

## ANALISIS KINERJA KEUANGAN DALAM PERSPEKTIF RASIO LIKUIDITAS PADA KEPUTUSAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE

Irham Fahmi

*Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala Banda Aceh*

---

### ABSTRACT

*The research goal is for analysis financial performance in form company financial ratio before and after right issue is done in the companies that go public in Indonesia Stock Exchange to in 2008. The financial ratios as in this research are liquidity. The firm to be population in the of research consists 20 firms, financial report data required in this research included in 1997-1998 ( two year after right issue) and financial report in 2000-2001 (two year before right issue). While to statistic test used Wilcoxon matched-pairs signed-ranks test.*

*As hypothesis used in this research that is a significant difference between financial performance before and after right issue.*

*The result, shows there is differently significant ratio of liquidity, solvency, and profitability in two term of the year before ( 1997-1998) and two term of the year after ( 2000 and 2001) right issue . The liquidity happened to increase having a meaning two term of the year after of this right issue caused by company get included of it fund addition of right issue.*

**Key word :** *financial performance, liquidity ratio, and right issue*

---

### 1. PENDAHULUAN

Kehadiran pasar modal Indonesia dengan sejarah yang sangat panjang. Bursa di Indonesia berdiri tahun 1912, lebih dahulu dari bursa Singapura yang baru lahir bulan Juni 1930, ketika 15 perusahaan efek membentuk the Singapore Stockbrokers Association untuk mengatur industri per efek-an disana. Perkembangan bursa efek di Indonesia tidak terlepas dari pasang surutnya iklim politik, ekonomi dan keuangan negara ini.

Faktor yang mampu mempengaruhi permintaan investor akan saham suatu perusahaan adalah kondisi dan kinerja dari perusahaan tersebut atau bisa kita sebut dengan faktor fundamental. Hal tersebut di dapat dari data informasi laporan keuangan. Dengan mengolah lebih lanjut laporan keuangan melalui proses perbandingan, evaluasi dan analisis tren, akan diperoleh prediksi tentang apa yang mungkin akan terjadi dimasa mendatang.

Kebijakan perusahaan melakukan *right issue* sebagai cara perusahaan memperoleh tambahan dana guna membiayai kegiatan perusahaan seperti untuk investasi dan pembayaran hutang yang telah jatuh tempo. Sehingga dengan diperolehnya tambahan dana dari *right issue* diharapkan nantinya perusahaan akan memperoleh keuntungan dari hasil investasi yang dilakukannya dan juga mempergunakan keuntungan tersebut untuk melunasi hutang.

Belkaoui (1978) dan Kahl (1989) dalam Edi Subiyantoro (1997) berkeyakinan bahwa *“Kekuatan perusahaan yang ditunjukkan dengan ratio likuiditas yang tinggi akan berhubungan dengan tingkat pengungkapan yang tinggi.”* Jika likuiditas dianggap sebagai pengukur kinerja, perusahaan yang likuiditasnya rendah mungkin akan memberikan penjelasan yang rinci tentang kenapa kinerjanya rendah dibanding perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi. Ini seperti yang dikatakan oleh Rina Adi Kristianti (2003) bahwa *“Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan dari pihak luar.”*

Menurut Muchamad Syafruddin (1997) “*Likuiditas merupakan angka nisbah antara current assets dan current liabilities*. Jika angka ini diinterpretasikan, artinya adalah angka tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan yang dinyatakan dengan tersedianya aktiva lancar untuk membayar utang lancar. Ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Robert Ang (1997:24) bahwa “*Semakin besar rasio likuiditas semakin bagus aktiva lancar perusahaan untuk menjamin hutang lancar.*”

Ini sesuai dengan pendapat Munawir (2002: 83) bahwa “Analisis rasio sangat bermanfaat bagi manajemen untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja (performance) perusahaannya bila dibandingkan dengan rata-rata industri, sedangkan bagi kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjamannya.”

Beberapa penelitian tentang kinerja keuangan dan right issue sudah banyak dilakukan, ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 1.1 : Studi empiris awal tentang kinerja keuangan dan right issue**

<b>Peneliti/tahun</b>	<b>Penemuan penelitian</b>
Matthew Rose/1998	➤ Untuk memperbaiki dan mengembalikan kinerja keuangan perusahaan melakukan pencarian dana tambahan dengan melakukan right issue, dan juga melakukan akuisisi, yang hasilnya menunjukkan terjadi peningkatan perbaikan pada kinerja keuangan.
Vito J. Racanelli Barron/2003	➤ Perusahaan melakukan right issue dengan tujuan untuk memperkuat struktur modal perusahaan. ➤ Kebijakan lain yang dilakukan guna memperbaiki kinerja perusahaan adalah dengan memangkas biaya-biaya yang tidak perlu dengan meniru transformasi yang dilakukan oleh Telkom.
Sri Sulistyanto dan Haris Wibisono/2003	➤ Terjadinya penurunan kinerja keuangan perusahaan pasca <i>seasoned equity offerings</i> disebabkan oleh sikap oportunistis manajer perusahaan.
Robert Cyran dan Mike Monnelly/2004	➤ Perusahaan mengalami penurunan likuiditas. Penurunan likuiditas menyebabkan terjadinya penurunan kinerja keuangan sehingga ini mengharuskan perusahaan melakukan right issue guna mengembalikan likuiditas perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menganalisis kinerja keuangan dalam bentuk rasio keuangan, rasio keuangan yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas pada perusahaan yang melakukan right issue di Bursa Efek Indonesia. 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. Penelitian tentang right issue juga telah dilakukan oleh Arian Fajar Istanto (2000), Leonard Rido S. (2002), Ni Made Adi Erawati (2003).

Fenomena diatas memunculkan pertanyaan bagaimana sebenarnya kinerja keuangan perusahaan yang melakukan right issue. Proksi yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah rasio keuangan. Adapun rasio keuangan tersebut adalah rasio likuiditas.

### 1.1. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang diatas dapat dirumuskan masalah “Apakah ada perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan pada keputusan sebelum dan sesudah melakukan right issue.”

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Pengertian Saham

Menurut Tjiptonop dan Hendy (2001:5) saham yaitu :“Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.”

### 2.2. 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.”*

Alternatif untuk memperoleh tambahan dana adalah dengan menawarkan kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru. Agar pemegang saham lama berminat untuk membeli saham baru tersebut, maka perusahaan akan menawarkan saham baru itu dengan harga yang (jauh) lebih murah dari harga saham saat ini.

Dengan dilakukannya 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.”

### 2.3. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk mengetahui kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

### 2.4. Rasio Keuangan dan Kinerja 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).

Dari pendapat diatas dapat dimengerti bahwa rasio keuangan dan kinerja perusahaan mempunyai hubungan yang erat. Gitman (2000:130) mengatakan pembagian rasio keuangan yaitu : *Financial ratios can be divided for convenience four basic categories : liquidity ratios, activity ratios, debt ratios (leverage ratios), and profitability ratios. Liquidity, activity and debt ratios primarily measure risk, profitability ratios measure return.*

Adapun kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh dalam bentuk rasio keuangan belum tergambar pada rasio keuangan tersebut di atas. Ini seperti yang dikemukakan oleh Ilya Avianti (2000:5) bahwa : “Kesulitan dalam pengambilan keputusan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan adalah karena rasio-rasio tersebut cukup banyak dan bervariasi, disamping hasil perhitungan yang didapat bersifat individu, dan tidak dapat langsung dapat digunakan untuk mengambil keputusan ekonomi.”

Dari sini dapat dipahami bahwa rasio-rasio keuangan yang diambil adalah yang merupakan representasi atau mewakili dari penelitian yang dilakukan.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauhmana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

### **3. METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Objek Penelitian**

Objek penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dalam bentuk rasio keuangan sebelum dan sesudah right issue tahun 1999. Data laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 1997 dan 1998 (dua tahun kurun waktu sebelum right issue) dan laporan keuangan tahun 2000 dan 2001 (dua tahun kurun waktu sesudah right issue).

#### **3.2. Desain Penelitian**

Penelitian ini hanya membatasi hanya pada *rasio likuiditas* karena rasio ini lebih dominan dilihat oleh investor. Metoda penelitian yang digunakan adalah menjelaskan (*verificatif*) berdasarkan data yang diperoleh selama penelitian dimana data-data ini akan diolah, dianalisis dan diproses lebih lanjut dengan dasar-dasar teori yang telah dipelajari. Sedangkan analisis dilakukan melalui pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis.

#### **3.3. Operasional Variabel**

Berdasarkan judul penelitian, maka disini satu objek (perusahaan) diobservasi sebanyak dua kali, yaitu sebelum melakukan right issue dan sesudah melakukan right issue (*data berpasangan*).

Adapun variabel yang dipakai adalah :

- a. Likuiditas dalam bentuk rasio keuangan sebelum right issue yaitu  $\mu_1$
- b. Likuiditas dalam bentuk rasio keuangan sesudah right issue yaitu  $\mu_2$

Variabel tersebut adalah :

Likuiditas jangka pendek yang terdiri dari kas dan surat berharga membentuk cadangan penting yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai pengeluaran operasi dan kewajiban-kewajiban lainnya yang telah jatuh tempo. Yaitu :

- Current Assets to Current Liabilities ratio, yaitu perbandingan antara :

$$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban finansial perusahaan dalam periode jangka pendek tepat pada waktunya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. (Sofyan Syafri, 1998:301)

**Tabel 3.1 : Operasionalisasi Variabel**

No	Variabel	Sub Variabel	Indikator	Skala
1	Lkuiditas (X1)	<i>Current assets to current Liabilities</i>	Perbandingan antara Aktiva lancar dengan kewajiban lancar	Rasio

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

#### 3.4.1. Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan seluruh populasi yaitu sebanyak 20 perusahaan yang melakukan right issue pada tahun 1999. Yang selanjutnya dilihat dua tahun kurun waktu sebelum melakukan right issue yaitu tahun 1997 dan 1998 kemudian dua tahun kurun waktu sesudah melakukan right issue 2000 dan 2001. Untuk hasil populasi terhadap perusahaan yang melakukan right issue pada tahun 1999 dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 3.2 : Nama Perusahaan di PT. Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan Right Issue Pada Tahun 1999 Yang Menjadi Sampel Penelitian**

N0	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT. Delta Djakarta Tbk.	DLTA
2	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ
3	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.	RICY
4	PT. Budi Acid Jaya Tbk.	BUDI
5	PT. Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA
6	PT. Citra Tubindo Tbk	CTBN
7	PT. Bayer Indonesia	BYSB
8	PT. Merck Indonesia	MERK
9	PT. Bank Century Interinvest Corporation Tbk	BCIC
10	PT. Bank Danamon Tbk	BDMN
11	PT. Bank Global Internasional Tbk	BGIN
12	PT. Bank Mayapada Indonesia Tbk	MAYA
13	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
14	PT. Bank Niaga Tbk	BNGA
15	PT. Medco Energy Corporation Tbk	MEDC
16	PT. Bank Universal Tbk	BUNI
17	PT. Lippo Bank Tbk	LPBN
18	PT. Pan Indonesia Bank Tbk	PNBN
19	PT. Astra International Tbk	ASII
20	PT. Bukit Sentul Tbk	BKSL

Sumber : **JSX Statistics** berbagai terbitan, PT. Bursa Efek Indonesia (data diolah)

#### 3.4.2. Teknik Pengumpulan Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara :

##### 1. Penelitian Lapangan

Pengumpulan data sekunder yaitu pengumpulan data dengan cara mencari data langsung pada BEJ. 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. Selanjutnya melakukan wawancara dengan pihak yang terkait dengan topik dari penelitian ini diantaranya dengan bagian humas BEI, humas pojok BEI ITB, dan pihak terkait dari Harian Bisnis Indonesia Jakarta.

##### 2. Penelitian Kepustakaan

Untuk melengkapi data yang diperoleh dari penelitian lapangan, diperlukan data sekunder yang diperoleh melalui kepustakaan, dengan mempelajari buku-buku (teks books), jurnal, hasil penelitian, majalah dan hasil akses dari internet dengan website [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id) dan karya tulis lain yang menunjang penelitian ini.

### 3.4.3. Teknik Pengujian Data

Dalam penelitian ini rasio keuangan yang dijadikan sampel data dalam penelitian ini merupakan data yang berskala rasio. Kinerja keuangan sebelum dan sesudah right issue dianalisis dengan menggunakan analisis statistik parametrik. Statistik parametrik seperti Uji-f, uji-t dan analisis regresi baru dapat digunakan untuk menganalisis data, jika memenuhi asumsi-asumsi tertentu. Mc Clave (1995:490) mengatakan :

"The assumptions that must be met to assure the validity of the t-and f-test are the same :

1. the probability distributions of the populations of responses associated with each treatment must all be normal
2. the probability distributions of the populations of responses associated with each treatment must have equal variance
3. the samples of experimental units selected for the treatment must be random and independent

Berdasarkan identifikasi masalah yang akan diuji untuk melihat ada dan tidaknya peningkatan kinerja keuangan secara signifikan setelah melakukan right issue, adalah :

#### 1. Menentukan variabel yang akan diuji.

$\mu_1$  = rata-rata kinerja keuangan perusahaan sebelum right issue

$\mu_2$  = rata-rata kinerja keuangan perusahaan sesudah right issue

Adapun hipotesis statistiknya adalah :

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

H1 :  $\mu_1 < \mu_2$  (terdapat peningkatan kinerja keuangan secara signifikan setelah melakukan right issue).

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

#### 2. Pengujian Normalitas Data

Dalam penelitian ini menggunakan data yang berskala rasio, sehingga hipotesis ini dapat diuji dengan menggunakan Uji-t satu sampel dengan asumsi apabila datanya menyebar secara normal. Mc Clave (1995:490) mengatakan :

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

Ho : Y berdistribusi normal

H<sub>1</sub> : Y tidak berdistribusi normal

Langkah-langkah Uji Kolmogorov Smirnov:

a. 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

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

pengamatan.

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

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

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

d. Hitung selisih  $F(Y_i) - S(Y_i)$  kemudian tentukan harga mutlaknya.

e. 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 ( $D_{\text{tabel}}$ ). 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 :

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

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**

### **4.1. Perhitungan Kinerja Keuangan**

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 publik di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini data laporan keuangan yang diambil dikhususkan hanya pada perusahaan yang melakukan *right issue* saja yaitu tahun 1999 dengan jumlah perusahaan 20 perusahaan. Data yang diperoleh tersebut diolah dengan melakukan perbandingan dua tahun sebelum (1997 dan 1998) melakukan *right issue* dan dua tahun sesudah (2000 dan 2001) melakukan *right issue*.

Data yang terkumpul ini diolah dengan tujuan untuk melihat kinerja keuangan. Dimana kinerja keuangan dilihat dengan mempergunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas.

### **4.2. Perhitungan Likuiditas**

Angka masing-masing jenis rasio yang dipergunakan yaitu likuiditas yang digunakan untuk menghitung kinerja keuangan dihitung berdasarkan angka-angka laporan keuangan perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 1999 dengan melakukan perbandingan dua tahun kurun waktu sebelum yaitu 1997 dan 1998 dan dua tahun kurun waktu sesudah yaitu 2000 dan 2001.

### **4.3. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis**

Analisis dilakukan sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Analisis data dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 1999 sebanyak 20 perusahaan.

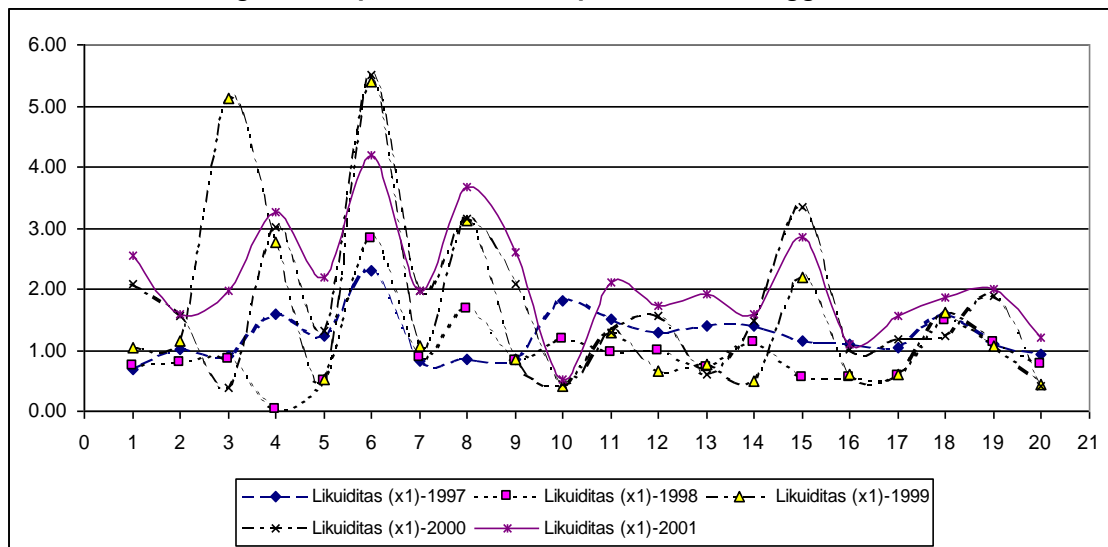
Untuk perusahaan yang mengumumkan *right issue* tersebut dibagi dalam dua kurun waktu yaitu dua tahun sebelum melakukan *right issue* dan dua tahun sesudah melakukan *right issue*. Dua tahun kurun waktu sebelum melakukan *right issue* yaitu pada tahun 1997 dan 1998. Dan dua tahun kurun sesudah melakukan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

### **4.4. Gambaran Data Rasio Keuangan 20 perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 1999**

Terdapat 20 perusahaan yang diambil sebagai data penelitian. Daftar nama perusahaan yang digunakan diberikan pada tabel 3.2

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

**Gambar 4.1. Grafik Rasio Keuangan Variabel Likuiditas 20 perusahaan yang melakukan right issue pada tahun 1999 periode 1997 hingga 2001**



#### 4.5. Pengujian Normalitas Data

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan perhitungan rasio keuangan untuk setiap sampel perusahaan. Data yang akan digunakan dalam perbandingan adalah rata-rata likuiditas dua tahun sebelum melakukan right issue dan dua tahun sesudah melakukan right issue

Setelah rasio keuangan tersebut diperoleh, sebelum menetapkan pengujian statistik yang digunakan terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data. 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

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data yang menunjukkan hasil likuiditas 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 Indonesia tidak dapat digunakan statistik uji "t" (statistik parametrik) dan untuk melihat perbedaannya digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* atau *Uji Nonparametrik* (Wayne:1989:175).

#### 4.6. Perbandingan Kinerja Keuangan Dalam Bentuk Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Right Issue

Untuk melihat perbandingan kinerja keuangan dalam bentuk rasio keuangan sebelum dan sesudah right issue dalam penelitian ini dilakukan dengan cara membandingkan rata-rata likuiditas sebelum melakukan right issue pada tahun 1999 dan rata-rata rasio keuangan sesudah melakukan right issue pada tahun 1999. ini dapat kita lihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4.2. Tabel Nilai Rata-rata Data Rasio Keuangan**

	<b>Rat-rata</b>	<b>Std. Deviasi</b>	<b>Nilai Minimum</b>	<b>Nilai Maksimum</b>
Likuiditas Sebelum Right Issue	1.0920	0.4183	0.7150	2.5550
Likuiditas Sesudah Right Issue	1.9465	1.0241	0.4750	4.8500

**4.7. Perbandingan Likuiditas Sebelum dan Sesudah Right Issue**

Dari tabel 4.2 dapat dilihat rata-rata likuiditas sebelum right issue diperoleh sebesar 1,0920 dan untuk rata-rata likuiditas sesudah right issue diperoleh sebesar 1,9465. Terlihat secara rata-rata likuiditas sesudah right issue lebih besar dari likuiditas sebelum right issue.

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

- H<sub>0</sub> : Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata likuiditas sesudah right issue dan rata-rata likuiditas sebelum right issue
- H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan antara rata-rata likuiditas sesudah right issue dan rata-rata likuiditas sebelum right issue.

Dari hasil pengujian perbedaan rata-rata rasio keuangan untuk variabel Likuiditas diperoleh hasil pengujian seperti pada tabel 4.3.

**Tabel 4.3. Tabel Hasil Pengujian variabel Likuiditas**

	Likuiditas Sesudah Right Issue - Likuiditas Sebelum Right Issue
Z-statistik	-3.300
p-value.	0.001

Dari tabel di atas diperoleh nilai  $Z_{hitung} = - 3,300$ , nilai  $Z_{hitung}$  merupakan statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai Z pada tabel normal.

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

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

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

Karena  $Z_{hitung} = - 3,300 < -z_{tabel} = -1,96$  maka  $H_0$  ditolak. Jadi dengan derajat kepercayaan 95% dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata likuiditas sesudah right issue dan rata-rata likuiditas sebelum right issue.

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

Jadi dapat disimpulkan secara statistik, rata-rata likuiditas sesudah right issue lebih besar dari rata-rata likuiditas sebelum right issue tahun 1999 atau dapat dikatakan terjadi peningkatan likuiditas untuk 20 perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia setelah melakukan right issue pada tahun 1999.

**5. PEMBAHASAN**

Dalam penelitian ini dianalisis kinerja keuangan dalam bentuk likuiditas maka diperlukan data laporan keuangan sejak tahun 1997 sampai dengan tahun 2001. Penelitian ini menggunakan data yang berskala rasio, sehingga hipotesis ini dapat diuji dengan menggunakan uji-t satu sample

dengan asumsi apabila datanya menyebar secara normal. Untuk mengetahui datanya menyebar secara normal atau tidak, perlu diadakan pengujian normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* yang disimpulkan data tidak berdistribusi normal sehingga tidak dapat digunakan uji t (statistik parametrik) sehingga digunakan uji peringkat bertanda *Wilcoxon* untuk data berpasangan.

### 5.1. Likuiditas Sebelum dan Sesudah Right Issue

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dimana perusahaan yang likuid mempunyai risiko yang lebih kecil untuk memenuhi hutangnya dari pada yang tidak likuid, sehingga perusahaan yang likuid umumnya memiliki keuangan yang lebih fleksibel dalam berinvestasi.

Aktiva lancar perusahaan merupakan ukuran yang bisa menunjukkan adanya dana likuid yang segera menjadi kas dan tersedia untuk membayar tagihan-tagihan. Likuiditas yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (*current assets to current liabilities*). Ini seperti dinyatakan oleh Lukman Syamsudin (1994:45) bahwa "Current ratio merupakan indikator yang sesungguhnya dari likuiditas perusahaan, karena perhitungan tersebut mempertimbangkan hubungan relatif antara aktiva lancar dengan hutang lancar."

Kebutuhan dana bagi perusahaan yang telah go publik untuk membiayai investasinya, bisa diperoleh salah satunya melalui right issue atau penawaran terbatas. Right issue itu sendiri merupakan penawaran sekuritas baru kepada pemegang saham perusahaan untuk membeli saham baru tersebut dengan ketentuan harga tertentu.

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam melakukan investasi guna menghasilkan atau memberikan keuntungan adalah hal yang penting. Seperti dikatakan oleh Rina Adi Kristianti (2003) bahwa "Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak terganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan dari pihak luar." Pentingnya bagi perusahaan untuk mempunyai ketersediaan dana yang memadai untuk membiayai proyek yang akan dilaksanakan nantinya adalah bagaimana perusahaan mengatur dana dan pencarian tambahan dana terhadap kebutuhan yang diperlukan. Salah satunya perusahaan dapat melakukan pencarian tambahan dana melalui right issue.

Kebijakan perusahaan melakukan right issue dipandang sebagai satu cara yang bisa memberikan tambahan dana hanya melalui dari pihak pemegang saham lama, yang dianggap lebih cepat.

Hasil pengujian secara statistik menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan (bermakna) antara likuiditas sebelum right issue dan likuiditas sesudah right issue ( $p\text{-value} < 0,05$ ). Jadi dapat disimpulkan secara statistik, rata-rata likuiditas sesudah right issue lebih besar dari rata-rata likuiditas sebelum right issue atau dapat dikatakan terjadi peningkatan likuiditas untuk 20 perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia setelah melakukan right issue pada tahun 1999.

Terjadinya perbedaan yang bermakna ini mengindikasikan terjadinya peningkatan likuiditas pada periode kurun waktu sesudah perusahaan melakukan right issue dibandingkan dua kurun waktu (1997 dan 1998) sebelum melakukan right issue. Jika dipahami ini sangat beralasan bahwa posisi likuiditas perusahaan akan menjadi lebih baik setelah mendapat pemasukan dana melalui right issue. Masuknya tambahan dana ini memberikan arti bagi perusahaan bahwa bagaimana dana yang diperoleh ini dapat dipergunakan untuk memberikan keuntungan pada perusahaan.

Terjadinya peningkatan pada rasio likuiditas sesudah perusahaan melakukan right issue menyebabkan perusahaan akan mampu untuk melaksanakan kewajiban-kewajibannya. Ini seperti dikatakan oleh Agnes Sawir (2001:144) bahwa rasio yang rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan mungkin tidak dapat membayar tagihan-tagihannya pada masa mendatang. Rasio yang tinggi mungkin mengindikasikan jumlah aktiva lancar yang berlebihan.

Dengan begini perusahaan dapat memberikan kepercayaan kepada pihak luar bahwa right issue yang dilakukan telah memberikan kenaikan pada likuiditas perusahaan. Yang menyebabkan perusahaan punya kembali kesempatan untuk melaksanakan kewajibannya dengan ketersediaan dana yang dimilikinya.

## **6. SIMPULAN DAN SARAN**

### **6.1. Simpulan**

Hasil penelitian menunjukkan terjadi perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas untuk dua tahun kurun waktu sebelum (1997 dan 1998) dilakukannya right issue dengan dua tahun kurun waktu sesudah (2000 dan 2001) dilakukannya right issue. Dimana terjadinya kenaikan yang bermakna pada dua tahun kurun waktu sesudah (2000 dan 2001) dilakukannya right issue. Ini bisa disebabkan karena perusahaan memperoleh tambahan dana dari right issue.

### **6.2. Saran**

Penelitian ini hanya membatasi pada perusahaan yang melakukan right issue pada tahun 2008 saja, diharapkan bagi penelitian selanjutnya objek dan sampel lebih bervariasi. Pada penelitian ini yang dilihat adalah kinerja keuangan dalam bentuk rasio keuangan sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya lebih dikembangkan pada analisis non keuangan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Brealey, Richard A. dan Stewart C. Myers, 1996, *Principles of Corporate Finance*, 5<sup>th</sup> Edition, Mcgraw Hill Company, London.
- Gitman, J Lawrence, 2000, *Principle of Managerial Finance*, Ninth Edition, RR Donnelley & Sons Company.
- Ilya Avianti, 2000, *Model Prediksi Kepailitan Emiten di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakan Indikator-indikator Keuangan*, Disertasi, Program Pascasarjana Universitas Padjadjaran Bandung.
- Jakarta Stock Exchange, 1997, *Produk-Produk Yang Ada di Pasar Modal*, Jakarta, PT. Bursa Efek Jakarta.
- Jakarta Stock Exchange, 1998, *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta.
- Lukman Syamsudin, 1994, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Pertama, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Muchamad Syafruddin, 1997, *Dampak Penerapan Income Alternatif Pada Penilaian Kinerja BUMN di Indonesia*, *Simposium Nasional Akuntansi I* UGM Yogyakarta.
- Munawir S, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Puji Harto, 2000, *Analisis Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Right Issue di Indonesia*, *Simposium Nasional Akuntansi IV* Unpad Bandung.

- Reilly, Frank K dan Brown, Keith C, 1997, *Investment Analysis and Portfolio Manajement*, Seventh Edition, Thomson South Western.
- 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.
- 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.
- Robbert Ang, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*, Mediasoft Indonesia.
- Robert Cyran and Mike Monnelly, 2004, Breaking Views: Rhodia's acid test, *ProQuest Euromoney*, London: Apr 2004.
- Sheehan, Dennis P., Gregory B. Kadlec., dan Claudio F. Loderer, 1997, *Issue Dat Effect for Commons Stock Offerings: Causes and Consequences*, Working Paper. Penn State University
- Soetharaman dan Saravan, September 1998, *Right Issue: A Privileged Subscription to Finance Growth Strategies an Empirical Analysis*, Media Akuntansi, Edisi No. 29.
- Sofyan Assauri, 2000, Rekeyasa Keuangan, *Manajemen Usahawan Indonesia* No. 08 Th XXIX.
- Sofyan Syafri Harahap, 1998, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Pertama PT. Raja Grafindo Persada Indonesia.
- Tjiptono Darmadji, Hendy M Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, Penerbit Salemba Empat, Indonesia.