

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pengukuran ekonomi pada Negara yang berkembang dapat dilihat melalui perkembangan industri sekuritas dan pasar modal. Dalam memajukan perekonomian, pasar modal dapat menjadi sarana dalam memenuhi pemenuhan tambahan modal yang dapat diperoleh melalui biaya lebih ringan serta menjadi kekuatan perusahaan swasta sehingga dapat mengurangi beban yang dipikul oleh suatu negara. Pasar modal pada masa kini memiliki peran dalam meningkatkan perkembangan ekonomi dengan memfasilitasi pertemuan antara investor selaku pihak kelebihan dana dengan perusahaan selaku pihak kekurangan dana untuk kepentingan memperkuat struktur permodalan dari perusahaan tersebut.

Upaya Negara dalam menekan biaya yang relatif tinggi adalah dengan mendorong perusahaan swasta agar menjadi bagian pada pasar modal, sehingga meringankan Negara dan perusahaan tersebut dapat memperkuat struktur permodalannya serta akan terkendali oleh publik secara efektif dan efisien (Samsul, 2006). Beberapa manfaat yang akan diperoleh oleh perusahaan swasta yang bergabung pada pasar modal di BEI seperti keterlibatan pada bank akan berkurang. Perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaannya melalui dua cara yaitu sumber pendanaan intern berupa laba ditahan dan sumber pendanaan ekstern berupa kredit dari pihak eksternal atau keterlibatan pada pasar modal.

Suatu perusahaan yang sudah *go public* dapat melakukan *corporate action*. Darmadji & Fakhrudin, (2001) menyebutkan bahwa *Corporate action* atau aksi korporasi merupakan kegiatan yang dilaksanakan oleh emiten sehingga

mempengaruhi peredaran jumlah saham dan pergerakan harga pada pasar modal. Keputusan dalam aksi korporasi harus disepakati oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Kebijakan penting yang akan diputuskan memberikan pengaruh pada lembar saham yang beredar di pasar modal. Selain itu akan memberikan pengaruh pada pemegang saham, sehingga kesepakatan yang diambil oleh pemegang saham secara penuh akan mendorong agar aksi korporasi dapat berjalan efisien. Kebijakan yang dilaksanakan dalam *corporate action* adalah *right issue* atau hak memesan efek terlebih dahulu, *stock split*, pembagian bonus *shares*, dan pembagian dividen baik dalam bentuk *stock dividend* atau *cash dividend*.

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau biasa disebut *right issue* adalah hak yang dimiliki oleh pemegang saham yang terdaftar dalam daftar pemegang saham untuk menerima penawaran pembelian saham sebelum saham diterbitkan dengan kesepakatan harga tertentu sebelum saham tersebut diterbitkan. Sesuai dengan peraturan yang ada yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2015 tentang penambahan modal perusahaan terbuka dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu menyebutkan bahwa sebelum *right issue* akan dilaksanakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk memperoleh kesepakatan dan memberitahukan adanya penerbitan saham baru tersebut kepada pemegang saham lama sesuai dengan berdasarkan persentase kepemilikannya. Setiap pemegang saham memiliki *preemptive right* yang berfungsi untuk memperoleh hak membeli terlebih dahulu untuk mempertahankan proporsi kepemilikan, namun hal tersebut tidak bersifat terikat karena diperbolehkan tidak menebus *right issue* tersebut dengan risiko persentase

saham yang dimiliki akan terdilusi atau berkurang dan menjadi hak pemegang saham yang lain. Setelah penawaran terhadap pemegang saham lama telah dilaksanakan, maka perusahaan dapat menawarkan hak tersebut kepada investor baru. *Right issue* akan diberikan sesuai dengan rasio kepemilikan, jika menggunakan rasio 2:4 maka masing-masing pemegang 2 lembar saham lama akan memperoleh hak untuk membeli saham baru sebanyak 4 lembar.

Tercatat selama tahun 2023 pada BEI bahwa terdapat 31 perusahaan yang melaksanakan *right issue*. Seperti yang telah diketahui bahwa masa pandemi covid 19 yang terjadi tahun 2019 hingga saat ini masih menimbulkan beberapa kerugian pada semua sektor usaha. Kondisi perekonomian yang melemah mendorong setiap perusahaan untuk mempertahankan perusahaannya. Aksi korporasi melalui *right issue* merupakan salah satu upaya alternatif dalam mempertahankan kondisi perusahaan. Beberapa alasan perusahaan memilih melaksanakan *right issue* adalah pengeluaran biaya lebih rendah daripada yang dikeluarkan pada penawaran umum, hal tersebut dikarenakan tidak memerlukan *underwriter* yang bertujuan sebagai penjamin bahwa saham yang diterbitkan akan laku semua Rorizki et al., (2022). Selain itu, *right issue* dinilai aman dibandingkan dengan pinjaman langsung atau penerbitan surat utang. Hal tersebut dibuktikan dengan perusahaan tidak berkewajiban untuk membayar kewajiban pinjaman beserta dengan beban bunga karena dana yang dihimpun melalui *right issue* akan dianggap sebagai modal atau ekuitas perusahaan.

Seorang investor atau pemegang saham dapat menganalisis terlebih dahulu terkait penyebab dilaksanakannya *right issue*. Penyebab perusahaan melaksanakan *right issue* diantaranya adalah bertujuan untuk kepentingan perluasan usaha atau membayar utang. Jika untuk kepentingan perluasan usaha,

maka dapat diartikan sebagai hal yang bersifat positif sebab jika perusahaan tersebut melaksanakan perluasan usaha maka kinerja keuangan akan menjadi lebih baik. Sedangkan jika penyebabnya untuk pembayaran utang, maka dapat diartikan sebagai hal yang negatif karena dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk manajemen keuangan kurang baik sehingga mengalami kesulitan dalam pembayaran utang tersebut. Pada penelitian Kusuma & Yasa, (2019) menerangkan apabila sebagai pihak dari investor atau pemegang saham harus mempertimbangan informasi penting tersebut, baik yang bersinyal positif maupun negatif terkait perusahaan sebelum memutuskan untuk membeli saham pada *right issue*.

Penilaian untuk efektifitas dan efisiensi dengan adanya kebijakan *right issue* dapat diketahui dari laporan keuangannya. Kasmir, (2017) menjelaskan bahwa penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan metode analisis rasio keuangan mencakup memperhitungkan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan pasar. Melalui analisis tersebut diharapkan para investor atau pemegang saham dapat memberikan penilaian dan evaluasi pada kinerja perusahaan. Pada pelaksanaan *right issue*, apabila dana yang diperoleh dipergunakan secara optimal akan meningkatkan kinerja keuangan dan produktivitas perusahaan. Penerbitan saham baru melalui pelaksanaan *right issue* kepada pemegang saham lama yang telah berlangsung akan memberikan dampak pada peningkatan aset lancar dikarenakan adanya kas masuk yang masuk pada perusahaan. Dengan demikian kenaikan pada aset lancar akan menyebabkan peningkatan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan penjelasan pada Kasmir, (2017) menyebutkan bahwa apabila aset lancar lebih besar daripada

kewajiban jangka pendek yang dimiliki sehingga akan dianggap perusahaan tersebut mempunyai kemampuan membayar kewajiban jangka pendek dengan baik. Rasio lancar yang bergerak keatas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih likuid atau lancar.

Menurut penelitian Layuk & Yadnya, (2018) menyebutkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *current ratio* atau rasio lancar tidak mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dinilai kurang optimal dalam memanfaatkan dana yang diperoleh untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Kewajiban jangka pendek menunjukkan peningkatan dan berbanding lurus dengan meningkatnya aset lancar yang dimiliki sehingga menyebabkan *current ratio* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah adanya *right issue*. Pada penelitian Fauzi et al., (2023) juga menyebutkan bahwa *current ratio* tidak mengalami perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue* studi yang diambil pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 – 2021.

Perusahaan dapat mengukur kinerja keuangan yang selanjutnya adalah dengan memakai analisis rasio profitabilitas. Kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba pada periode berjalan melalui peningkatan penjualan, aset dan modal saham merupakan tolak ukur pada tingkat profitabilitas perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan ukuran *Return on Equity* (ROE) yaitu rasio yang bertujuan untuk menilai perkembangan modal perusahaan yang meningkatkan laba. Hasil penelitian Hilmy & Utiyati, (2018) menyatakan bahwa ROE terdapat perbedaan sesudah perusahaan melaksanakan *right issue*. Sedangkan dalam penelitian

Fauzi et al., (2023) menyatakan bahwa ROE tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah melaksanakan *right issue*. Kedua penelitian tersebut bertolak belakang, hal tersebut dapat diketahui kemungkinan terdapat alasan terkait tidak adanya perbedaan ROE antara sesudah dan sebelum melakukan *right issue*. Salah satu alasan tersebut adalah peningkatan modal yang tidak diimbangi dengan peningkatan laba bersih, sehingga dapat disimpulkan kemungkinan perusahaan belum mampu mengoptimalkan modal atau ekuitas yang ada dalam meningkatkan keuntungan.

Rasio *leverage* adalah rasio yang memiliki tujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi semua utang yang ada. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan untuk mengukur rasio *leverage*. Berdasarkan penelitian Anisa et al., (2019) menghasilkan bahwa DER terdapat perbedaan yang signifikan sebelum melaksanakan *right issue*. Sedangkan menurut penelitian dari Sihalo & Handayani, (2018) menghasilkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada DER setelah melaksanakan *right issue*.

Pengukuran kinerja keuangan yang selanjutnya dapat dilaksanakan menggunakan analisis rasio aktivitas usaha. Rasio tersebut bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini akan menggunakan *Total Asset Turn Over* (TATO). Pada penelitian Krizia et al., (2020) menghasilkan bahwa terdapat perbedaan setelah melaksanakan *right issue*. Sedangkan pada penelitian Hilmy & Utiyati, (2018) menghasilkan bahwa rasio aktivitas TATO tidak terdapat perbedaan setelah melaksanakan *right issue*.

Beberapa alasan peneliti melaksanakan penelitian terhadap perusahaan yang melaksanakan *right issue* adalah untuk mengetahui peran pelaksanaan *right issue* yang dipilih suatu perusahaan sebagai alternatif dalam mempertahankan kondisi kinerja keuangan pada perusahaan tersebut. Dalam penjelasan diatas disebutkan bahwa perusahaan memilih melaksanakan *right issue* karena biaya lebih ringan dan dinilai aman, apakah hal tersebut terbukti dan telah dilaksanakan sesuai dengan tujuan perusahaan melaksanakan *right issue*. Beberapa tujuan perusahaan dalam melaksanakan *right issue* meliputi untuk ekspansi bisnis, pelunasan utang dan sebagainya. Beberapa penelitian terdahulu telah melaksanakan penelitian ini pada periode waktu yang berbeda dan menggunakan jangka waktu periode laporan yang digunakan relatif pada periode waktu yang berbeda dan menggunakan jangka waktu periode laporan keuangan yang digunakan relatif jarak lebih lama dengan periode pelaksanaan *right issue*, namun perbedaan pada penelitian ini adalah pemilihan periode laporan keuangan yang digunakan sebagai dasar analisis kinerja keuangan adalah laporan keuangan kuartalan. Laporan yang diteliti merupakan laporan kuartal terdekat sebelum melaksanakan *right issue* dan laporan kuartal terdekat sesudah melaksanakan *right issue*.

Setelah proses peninjauan yang telah dilaksanakan pada laporan periode penerbitan sebelumnya, perusahaan-perusahaan yang melaksanakan *right issue* telah menghasilkan beberapa hasil penelitian yang berbeda-beda. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan akan diteliti lebih lanjut terkait perkembangan dalam memanfaatkan dana *right issue* yang diperoleh. Pengukuran tersebut dapat dinilai melalui 4 rasio yang telah dijabarkan diatas untuk menilai perusahaan dapat bergerak ke arah positif atau negatif. Berdasarkan masalah tersebut, peneliti ingin

melakukan sebuah penelitian kembali terhadap penelitian terdahulu dengan menggunakan periode waktu yang berbeda untuk mendapatkan hasil yang akurat. Penelitian ini akan berjudul “ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE* (STUDI KASUS PERUSAHAAN YANG MELAKSANAKAN *RIGHT ISSUE* PADA TAHUN 2023).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas maka dapat disimpulkan rumusan masalah penelitian ini meliputi:

1. Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio *leverage* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?
3. Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?
4. Apakah terdapat perbedaan rasio aktivitas usaha sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka pada penelitian ini akan bertujuan untuk:

1. Mengetahui perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

2. Mengetahui perbedaan rasio *leverage* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.
3. Mengetahui perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.
4. Mengetahui perbedaan rasio aktivitas usaha sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

1.4 Manfaat Penelitian

Berikut beberapa manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini meliputi:

1. Teoritis

Penelitian ini, secara teoritis meneliti bagaimana perbedaan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas usaha sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue* pada suatu perusahaan yang menerbitkan saham baru melalui pelaksanaan aksi korporasi berbentuk *right issue*. Adanya penelitian ini, akan menunjukkan bahwa dengan dilaksanakan aksi korporasi yaitu *right issue* akan memberikan pengaruh pada rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas usaha pada laporan keuangan. Selain itu juga dapat menjadi dasar analisis kinerja laporan keuangan suatu perusahaan jika dilaksanakan *right issue*. Serta dapat dijadikan sebagai sumber referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Praktis

- a. Pemegang Saham atau Investor

Pemegang saham atau para investor baru yang akan membeli saham pada *right issue* dapat memberikan gambaran untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang akan melaksanakan *right issue* sehingga dapat memberikan manfaat ekonomis yang akan menguntungkan di masa depan dan mengurangi kemungkinan mengalami kerugian.

b. Perusahaan

1. Perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan dana dari *right issue* sesuai kebutuhan.
2. Perusahaan dapat memperkuat struktur permodalan.
3. Perusahaan dapat mempertimbangkan kepentingan para investor atau pemegang saham lama dalam memutuskan penerbitan saham melalui *right issue* agar dapat sama-sama tercapai tujuannya.
4. Perusahaan dapat secara terbuka dan jujur untuk menyampaikan informasi kinerja keuangan sesudah dan sebelum pelaksanaan *right issue* agar penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai secara baik.