

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat saat ini membuat peranan pasar modal menjadi sangat penting dalam memberikan alternatif bagi perusahaan untuk menambah modal. Menurut Sukwadi (2006), dalam perkembangannya pasar modal sebagai wahana sektor keuangan diluar perbankan, diharapkan dapat menjadi sarana untuk memperoleh dana secara cepat dan mudah dari investor maupun kreditur. Dengan adanya berbagai kemudahan di pasar modal, banyak perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal berusaha memaksimalkan perolehan dana dari para investor sebagai upaya pengembangan usaha. Salah satunya adalah melalui penawaran saham terbatas atau yang dikenal dengan istilah *right issue*.

Tujuan perusahaan melakukan *right issue* untuk memperoleh *financing* murah, yang biasanya digunakan untuk ekspansi usaha, modal kerja tapi juga bisa untuk membayar pinjaman. *Right issue* dikatakan positif jika dana yang diperoleh diinvestasikan untuk proyek terutama yang menjanjikan imbal balik tinggi, baik itu proyek investasi baru atau peningkatan modal kerja. Tetapi apabila hanya cukup untuk membayar utang, hal ini mengirimkan sinyal ke pasar bahwa manajemen kesulitan untuk membayar utang atau terbebani dengan beban bunga yang tinggi, sehingga hasil *right issue* sekedar untuk membayar utang (E-samuel.com).

Baik tidaknya pelaksanaan dan ekspektasi dari *right issue* dapat dinilai melalui kinerja perusahaan dan kinerja saham selama periode tertentu. Adanya rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan rasio pasar modal dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan pasca adanya suatu kejadian, dalam hal ini adalah perusahaan *issuer* dan perusahaan non *issuer*. Sedangkan *return* saham dapat digunakan untuk mengukur tingkat kinerja saham suatu perusahaan setelah diumumkankannya *right issue*.

Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan aktiva lancarnya. Perusahaan yang *current rasionya* menurun pada periode tertentu akan melakukan perbaikan keuangan dengan menambah dana dari luar seperti mengeluarkan saham baru (Wild dalam Sukwadi, 2006). *Current ratio* yang rendah akan menyebabkan posisi likuiditas perusahaan relatif lemah, sehingga dibutuhkan adanya tambahan dana untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Rasio *leverage* yang umum digunakan adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Bagi perusahaan, semakin tinggi rasio *leverage* yang dilihat dari *debt to equity ratio* akan membuat perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk menghindari dari semakin tingginya rasio hutang dan risiko kebangkrutan (Brigham dan Houston dalam Sukwadi, 2006).

Rasio aktivitas yang diwakili oleh rasio *total asset turnover* digunakan untuk melihat perbandingan dan keseimbangan antara penjualan dengan berbagai unsure aktiva. Jika perputarannya lambat, menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan menjual. Sedangkan rasio aktivitas akan cepat perputarannya jika penggunaan seluruh harta efektif. Penerbitan saham baru akan mengakibatkan jumlah aset perusahaan bertambah, sehingga bila seluruh aset dimanfaatkan secara efektif akan membuat rasio *total asset turnover* meningkat.

Rasio-rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah ROA dan ROE. Rasio ROA merupakan perbandingan antara laba dengan aset, sedangkan rasio ROE merupakan perbandingan laba dengan modal perusahaan. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai ROA dan ROE yang tinggi maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk meningkatkan laba operasi. Namun, rendahnya ROA dan ROE akan meningkat apabila ada tambahan dana yang digunakan dengan baik untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan (Wild dalam Sukwadi, 2006).

Rasio pasar yang diwakili oleh *price earning ratio* merupakan indikator yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi untuk melihat prospek pertumbuhan di masa yang akan datang. Jika tambahan dana dari *right issue* digunakan untuk pembayaran hutang yang jatuh tempo atau mendanai investasi yang kurang menguntungkan, maka penerbitan *right issue* menyebabkan nilai *price earning ratio* menjadi menurun. Oleh karenanya dana *right* yang

masuk sebagai modal, diharapkan dapat meningkatkan kegiatan operasional (penjualan) perusahaan sehingga laba perusahaan juga semakin meningkat.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang ditawarkan oleh suatu saham dalam periode tertentu, umumnya dalam satu tahun melalui investasi. Kurniawan (2006) menyatakan bahwa kenaikan profitabilitas perusahaan sesudah melaksanakan *right issue* berdampak pada kenaikan *return* saham melalui kenaikan harga saham maupun pembagian dividen. Dengan demikian diharapkan sesudah pelaksanaan *right issue* *return* saham mengalami kenaikan signifikan.

Terdapat beberapa penelitian dilakukan untuk meneliti mengenai kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*, dan menunjukkan hasil yang beragam. Harto (2001) dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja operasi, profitabilitas, dan saham perusahaan mengalami penurunan kecuali kinerja likuiditas yang justru meningkat setelah melakukan *right issue*.

Penelitian lainnya dilakukan Sukwadi (2006) yang menguji 34 perusahaan pada periode 2000-2003. Hasil temuannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja perusahaan baik sebelum maupun sesudah pelaksanaan *right issue*. Namun rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengurangi ketergantungan hutang dari kreditor.

Sementara itu hasil penelitian Sukwadi (2006) sejalan dengan Ekandari (2010) yang meneliti perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue* yang menyatakan bahwa kinerja keuangan menunjukkan tidak ada perbedaan selain selain *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER).

Nugroho (2011) mengungkapkan bahwa dari penelitian yang telah dilakukan mengenai komparasi kinerja keuangan perusahaan *issuer* dan non *issuer*, didapatkan hasil dari 5 rasio keuangan hanya rasio aktifitas dan rasio profitabilitas yang mengalami perbedaan dari perusahaan *issuer* dan non *issuer*.

Penelitian Pustaka (2014) mengungkapkan bahwa tidak ada perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue* karena informasi *right issue* sudah diantisipasi oleh para pelaku pasar yang ada dan pemegang saham lama menganggap bahwa *right issue* hanya informasi yang biasa. Berbeda dengan Simanulang (2013) yang mengungkapkan bahwa kinerja keuangan mengalami kenaikan sedangkan *return* saham mengalami penurunan setelah *right issue*. Sementara itu Kusuma (2015) mengungkapkan bahwa ada perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue* karena pemegang saham lama percaya bahwa informasi masih dipegang dengan baik oleh internal perusahaan. Namun *abnormal return* tidak menunjukkan terjadi perbedaan sebelum dan sesudah *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan *go public*.

Berdasarkan *Research gap* tersebut maka topik ini masih layak dan perlu diteliti lebih lanjut dengan mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2011). Penelitian ini mempunyai kesamaan yaitu menggunakan alat ukur rasio keuangan, namun yang membedakan penelitian ini dengan penelitian Nugroho (2011) adalah peneliti mencoba menambahkan satu variabel yaitu kinerja saham yang diproksi dengan *return* saham dimana pelaksanaan *right issue* dapat meningkatkan volume dan frekuensi perdagangan saham perusahaan. Permintaan saham akan naik diikuti dengan peningkatan harga saham yang

selanjutnya dapat meningkatkan *return* saham tersebut Maka judul yang diajukan dalam skripsi ini adalah “**Perbedaan Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Pada Perusahaan *Issuer* dan Perusahaan *Non Issuer* di Bursa Efek Indonesia**”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti dapat menyimpulkan pokok permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas yang dilihat dari *Current Ratio* (CR) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio *leverage* yang dilihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*?
3. Apakah terdapat perbedaan rasio aktifitas yang dilihat dari *Total Asset Turnover* (TAT) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*?
4. Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang dilihat dari *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*?
5. Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang dilihat dari *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*?
6. Apakah terdapat perbedaan rasio pasar yang dilihat dari *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*?
7. Apakah terdapat perbedaan *return* saham pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian yang penulis lakukan ini bertujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas yang dilihat dari *Current Ratio* (CR) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio *leverage* yang dilihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio aktifitas yang dilihat dari *Total Asset Turnover* (TAT) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang dilihat dari *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang dilihat dari *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*.
6. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio pasar yang dilihat dari *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*.
7. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham pada perusahaan *issuer* dan perusahaan *non issuer*.

1.4. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari pelaksanaan penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan *public*, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana bahan pertimbangan dalam melakukan pengumuman *right issue*.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana bahan pertimbangan dalam pembelian *right issue* atau melakukan keputusan investasi di perusahaan *public*.
3. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal di Indonesia (Bapepam, PT. BEI, calon emiten dan profesi terkait), hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wacana masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.
4. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi wacana bahan referensi bagi penelitian sejenis.
5. Bagi ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan.