

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi pasar modal menjadi acuan bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Kondisi pasar modal salah satunya dapat dilihat melalui pertumbuhan indeks harga saham. Indeks harga saham merupakan sebuah indikator atau cerminan dari pergerakan harga saham dari satu periode. Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung kepada permintaan dan penawaran antara pembeli dengan penjual saham.¹

Investor dapat mengakses banyak informasi di pasar modal terkait investasi mereka. Salah satu informasi yang penting bagi investor adalah terkait dengan aksi korporasi.² Setiap perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia pasti ingin melakukan ekspansi dan biasanya perusahaan selalu melakukan aksi korporasi (*corporate action*).³ *Corpotare action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh pada jumlah saham beredar maupun berpengaruh pada harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang pada umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham. Keputusan emiten untuk melakukan

¹ Zakiyatus Sholihah, "Pengaruh Right Issue Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi: Studi Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode," *Studi Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*, (2020). hlm 3

² Siswandi Sululing, Syarifuddin Rasyid, and Aini Indrijawati, "Studi Aksi Korporasi Terhadap Return Saham," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, (2022): 27–39. hlm 1343

³ Zakiyatus Sholihah. (2020). op.cit, hlm 4

corporate action dalam rangka memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti meningkatkan modal kerja perusahaan, ekspansi usaha, meningkatkan likuiditas saham, dan pembayaran utang.⁴ Dimana dengan adanya aksi korporasi akan memberikan dampak terhadap perubahan harga saham. Salah satu aksi korporasi yang biasa dilakukan oleh perusahaan adalah *right issue*.⁵

Right Issue adalah hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD), dimana merupakan penawaran umum saham terbatas. Penawaran umum saham terbatas ini merupakan saham tambahan yang diterbitkan perusahaan yang telah *go public* atau sering disebut penawaran tambahan (*seasoned offering*).⁶ Dengan dilakukannya *right issue* artinya perusahaan memperoleh tambahan dana yang bukan berasal dari luar (eksternal). Dengan demikian, umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen dibanding modal dari luar perusahaan yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi.⁷ Penggunaan dana hasil *right issue* harus dimanfaatkan secara optimal sehingga meningkatkan produktivitas dan kinerja keuangan perusahaan.⁸ Dengan bertambahnya modal ke dalam perusahaan dengan melakukan *right issue*, maka perusahaan akan mampu

⁴ Zakaria Hatta, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Melakukan Right Issue Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro*, (2018): 118–127.hlm 2

⁵ Zakiyatus Sholihah.(2020). Loc .cit, hlm 4

⁶ Tyas Kurnia Hilmy and Sri Utiyati, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Issue Pada Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*,(2018): 1–16. hlm 3

⁷ Tyas Kurnia Hilmy and Sri Utiyati. Ibid., hlm 4

⁸ Guido Gian Layuk Runtung and I Putu Yadnya, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Right Issue Di BEI," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*,(2018). hlm 1626

meningkatkan produktivitas perusahaan yang mana akan berdampak positif pada perolehan laba nantinya.⁹

Alasan perusahaan untuk melakukan *right issue* sangat beragam, misalnya (1) pembangunan pabrik baru, (2) penambahan modal kerja, (3) diversifikasi produk, (4) pembayaran utang, atau (5) untuk rencana pengembangan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan baik dalam pertumbuhan maupun ekspansi membutuhkan modal yang lebih banyak dari pendanaan secara internal sehingga mengeksplorasi pilihan untuk meningkatkan modal tambahan tersebut dengan *right issue*.¹⁰ Pada intinya *right issue* bertujuan untuk mencari tambahan dana yang akan digunakan untuk tambahan investasi atau membayar hutangnya yang jatuh tempo, meningkatkan porsi kepemilikan pemegang saham dan meningkatkan jumlah saham yang beredar sehingga lebih likuid perdagangannya, sedangkan perusahaan tidak melakukan *right issue* karena perusahaan tersebut sudah merasa bahwa posisi keuangan perusahaan tidak bermasalah dan kinerja keuangan baik, maka tidak diperlukan tambahan dana untuk mengatasi kesulitan keuangan.¹¹ Selain itu, Ada beberapa alasan bagi *emiten* untuk melakukan *right issue*, yaitu : (1) *Right issue* dapat mengurangi biaya karena *right issue* biasanya tidak menggunakan jasa penjamin (*underwriter*), (2) dengan adanya *right issue* berakibat jumlah saham perusahaan yang ada akan bertambah sehingga diharapkan akan meningkat frekuensi perdagangan atau yang berarti meningkatkan likuiditas saham.

⁹ Hasmi Aprilia, "Indikasi Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil," *Skripsi*, 2010. hlm 3

¹⁰, Guido Gian Layuk Runtung and I Putu Yadnya . op.cit. hlm 1625

¹¹ Robby Sukwadi, "Perusahaan Yang Melakukan Right Issue Right Issue Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2003 Tesis," no.(2006): 1-93. hlm 14-15

Sedangkan bagi pemegang saham, *right issue* membuat mereka lebih mudah mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya dan untuk melindungi dari nilai saham yang merosot.¹² Setelah melakukan *right issue* investor tentu sangat berharap kinerja yang dimiliki oleh perusahaan menjadi lebih baik karena dengan adanya *right issue* berarti dana dari pihak luar masuk ke perusahaan.¹³ Sesuai penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa alasan perusahaan melakukan *right issue* tidak lain untuk kepentingan perusahaan itu sendiri, misalnya memperoleh modal tambahan, ekspansi bisnis, dan membayar hutang.

Berikut data jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* di bursa efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2022 dicantumkan dalam tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan Yang Melakukan Right Issue

No	Tahun	Jumlah Perusahaan
1	2018	6
2	2019	8
3	2020	3
4	2021	6
5	2022	13
Total		36

Sumber : www.idx.co.id

¹² Amalia Yuda and Perdana Aprianti, "Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Suhermin Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya", (2015). hlm 4

¹³ Rakhmad Febriadi, "Analisis Perbandingan Kinerja Saham dan Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan Right Issue" (Univ. Lampung, 2011). hlm 37

Pada tabel 1.1 menunjukkan perusahaan yang melakukan *right issue*, terdapat total 36 perusahaan yang melakukan *right issue* selama 5 tahun terakhir, Pada tahun 2018 sebanyak 6 perusahaan yang menerbitkan *right issue*, pada tahun 2019 menurun perusahaan yang menerbitkan *right issue* sebanyak 8 perusahaan, pada tahun 2020 perusahaan yang menerbitkan *right issue* turun sebanyak 3 perusahaan, tahun 2021 perusahaan yang menerbitkan *right issue* meningkat sebanyak 6 perusahaan, dan pada tahun 2022 menjadi tahun terbanyak perusahaan yang melakukan *right issue* yaitu sebanyak 13 perusahaan. Jadi, jumlah total perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2018 – 2022 sebanyak 36 perusahaan yang menerbitkan *right issue*.

Jika perusahaan melakukan *right issue* maka menambah kuat struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini dapat diterima apabila dana yang diperoleh dari hasil *right issue* dimanfaatkan secara benar. Apabila pemanfaatan dana tersebut benar, maka kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat, sehingga apabila rasio keuangan suatu perusahaan itu bagus atau meningkat, investor juga akan berminat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam konteks ini, untuk menilai bagaimana *right issue* berdampak pada rasio keuangan dan kinerja saham untuk menarik minat investor, penting untuk menganalisis rasio keuangan, beberapa analisis rasio keuangan yang dapat dilakukan misalnya analisis *current ratio*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *price to earning ratio*, dan *price to book value*.

Fenomena praktik *right issue* terdapat pada beberapa perusahaan yang ada di Indonesia, Salah satu perusahaan yang melakukan *right issue* adalah PT XL Axiata Tbk. Emiten telekomunikasi ini berhasil mengumpulkan dana sebesar Rp5 triliun melalui skema penambahan modal dengan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) atau *right issue* pada 2 Januari 2023. Direktur dan Chief Finance Officer XL Axiata, Budi Pramantika, menyebutkan bahwa pelaksanaan *right issue* oleh EXCL telah sukses sesuai rencana. Selain tepat waktu, EXCL juga berhasil menghimpun dana sebesar Rp5 triliun. Budi menjelaskan bahwa dana tersebut telah digunakan untuk melunasi utang perusahaan lebih awal, sehingga memperkuat struktur permodalan. Pembayaran utang lebih awal ini diperkirakan akan mengurangi beban biaya bunga sekitar Rp300 miliar pada tahun 2023,” kata Budi dalam keterangan resminya, Rabu (18/1/2023). Budi menjelaskan bahwa pembayaran utang lebih awal yang dilakukan EXCL pada bulan Desember 2022 dan Januari 2023 mencakup pembayaran kepada MUFG Bank, Ltd sebesar Rp900 miliar, PT Bank Central Asia Tbk, (BBCA) sebanyak Rp1,2 triliun dan Rp900 miliar, PT Bank UOB Indonesia sebesar Rp360 miliar, serta PT Bank Permata Tbk, (BNLI) sebesar Rp990 miliar dan Rp650 miliar. Total keseluruhan pembayaran utang tersebut mencapai Rp5 triliun. Sebagai tambahan informasi, pada bulan Desember 2022, EXCL melaksanakan *right issue* dengan menerbitkan 2,4 miliar saham baru. Jumlah saham tersebut mewakili 18,31% dari total modal yang ditempatkan dan disetor penuh perusahaan, dengan nilai nominal sebesar Rp100 per saham. Harga pelaksanaan *right issue* ini ditetapkan sebesar

Rp2,080 per saham, sehingga XL Axiata akan menerima dana total sekitar Rp4,99 triliun. *Right issue* ini diperdagangkan baik di Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun di luar BEI, dan berlangsung selama 5 hari kerja dari 20 Desember 2022 hingga 26 Desember 2022.¹⁴

Dari informasi yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa penerbitan *right issue* yang dilakukan PT XL Axiata Tbk lebih dominan mengarah ke pelunasan hutang. Namun, disisi lain Fenomena *right issue*, seperti yang dilakukan oleh PT XL Axiata Tbk (EXCL) dapat mempengaruhi berbagai rasio keuangan perusahaan. Misalnya *right issue* memberikan dampak positif bagi aset lancar perusahaan karena *right issue* menghasilkan dana segar yang dapat meningkatkan aset lancar perusahaan (misalnya kas atau setara kas). Jika dana tersebut digunakan untuk membayar utang jangka pendek atau meningkatkan aset lancar, maka *current ratio* cenderung meningkat. Seperti yang terjadi dalam kasus EXCL, jika sebagian dari Rp5 triliun hasil *right issue* digunakan untuk melunasi utang jangka pendek atau menambah kas, maka *current ratio* kemungkinan akan meningkat, menunjukkan perbaikan likuiditas perusahaan.

Selanjutnya, penerbitan *right issue* oleh PT XL Axiata Tbk juga memberikan dampak positif bagi profitabilitas perusahaan karena dengan melunasi utang lebih awal, perusahaan dapat mengurangi beban bunga, yang bisa meningkatkan laba bersih di masa depan. Dalam hal ini, *net profit margin* mungkin akan meningkat jika penghematan biaya bunga cukup signifikan,

¹⁴ Annisa Kurniasari Saumi, "XL Axiata (EXCL) Raup Rp5 Triliun Dari Rights Issue, Langsung Lunasi Utang," 2023, <https://market.bisnis.com/read/20230118/192/1619316/xl-axiata-excl-raup-rp5-triliun-dari-rights-issue-langsung-lunasi-utang>. (diakses 28 juli 2024)

EXCL menghemat sekitar Rp300 miliar dalam biaya bunga. Penghematan ini bisa membantu meningkatkan laba bersih, yang pada gilirannya dapat meningkatkan *net profit margin*.

Selain itu, penerbitan *right issue* yang dilakukan oleh PT XL Axiata Tbk juga berdampak pada struktur modal perusahaan karena Dengan mengumpulkan dana melalui *right issue* dan melunasi utang, total utang perusahaan berkurang, sedangkan total ekuitas meningkat (karena tambahan saham), ini cenderung menurunkan rasio utang terhadap ekuitas. Oleh sebab itu, jika EXCL menggunakan Rp5 triliun dari *right issue* untuk membayar utang, maka rasio utang terhadap ekuitas kemungkinan akan menurun secara signifikan karena total utang berkurang dan ekuitas meningkat.

Selain memperbaiki struktur modal, *right issue* yang dilakukan PT XL Axiata Tbk juga berpengaruh terhadap penggunaan asetnya, *right issue* sendiri tidak secara langsung mempengaruhi pendapatan atau total aset secara langsung dalam jangka pendek. Namun, jika dana yang diperoleh digunakan untuk investasi produktif yang meningkatkan pendapatan, *total asset turnover* bisa meningkat, Jika dana hanya menambah kas tanpa investasi yang produktif, rasio ini mungkin tidak berubah signifikan. Seperti yang dijelaskan pada fenomena PT XL Axiata Tbk, Jika EXCL menggunakan dana hasil *right issue* untuk ekspansi atau investasi yang meningkatkan pendapatan, *total asset turnover* bisa meningkat.

Selain itu, peningkatan efisiensi penggunaan aset juga dapat berpengaruh pada cara pasar menilai perusahaan, jika dana yang diperoleh digunakan untuk

investasi produktif yang meningkatkan pendapatan. Namun, *right issue* biasanya menyebabkan penurunan harga saham karena adanya penambahan saham baru (dilusi). Jika laba bersih tidak segera meningkat secara signifikan setelah *right issue*, *price to earning ratio* cenderung turun karena harga saham menurun sementara laba bersih per saham bisa tetap atau tidak meningkat proporsional, Sebagai contoh pada kasus EXCL. Jika harga saham EXCL turun setelah *right issue* dan laba bersih belum meningkat, *price to earning ratio* kemungkinan akan menurun.

Selanjutnya, *right issue* yang diterbitkan EXCL juga akan berpengaruh pada nilai buku perusahaan karena *right issue* sering kali mengakibatkan penurunan harga saham karena dilusi saham. Jika harga saham turun lebih dari peningkatan nilai buku per saham (akibat penambahan ekuitas), *price to book value* cenderung menurun. Begitu pula yang akan terjadi pada PT XL Axiata Tbk. Jika harga saham EXCL turun setelah *right issue* dan nilai buku per saham meningkat (karena peningkatan ekuitas), *price to book value* kemungkinan akan turun.

Sampai saat ini *right issue* telah menjadi sarana yang efektif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan yang dapat digunakan sebagai solusi terhadap berbagai masalah dalam laporan keuangannya. Perusahaan menggunakan *right issue* tidak hanya untuk membayar kewajiban yang ada, tetapi juga sebagai upaya untuk meningkatkan likuiditas dan modal kerja perusahaan. Langkah-langkah ini diambil dengan tujuan agar laporan keuangan perusahaan terlihat solid dan menarik bagi publik, terutama bagi para investor.

Dengan memiliki laporan keuangan yang baik dan transparan, perusahaan berharap dapat menarik minat para investor. Hal ini dapat menciptakan hubungan yang saling menguntungkan antara perusahaan dan investor, di mana investor dapat merasa percaya dan yakin terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam konteks ini, *right issue* tidak hanya menjadi instrumen untuk mengatasi kebutuhan keuangan perusahaan, tetapi juga sebagai strategi untuk membangun kepercayaan dan mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan adanya pertimbangan fenomena dan fakta diatas, maka perlu dilakukan analisis penelitian dengan melakukan pengukuran kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah perusahaan menerbitkan kebijakan *right issue* menggunakan analisis rasio, maka dari itu berdasarkan permasalahan yang membahas tentang dampak positif dan negatif *right issue* terhadap kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan, menjadikan peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **"Analisis Rasio Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah *Right Issue* Pada Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan *Right Issue* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2018-2022"**.

B. Rumusan Masalah

Sebagaimana uraian pada latar belakang diatas maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan signifikan rasio keuangan yang diukur dengan *Current Ratio (CR)* sebelum dan sesudah *right issue*?

2. Apakah ada perbedaan yang signifikan rasio keuangan yang diukur dengan *Net Profit Margin (NPM)* sebelum dan sesudah *right issue*?
3. Apakah ada perbedaan yang signifikan rasio keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebelum dan sesudah *right issue*?
4. Apakah ada perbedaan yang signifikan rasio keuangan yang diukur dengan *Total Asset Turnover (TAT)* sebelum dan sesudah *right issue*?
5. Apakah ada perbedaan yang signifikan kinerja saham yang diukur dengan *Price to Earning Ratio (PER)* sebelum dan sesudah *right issue*?
6. Apakah ada perbedaan yang signifikan kinerja saham yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)* sebelum dan sesudah *right issue*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan rasio keuangan yang diukur dengan *Current Ratio (CR)* sebelum dan sesudah *right issue*.
2. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan rasio keuangan yang diukur dengan *Net Profit Margin (NPM)* sebelum dan sesudah *right issue*.
3. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan rasio keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebelum dan sesudah *right issue*.
4. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan rasio keuangan yang diukur dengan *Total Asset Turnover (TAT)* sebelum dan sesudah *right issue*.
5. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan kinerja saham yang diukur dengan *Price to Earning Ratio (PER)* sebelum dan sesudah *right issue*.

6. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan kinerja saham yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)* sebelum dan sesudah *right issue*.

D. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut agar pembahasan tidak melebar dari topik utama, maka peneliti hanya berfokus pada analisis rasio keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dalam periode 2018-2022.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti

Untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai *right issue* khususnya dampak dari *right issue* dan menganalisis rasio keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan.

2. Bagi akademis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk menjadi literatur dalam pembahasan manajemen keuangan terutama bagi akuntansi syariah dan selanjutnya bisa menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya mengenai analisis rasio keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* di perusahaan pada periode yang berbeda.

3. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan ataupun pihak manajemen untuk meningkatkan kualitas kinerja keuangan dan menambah modal kerja khususnya pada perusahaan

dibidang trade dan investment sehingga perusahaan dapat meminimalisir terjadinya kekurangan dana sehingga membuat kinerja keuangan perusahaan menurun.

4. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam pengambilan keputusan investasi, Hal ini memungkinkan para investor untuk membedakan perusahaan mana yang lebih sehat kegiatan bisnisnya terkhusus laporan keuangannya, sehingga para investor lebih yakin untuk menanam saham pada perusahaan tersebut.

F. Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan para pembaca dalam menganalisa dan memahami hasil dari penelitian ini, maka dibuatlah satu sistematika penulisan yang dibagi atas beberapa bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Menguraikan tentang pendahuluan yang meliputi latar belakang, identifikasi masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan penulisan, manfaat penelitian, sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Berisi tinjauan pustaka yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini. Tinjauan pustaka ini meliputi landasan teori dan review penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Menguraikan tentang metode penelitian yang meliputi definisi variable operasional, populasi, penentuan sampel penelitian, jenis dan sumber data, serta metode pengumpulan dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang pengujian atas hipotesis dan penyajian hasil dari pengujian tersebut, serta pembahasan tentang hasil analisis yang berdasarkan teori yang berlaku.

BAB V KESIMPULAN

Berisi tentang kesimpulan yang didapat dari analisis pada bab IV, implikasi penelitian, dan keterbatasan penelitian serta berisi tentang saran bagi penelitian sebelumnya.

