja, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya.
- Van Horne, JC dan Wachowicz, 1995, *Financial Management and Policy*, 8th Ed, Prentice Hall of India Private Limited, New Delhi.
- Vito, J Racanelli Barron, 2004, European trader: the Transformation of Insurers: If telecoms can do it, *ProQuest Chicopee*, Apr 21, 2003. Vol. 83.
- Warsidi dan Bambang Agus Pramuka, 2000, Evaluasi Kegunaan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba di Masa yang Akan Datang: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ, *Jurnal Akuntansi Manajemen dan Ekonomi* Vol. 2 No. 1.
- Wayne W. Daniel, 1989, *Statistik Non Parametrik Terapan*, PT Gramedia, Jakarta.
- Yustina Sandiyanti dan Titik Aryati, Agustus 2001, Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Laba dan Arus Kas di Masa Yang Akan Datang, *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol 1 No. 2, LP FE Trisakti.