

**PENGARUH RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM
(Study Pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah
Indonesia periode 2014-2016)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1441 H / 2020 M**

**PENGARUH RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

**(Study Pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah
Indonesia periode 2014-2016)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam



Pembimbing I : Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt.,CA

Pembimbing II : Agus Kurniawan, S.E., M.S.Ak

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1441 H / 2020 M**

ABSTRAK

PENGARUH RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

(Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks saham syariah Indonesia
periode 2014-2016)

Oleh:

Harry Iksanto

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 *right issue*, motivasi perusahaan melakukan *right issue* di antaranya adalah kinerja keuangan, dan kinerja saham perusahaan. Setelah melakukan Right Issue investor tentu sangat berharap kinerja yang dimiliki oleh perusahaan menjadi lebih baik.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan dari kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah adanya kebijakan *right issue*. Penelitian ini merupakan penelitian Kuantitatif dengan data sekunder, Penelitian ini dilakukan terhadap 24 sampel perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* di Indeks saham syariah Indonesia selama tahun 2014-2016. Variabel yang digunakan dalam variabel kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan oleh CR (current ratio), DER (debt to equity ratio), ROE (return on equity), ROA (return on asset) dan PER (price earning ratio).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan variabel kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan *Right Issue*, pada variabel CR (current ratio), DER (Dept to Equity Ratio), ROE (return on equity), ROA (return on asset) dan PER (price earning ratio) setelah dilakukan uji paired sample t- test tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

Kata kunci : *right issue*, kinerja keuangan perusahaan.



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmen Sukarame Bandar Lampung 35131 telp (0721) 704030

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGARUH RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM” (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks saham syariah Indonesia periode 2014-2016)**

Nama : Harry Iksanto
NPM : 1451010189
Jurusan : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Pembimbing II

Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt., CA.

Agus Kurniawan, S.E., M.S.Ak.

NIP. 197009262008011008

NIP. -

Ketua Jurusan

Madnasir, S.E., M.S.I

NIP.197504242002121001






**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perspektif Ekonomi Islam (Study pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2016)”**, disusun oleh : **Harry Iksanto, NPM : 1451010189, Jurusan : Ekonomi Syari’ah**, telah diujikan dalam sidang munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : **Rabu/29 Juli 2020.**

TIM MUNAQASAH

Ketua : Madnasir, S.E., M.S.I (.....) 
Penguji 1 : Deki Fermansyah, S.E., M.Si (.....) 
Penguji 2 : Prof.Dr. Tulus suryanto, M.M.,Akt.,CA (.....)
Sekretaris : Muhammad Iqbal Fasa, S.E.I., M.E.I (.....) 

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Roslan Abdul Ghofur, S. Ag., M.S.i
NIP.198008012003121001

MOTTO

هُوَ الَّذِي جَعَلَ لَكُمْ الْأَرْضَ ذُلُولًا فَأَمْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِنْ
رِزْقِهِ وَإِلَيْهِ النُّشُورُ ١٥

Artinya: “Dialah Yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah sebahagian dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nya-lah kamu (kembali setelah) dibangkitkan”. (Q.S. Al- Mulk (67):15).



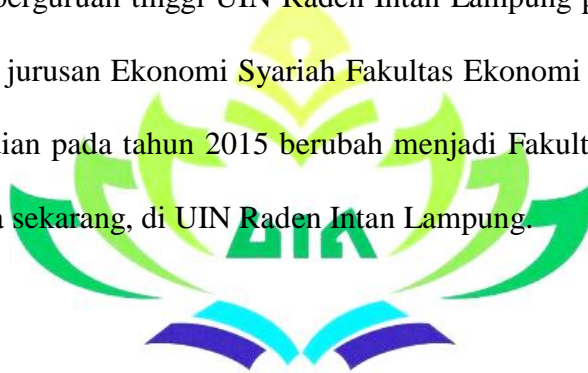
PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan dan dedikasikan sebagai bentuk ungkapan rasa sukur dan terimakasih yang mendalam kepada:

1. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Supriadi Arseto, dan Ibu Alm. Susanti, Terimakasih atas cinta, kasih sayang, pengorbanan, dan motivasi serta doa yang selalu membangkitkan dan menguatkan disetiap waktuku menuntut ilmu, Teruntuk Mamaku tercinta Alm. Susanti, semoga engkau bahagia dengan karyaku ini, walaupun kau sudah tiada. Namun, semua kata-katamu dan kasih sayangmu yang tanpa belas kasih sertan didikanmu yang bermanfaat selalu teringat jelas dalam benakku.
2. Kepada adik-adikku Aldy Prasetyo, dan Raisa Dea Putri, yang menjadi salah satu motivasi besar untuk dapat segera menyelesaikan skripsi ini. Semoga kalian semua juga selalu dapat menjadi adik-adik kebangganku, terutama untuk Bapak, dan Alm. Ibu.
3. Untuk kedua mertuaku Ayah Mursalin, dan Ibu Khodijah Yanti yang telah banyak mendukungku dan memberi nasihat yang baik.
4. Untuk yang terkasih dan tersayang istriku Ryana Putri Sekar Murti, yng telah memberikan motivasi dan membantu ku membuat skripsi ini dan untuk anugrah hidupku anaku yang tercinta Audrey Adelia Nasywa, sebagai pelangi pengemangatku.
5. Kepada semua pihak yang membantu yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu saya ucapkan terima kasih.
6. Untuk almamaterku UIN Raden Intan Lampung.

RIWAYAT HIDUP

Harry Iksanto adalah anak Pertama dari 3 besaudara, putra dari pasangan Bapak Supriadi Arseto .dan Alm. Ibu Susanti yang berasal dari kota Bandar Lampung. Menempuh pendidikan pertama di SDN 1Way Lunik Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2007, melanjutkan pendidikan di SMPN 16 Bandar Lampung. lulus pada tahun 2010, dan melanjutkan lagi pendidikan di SMK Utama Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2013, kemudian melanjutkan lagi pendidikan strata satu (S1) di perguruan tinggi UIN Raden Intan Lampung pada Tahun 2014 dengan mengambil jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan Hukum kemudian pada tahun 2015 berubah menjadi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam hingga sekarang, di UIN Raden Intan Lampung.



KATA PENGANTAR

Assalamualaikaum Wr.Wb

Alhamdulillahirobbil alamiin, segala puji bagi Allah SWT, Tuhan yang ada sebelum kita ada, Tuhan yang ada saat kita ada, dan Tuhan yang akan selalu ada saat kita tiada. Shalawat beriring salam senantiasa tercurahkan kepada baginda kita Nabi Muhammad SAW, Nabi akhir zaman yang mampu mengubah peradaban dunia dari zaman jahiliah menjadi zaman Islamiyah. *Alhamdulillah*, masa kuliah Strata Satu dengan jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam telah dilalui dengan baik dan kini telah tiba pada tahap penyelesaian tugas akhir guna sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Pada penyusunan skripsi ini penulis mengucapkan terimakasih kepada seluruh pihak yang memberikan bantuan dan dukungan selama penulis menempuh masa studi. Secara khusus saya ucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. selaku Dekan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, yang senantiasa tanggap terhadap masalah-masalah serta memberikan kritik, arahan hingga dapat terselesaikannya skripsi ini.
2. Bapak Madnasir, S.E, M.S.I., selaku Ketua Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang membimbing kami selama masa studi hingga pada akhirnya kami dapat menyelesaikan studi S1 di Jurusan Ekonomi Syariah dengan baik dan lancar.

3. Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt., CA selaku pembimbing akademik yang senantiasa memberikan kritik, arahan hingga dapat terselesaikannya skripsi ini.
4. Agus Kurniawan, S.E., M.S. Ak selaku pembimbing akademik kedua (II) yang selalu memberi arahan dan sebagai juru penasihat skripsi yang sedang dikerjakan hingga terselesikannya skripsi yang dibuat.
5. Teman Seperjuangan, Indra Maulana, Ki Agus Radja Abdus Somad, Samidah.
6. Dan semua pihak yang telah membantu yang tidak bisa disebutkan satu persatu, semoga kita selalu menjaga silaturahmi dan ukhuwah islamiyah.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun dari pembaca, penulis sangat mengharapkan dengan adanya skripsi ini dapat memberikan manfaat keilmuan yang berarti dalam bidang khazanah Ekonomi Syariah.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Bandar Lampung, Februari 2020
Penulis

HARRY IKSANTO
NPM. 1451010189

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	3
C. Latar Belakang Masalah	5
D. Identifikasi Masalah	17
E. Batasan Masalah	18
F. Rumusan Masalah	18
G. Tujuan Penelitian	18
H. Manfaat Penelitian	19
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Kajian Teoritis	21
1. Pengertian Pasar Modal	21
2. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	25
3. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	28
4. <i>Right Issue</i>	33
5. Kinerja Keuangan Perusahaan	38
6. Pasar Modal Syariah	45
7. Daftar Efek Syariah	48
B. Penelitian Terdahulu	50
C. Kerangka Pemikiran	58
D. Hipotesis	59
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Dan Sifat Penelitian	67
B. Jenis dan Sumber Data	68
C. Populasi dan Sampel	68

D. Definisi Oprasional variabel	71
E. Tehnik Pengumpulan Data	78
F. Analisis Data	79

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4. 1. Deskripsi Penelitian	83
4. 2. Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan Perusahaan	83
4. 3. Pengujian Hipotesis Menggunakan Paired Sample T Test.....	90
4. 4. Pembahasan.....	105

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	107
B. Saran	109

Daftar Pustaka

Daftar lampiran



DAFTAR TABEL

1. Kinerja Emiten ISSI.....	9
2. Daftar Perusahaan yang melakukan <i>Right Issue</i>	14
3. Ringkasan Penelitian terdahulu	53
4. Perhitungan sampel penelitian	70
5. Nama Perusahaan	70
6. Descriptive Statistics Current Ratio	84
7. Descriptive Statistics Dept to Equity Ratio	85
8. Descriptive Statistics Return on Equity	86
9. Descriptive Statistics Return on Asset	88
10. Descriptive Statistics Price to Earning Ratio	89
11. Hasil Uji Normalitas Data Current Ratio	91
12. Hasil Uji Normalitas Data Dept to Equity Ratio	92
13. Hasil Uji Normalitas Return on Equity	92
14. Hasil Uji Normalitas Return on Asset	93
15. Hasil Uji Normalitas Price to Earning Ratio	93
16. Hasil Pengujian Current Ratio Perusahaan sebelum dan setelah melakukan Right Issue	95
17. Hasil Pengujian Dept to Equity Ratio Perusahaan sebelum dan setelah melakukan Right Issue	97
18. Hasil Pengujian Return on Equity Perusahaan sebelum dan setelah melakukan Right Issue	98
19. Hasil Pengujian Return on Asset Perusahaan sebelum dan setelah melakukan Right Issue	101
20. Hasil Pengujian Price to Earning Ratio sebelum dan setelah melakukan Right Issue	103
21. Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis	105

DAFTAR GAMBAR

1. Kerangka Pemikiran	59
-----------------------------	----



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai sarana guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini maka perlu adanya uraian terhadap penegasan arti dan makna dari beberapa istilah yang terkait dengan tujuan skripsi ini. Dengan penegasan tersebut diharapkan tidak akan terjadi disinterpretasi terhadap penekanan judul dari beberapa istilah yang digunakan serta membuat pembaca dengan mudah memahami maksud yang ingin disampaikan penulis, di samping itu langkah ini merupakan proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan dibahas.

Adapun judul skripsi ini adalah **“PENGARUH RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM” (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks saham syariah Indonesia periode 2014-2016)”**

Yang dimaksud dengan beberapa istilah di atas adalah:

1. Pengaruh

Pengaruh adalah kekuatan yang muncul dari sesuatu benda atau orang dan juga gejala dalam yang dapat memberikan perubahan terhadap apa apa yang ada di sekelilingnya.¹

¹Muhammad Ali, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Pustaka Amani,1990), h. 301.

2. Right Issue

Right Issue / Hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) dalam pasar modal Indonesia Merupakan penerbitan hak bagi pemegang saham untuk membeli saham baru pada harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Secara praktis, *right issue* memberikan kesempatan bagi para pemegang saham untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang sering kali terdiskon dari harga pasar.²

3. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang di analisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Dalam pengukuran kinerja keuangan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio yang di gunakan adalah rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio likuiditas.³

4. Perspektif

Perspektif adalah sudut pandang atau pandangan.⁴

5. Ekonomi Islam

Ekonomi Islam adalah tata aturan yang berkaitan dengan cara berproduksi, distribusi dan konsumsi serta kegiatan lain dalam rangka

²Edwin Santoso, *Beat the market*,(Jakarta:2017), h.93

³Fahmi, Irham, *Analisis Laporan Keuangan* ,(Lampulo : ALFABETA , 2011), h.2.

⁴Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*,(PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta,2011), h.1062

dalam mencari ma'isyah (penghidupan individu maupun kelompok/negara) sesuai dengan ajaran islam (Al-Qur'an dan Al-Hadist).⁵

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka yang dimaksud dengan judul tersebut adalah melihat bagaimana pengaruh *Right Issue* terhadap Kinerja keuangan perusahaan Perspektif Ekonomi Islam yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2014-2016.

B. Alasan memilih judul

Alasan penulis memilih judul ini adalah sebagai berikut:

1. Alasan Objektif

Setiap Perusahaan baik perusahaan manufaktur, perdagangan dan Jasa pasti menginginkan kinerja yang baik di perusahaan nya. Namun, Perubahan globalisasi sangat cepat, sehingga tidak hanya memberikan manfaat, juga memberikan kerugian yang dapat diderita perusahaan. Masalah kerugian perusahaan dapat membuat perusahaan mengambil kebijakan untuk melakukan perampingan tenaga kerja ataupun likuidasi. Kerugian teburuk yang dapat di derita perusahaan adalah kesulitan keuangan (Financial Distress) yang kemungkinan dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan. Untuk itu perusahaan harus meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya. *Right Issue* merupakan salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan Dana segar dengan menjual saham

⁵Abdul Aziz, *Ekonomi Islam Analisis Mikro Dan Makro*, (Yogyakarta: Graha Ilmu)h.3

kepada pemegang saham yang sudah ada.⁶ Sunarjanto mengungkapkan bahwa motivasi perusahaan dalam melakukan *right issue* antara lain: (1) memperoleh sumber dana untuk keperluan investasi, (2) memperbaiki struktur modal perusahaan, (3) meningkatkan likuiditas perusahaan, (4) meningkatkan nilai perusahaan, (5) mempertahankan proporsi kepemilikan saham, (6) meningkatkan likuiditas saham.⁷ 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. Harapan dari pihak-pihak berkepentingan tersebut belum tentu menjadi kenyataan. Apabila kinerja keuangan perusahaan tidak membaik setelah melakukan Right Issue, tentu saja akan mengurangi kepercayaan terhadap pasar modal sehingga investor lebih tertarik untuk melakukan investasi pada sektor perbankan. Hal ini akan sangat merugikan keberlangsungan pasar modal karena pasar modal akan di tinggalkan oleh para Investor. Dan dari hasil penelitian terdahulu terdapat perbedaan dari tindakan *Right Issue* ini. Maka, Peneliti tertarik untuk meneliti Bagaimana pengaruh *Right Issue* terhadap Kinerja keuangan perusahaan.

⁶Edwin Santoso, *Beat the market*,(Jakarta:2017), h.93

⁷N.Agus Sunarjanto, Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI, *Jurnal organisasi dan manajemen vol.3 No.1* (UNIKA widya mandala Surabaya 2007), h.45

2. Alasan Subjektif

Peneliti optimis bahwa penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Hal ini didukung oleh tersedianya data-data dan berbagai *literature* yang di butuhkan dalam penelitian sebagai referensi. Selain itu, judul yang peneliti ajukan sesuai dengan jurusan peneliti yaitu Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

C. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi saat ini pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian. Hal ini dikarenakan pasar modal menjadi penghubung antara pihak-pihak yang kelebihan dana atau investor dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana atau perusahaan.⁸ Instrumen-instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksadana, dan derivatif lainnya diperdagangkan di pasar ini. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) akan mengawasi segala transaksi yang berhubungan dengan instrumen keuangan di pasar modal.⁹

Dengan adanya pasar modal perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks saham syariah Indonesia akan memperoleh banyak manfaat, diantaranya ketergantungan emiten terhadap bank menjadi berkurang. Pendanaan dari pasar modal dinilai lebih efektif, efisien, dan ekonomis jika dibandingkan dengan pendanaan yang bersumber dari perbankan atau lembaga keuangan lainnya. Tidak

⁸Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

⁹Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi pertama, Yogyakarta:BPFE, 2001) h.18

sedikit perusahaan yang mengeluhkan regulasi pinjaman dari perbankan cukup rumit, harus memiliki jaminan utang, pembayaran bunga pinjaman yang relative tinggi, dan kapasitas pinjaman utang yang relatif kecil. Sedangkan melalui pasar modal jumlah dana yang diterima dari publik cukup besar, dan resiko financial yang relatif ringan karena pembagian dividen tergantung pada keuntungan perusahaan.

Sementara bagi investor yang berinvestasi di pasar modal akan memiliki banyak manfaat. Investor yang membeli saham atau obligasi perusahaan secara tidak langsung menjadi pemilik perusahaan dan memperoleh hak keuntungan dividen dan bunga obligasi. Nilai investasi dalam perusahaan juga berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi, investor bisa mendapatkan gain dari selisih harga saham. Investor juga dapat berinvestasi dalam berbagai macam instrument keuangan di pasar modal dan memperjual belikannya sebagai upaya memperoleh keuntungan ataupun mengurangi resiko yang mungkin terjadi.

Setiap Perusahaan baik perusahaan manufaktur, perdagangan dan Jasa pasti menginginkan kinerja yang baik di perusahaan nya. Namun, Perubahan globalisasi sangat cepat, sehingga tidak hanya memberikan manfaat, juga memberikan kerugian yang dapat diderita perusahaan. Masalah kerugian perusahaan dapat membuat perusahaan mengambil kebijakan untuk melakukan perampingan tenaga kerja ataupun likuidasi. Kerugian teburuk yang dapat diderita perusahaan adalah kesulitan keuangan (Financial Distress) yang kemungkinan dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan. Untuk itu perusahaan harus meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya. Tindakan-tindakan untuk

mengukur kinerja keuangan perusahaan untuk meramalkan Keuntungan dan dividen di masa mendatang yang sangat diperhatikan perusahaan umumnya dan khususnya para pemegang saham. Untuk itu pendanaan atau pembiayaan menggunakan modal atau pinjaman dilakukan sebagai keputusan yang saling melengkapi, Namun, Pertimbangan dalam memilih antara pendanaan atau pembiayaan dengan modal atau pinjaman harus diperhatikan seperti: tingkat suku bunga, rasio utang terhadap modal sendiri (*debt to equity ratio*), besarnya dana yang diperlukan, kondisi pasar modal dan apresiasi pasar.

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Ukuran kinerja keuangan menunjukkan apakah strategi, sasaran strategi, inisiatif strategi dan implementasi mampu memberikan kontribusi dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, oleh karena itu laporan keuangan sangat penting karena merupakan produk atau hasil akhir dari suatu proses akuntansi.¹⁰ Al-Qur'an menuntun manusia melakukan pencatatan yang jujur dan berimbang dalam bentuk laporan keuangan. Allah berfirman Surat Al-Baqarah, ayat 282 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ
بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ
وَلْيَمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ
الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ
وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ
فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا

¹⁰Zaki Badriwan, *Intermediate Accounting*, Edisi 7, (Yogyakarta:BPFE, 1997),h.17

فَتَذَكَّرَ إِحْدَهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمَؤًا أَنْ
تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلٍ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَدَةِ
وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ
عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا
شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيَعْلَمُكُمْ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ
شَيْءٍ عَلِيمٌ ٢٨٢

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun dari pada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua orang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.

Dari surat Al-Baqarah tersebut dapat kita lihat barang siapa menyewakan (menghutangkan) sesuatu hendaklah dengan timbangan atau ukuran tertentu dan dalam waktu yang tertentu pula. Sehubungan dengan itu Allah menurunkan ayat 282 sebagai perintah apabila mereka utang-piutang maupun muamalah dalam waktu tertentu hendaklah ditulis perjanjian dan mendatangkan saksi. Hal ini untuk

menjaga terjadinya sengketa pada waktu-waktu yang akan datang dengan cara pencatatan atau dalam laporan keuangan yang benar agar tidak menimbulkan keraguan yang dianjurkan dalam islam.

Berikut Kinerja perusahaan yang terdaftar di ISSI dan melakukan *Right Issue* di tahun 2015 :

Tabel 1.
Kinerja Emiten ISSI

EMITEN	TOTO	WSKT	INPP	CENT	ADHI	ANTM
Liabilities (Mill. Rp.)	947,998	20,604,204	949,041	215,417	11,598,932	12,040,132
Equity (Mill. Rp.)	1,491,543	9,704,207	3,952,022	1,077,596	5,162,132	18,316,719
Outstanding shares (Mill)	1,032	13,572	11,182	10,394	3,561	24,031
Revenue (Mill. Rp.)	2,278,674	14,152,753	587,088	104,990	9,389,570	10,531,505
Net Profit 2015 (Mill. Rp)	285,237	1,047,591	112,288	-53,392	465,026	-1,440,853
Net Profit 2014 (Mill. Rp)	293,804	501,213	67,275	-43,660	331,661	-775,286
Last Price (Rp.)	695	1,670	358	125	2,140	314
Net Profit Growth (%)	-2.92	109.01	66.91	-22.29	40.21	-85.85
Book Value/Share (Rp.)	1,445.29	714.99	353.43	103.67	1,449.69	762.22
EPS (Rp.)	276.39	77.18	5.36	-5.14	130.69	-59.96
PER (x)	25.15	21.63	66.83	-24.34	16.43	-5.24
PBV (x)	4.81	2.34	1.01	1.21	1.48	0.41

DER (x)	0.64	2.12	0.24	0.20	2.25	0.66
ROE (%)	19.12%	10.80%	2.84%	-4.95%	9.01%	-7.87%
NPM (%)	12.52%	7.40%	19.13%	-50.85	4.95%	-13.68%

Sumber: syariah saham (Data yang telah diolah)¹¹

1. Surya Toto Indonesia Tbk. (TOTO) mengalami penurunan laba bersih sebesar Rp. 285,237 miliar atau turun 2,92% dari periode sebelumnya sebesar Rp. 293,804 miliar. Penurunan laba bersih ini menghasilkan rasio price earning ratio (PER) diangka 25,15 kali. Price to book value (PBV) 4,81 kali, return on equity (ROE) 19,12% dan net profit margin (NPM) 12,52%. Selain itu, rasio hutang terhadap modal (debt to equity ratio) pun cukup terkendali diangka 0,64 kali.
2. Waskita karya (Persero) Tbk. (WSKT) berhasil membukukan kenaikan laba bersih sebesar Rp. 1,047 triliun atau naik 109,01 % dari periode sebelumnya sebesar Rp.501,213 miliar. Kenaikan laba bersih Ini menghasilkan rasio price earning ratio (PER) diangka 21,63 kali. Price to book value (PBV) 2,34 kali, return on equity (ROE) 10,80% dan net profit margin (NPM) 7,40%. Dan rasio hutang terhadap modal (DER) berada dilevel 2,12 kali.
3. Indonesian paradise property Tbk. (INPP) Senada dengan WSKT, Kinerja INPP pada tahun 2015 pun mengalami kenaikan dari periode sebelumnya. Laba bersih yang dicetak sebesar Rp. 112,288 miliar atau naik sebesar 66,91% dibandingkan tahun 2014. Rasio PER berada di

¹¹<http://www.syariahsaham.com>/diakses pada tanggal 17 april 2018

level 66,83 kali, PBV 1,01 kali, ROE 2,84%, dan NPM 19,13%. Emiten ini juga memiliki rasio hutang yang cukup sehat dengan DER sebesar 0,24 kali.

4. Centratama telekomunikasi Indonesia Tbk. (CENT) Mengalami penurunan kinerja atau kerugian yang meningkat dari tahun sebelumnya sebesar Rp. -53,392 miliar. Kerugian ini menghasilkan rasio PER diangka -24,34 kali, PBV 1,21 kali, return on equity (ROE) -4,95% dan net profit margin (NPM) -50,85%. Dan rasio utang terhadap modal (DER) diangka 0,20 kali.
5. Adhi karya (Persero) Tbk. (ADHI) berhasil mencetak laba bersih Rp. 465,026 miliar atau naik 40,21% bila dibandingkan laba tahun sebelumnya diangka Rp. 331,661 miliar. Hasil ini berimbas pada membaiknya rasio keuangan seperti PER dikisaran 16,43 kali, PBV di 1,48 kali, ROE 9,01% dan NPM 4,95%. Rasio utang terhadap ekuitas DER dilevel 2,25 kali.
6. Aneka tambang (Persero) Tbk. (ANTM) Mengalami penurunan kinerja atau kerugian yang terjun sebesar Rp. -1,440,853 triliun. Kerugian ini menghasilkan rasio PER diangka -5.24 kali, PBV 0.41 kali, return on equity (ROE) -7.87% dan net profit margin (NPM) -13.68%. Dan rasio utang terhadap modal (DER) diangka 0.66 kali.

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 *right issue* atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Sunarjanto¹² menyatakan bahwa *Right issue* merupakan penawaran terbatas dengan mengeluarkan sekuritas baru kepada pemegang saham perusahaan untuk membeli saham baru tersebut pada harga tertentu dan pada waktu tertentu. Hak membeli saham tersebut diberikan terlebih dahulu kepada pemilik saham yang terdaftar sebagai pemegang saham pada tanggal tertentu.

Sukwadi menyatakan Investor yang menggunakan haknya membeli saham *right issue* akan mencegah efek dilusi saham atau mempertahankan proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan. Jika hak tersebut tidak digunakan maka hak tersebut dapat diperjual belikan kepada investor lainnya.¹³ Rusmilawati menyatakan Banyak hal yang menjadi pertimbangan investor dalam menggunakan haknya pada saat *right issue*. Diantaranya adalah motivasi perusahaan melakukan *right issue*, kinerja keuangan, dan kinerja saham perusahaan. Investor akan mengabaikan haknya jika proporsi pendanaan *right issue* sebagian besar digunakan untuk pembayaran hutang bukan untuk investasi usaha. Selain itu rasio hutang perusahaan yang relatif besar sebelum pelaksanaan *right issue* mencerminkan indikasi tujuan pelaksanaan *right issue* perusahaan.¹⁴

Sunarjanto mengungkapkan bahwa motivasi perusahaan dalam melakukan *right issue* antara lain: (1) memperoleh sumber dana untuk keperluan investasi, (2)

¹²N. Agus Sunarjanto, Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI, *Jurnal organisasi dan manajemen vol.3 No.1* (UNIKA widya mandala Surabaya 2007), h.45

¹³Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

¹⁴Rusmilawati IM, Pengaruh penawaran terbatas terhadap Kinerja keuangan perusahaan Go public (2006)

memperbaiki struktur modal perusahaan, (3) meningkatkan likuiditas perusahaan, (4) meningkatkan nilai perusahaan, (5) mempertahankan proporsi kepemilikan saham, (6) meningkatkan likuiditas saham. Baik tidaknya pelaksanaan dan ekspektasi dari *right issue* dapat dinilai melalui kinerja perusahaan dan kinerja saham selama periode tertentu.¹⁵ Prabandari menyatakan bahwa dengan dilakukannya *right issue* perusahaan akan memperoleh dana yang jumlahnya relatif besar sehingga rasio lancar/*current ratio* (CR) mengalami peningkatan sedangkan rasio utang/*debt to equity ratio* mengalami penurunan. Selain itu dana tersebut juga dapat dikelola melalui instrumen investasi dengan harapan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang dapat dinilai melalui *Price Book Value* (PBV) dan *Return On Investment* (ROI).¹⁶

Pada tahun 2014-2017 mengalami peningkatan perusahaan yang dilisting di Indeks saham syariah Indonesia, dari 316 perusahaan pada tahun 2014 lalu meningkat menjadi 335 yang dilisting di Indeks saham syariah Indonesia.¹⁷ Dan dalam tahun 2014-2016 perusahaan yang melakukan *Right Issue* ada 24 Perusahaan.

Tabel 2.

Daftar perusahaan yang melakukan *Right Issue*

¹⁵N. Agus Sunarjanto, Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI, *Jurnal organisasi dan manajemen vol.3 No.1* (UNIKA widya mandala Surabaya 2007), h.45

¹⁶Widya Prabandari, Analisis Kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah seasoned equity offerings di BEI Periode 2005-2009, *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis* (UNDIP, Semarang)

¹⁷Pengumuman perubahan komposisi saham dalam perhitungan Indeks saham syariah Indonesia. No: Peng-00370/BEI.OPP/05.2017

No.	Nama Saham	Kode Saham	Tanggal Pengumuman
1.	Pan Brothers Tbk.	PBRX	2 Januari 2014
2.	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	GIAA	1 April 2014
3.	Inti Bangun sejahtera Tbk.	IBST	28 April 2014
4.	SMR Utama Tbk.	SMRU	4 Juli 2014
5.	Sekawan Intipratama Tbk.	SIAP	7 Juli 2014
6.	Mitra Investindo Tbk.	MITI	7 Juli 2014
7.	Ratu Prabu Energi Tbk.	ARTI	22 Desember 2014
8.	Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO	17 Juni 2015
9.	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT	17 Juni 2015
10.	Indonesian Paradise Property Tbk.	INPP	19 Juni 2015
11.	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.	CENT	19 Juni 2015
12.	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	30 September 2015
13.	Aneka Tambang Tbk.	ANTM	15 Oktober 2015
14.	Catur Sentosa Adiprana Tbk.	CSAP	13 Mei 2016
15.	Astra agro Lestari Tbk.	AALI	2 Juni 2016
16.	Acset Indonusa Tbk.	ACST	7 Juni 2016
17.	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	BTEK	7 September 2016
18.	Berlina Tbk.	BRNA	19 September 2016
19.	Sejahteraraya anugrahjaya Tbk.	SRAJ	28 Oktober 2016
20.	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	8 November 2016
21.	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	KRAS	15 November 2016
22.	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR	23 November 2016
23.	Siloam International Hospitals Tbk.	SILO	24 November 2016
24.	PP (Persero) Tbk.	PTPP	29 November 2016

Sumber: KSEI, Sahamok (Data yang telah diolah)¹⁸

Di Indonesia, penelitian mengenai *right issue* dilakukan oleh Puji Harto menganalisis kinerja perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan *right issue*. Ia menemukan bahwa perusahaan yang melakukan *right issue* memiliki kinerja keuangan yang lebih rendah dibanding perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, kecuali pada rasio likuiditas.¹⁹

Penelitian Sulistyanto dan Midiastuti menemukan bahwa terdapat Perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan. *Current Ratio (CR)* dan *Return On Aset (ROA)* mengalami kenaikan sebelum pelaksanaan *right issue*, namun mengalami penurunan sesudah pelaksanaan *right issue*, Hal ini menunjukkan bahwa pelaksanaan *right issue* berpengaruh negatif pada kinerja keuangan²⁰. Dan Penelitian Rusmilawati IM yang menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisisnya seperti CR, DER, ROA, NPM, PER. Ia menemukan bahwa rasio keuangan tersebut mengalami perubahan yang positif signifikan sesudah pelaksanaan *right issue*.²¹ Ica Rika Candraningrat Hasil Penelitiannya menunjukkan bahwa Kinerja keuangan perusahaan antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *Right Issue* berbeda positif secara signifikan. Dan juga terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah

¹⁸<http://www.ksei.co.id/publications/corporateactionschedules/rightsdistribution?Month=12&Year=2017> diakses pada tanggal 17 april 2018

¹⁹Puji Harto, Analisis Kinerja Perusahaan yang melakukan Right Issue di Indonesia (2001)

²⁰HS Sulistyanto, Pratana P. Midiastuti, SEASONED EQUITY OFFERINGS : Benarkah underperform minced Sesudah Penawaran? (2002)

²¹Rusmilawati IM, Pengaruh Penawaran Terbatas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public(2006)

Right issue.²² Prabandari yang melakukan pengujian terhadap 31 perusahaan yang terdaftar di BEI menemukan bahwa ROA dan CR mengalami kenaikan sedangkan *return saham* mengalami penurunan.²³

Berbeda dengan Hasil Penelitian dilakukan Sukwadi 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.²⁴ Sejalan dengan Sukwadi Penelitian Sunarjanto menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan baik sebelum maupun sesudah *right issue* dilakukan. Terjadinya kenaikan DER lebih diakibatkan factor ekonomi makro yaitu naiknya mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri.²⁵ Sri isworo ediningsih dan Aryono yakobus Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan untuk periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *Right issue* tidak berbeda secara signifikan.²⁶ Uhud darmawan natsir dan Junita tapi Kinerja Keuangan tidak menunjukkan adanya perubahan yang signifikan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah pelaksanaan *Right issue*. Karena hasil

²²Ica Rika Candraningrat, Kinerja keuangan sebelum dan sesudah Right Issue di Bursa efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi* (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas udayana, Mei 2015)

²³Widya Prabandari, Analisis Kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah seasoned equity offerings di BEI Periode 2005-2009, *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro* (UNDIP, Semarang, 2010)

²⁴Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

²⁵N. Agus Sunarjanto, Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI, *Jurnal organisasi dan manajemen vol.3 No.1* (UNIKA widya mandala Surabaya 2007), h.45-58

²⁶Aryono yakobus, Sri Isworo ediningsih, Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi* (Fakultas Ekonomi universitas pembangunan nasional, april 2009)

analisis rasio menunjukkan taraf signifikansi yang lebih besar dari 5%. Sehingga, pelaksanaan *Right issue* ini tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.²⁷

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk mengetahui apakah *Right Issue* yang dilaksanakan oleh perusahaan yang terdaftar di Indeks saham syariah Indonesia juga mampu meningkatkan Kinerja keuangan perusahaan. Maka peneliti mengambil judul terkait dengan “Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja keuangan perusahaan Perspektif Ekonomi Islam”.

D. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan pada hasil penelitian terdahulu
2. Kinerja keuangan perusahaan pada Laporan keuangan yang menurun setelah melakukan kebijakan *Right Issue*

E. Batasan Masalah

Batasan masalah dari penelitian ini adalah menjelaskan seberapa besar pengaruh *Right Issue* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Apakah dengan sampel dan periode penelitian yang berbeda akan mendapatkan kesimpulan yang berbeda atau sebaliknya. Data Perusahaan yang

²⁷Uhud Darmawan Natsir, Junita Tappi, Analisis komparatif *Right Issue* terhadap Kinerja Keuangan Pada P.T. Tiga pilar sejahtera food tbk Di Bursa efek Indonesia, *Jurnal Economix*, Vol. 1 No. 1(Juni 2013)

digunakan dalam Penelitian ini adalah data skala nasional yang telah yang tersedia di website resmi dan Kantor IDX Lampung selaku tempat riset.

F. Rumusan masalah

Dari uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian antara lain:

1. Apakah terdapat perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan *CR*, *DER*, *ROE*, *ROA* dan *PER* Sebelum dan Sesudah *Right Issue* perspektif Ekonomi islam (Study pada perusahaan yang terdaftar di Indeks saham syariah Indonesia periode 2014-2016)

G. Tujuan penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan *CR*, *DER*, *ROE*, *ROA* dan *PER* Sebelum dan Sesudah *Right Issue* perspektif Ekonomi islam (Study pada perusahaan yang terdaftar di Indeks saham syariah Indonesia periode 2014-2016)

H. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat antara lain:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan ekonomi khususnya mengenai perusahaan di pasar modal.

Dan sebagai sarana dalam memahami, mengaplikasikan pengetahuan teoritis yang telah dipelajari, dan mampu memberikan pengalaman serta pengetahuan baru bagi peneliti.

2. Bagi akademik

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi pengetahuan kepada mahasiswa, terlebih lagi dalam memahami kebijakan *Right Issue*, sekaligus mengetahui manfaat maupun dampak dari adanya kebijakan tersebut.

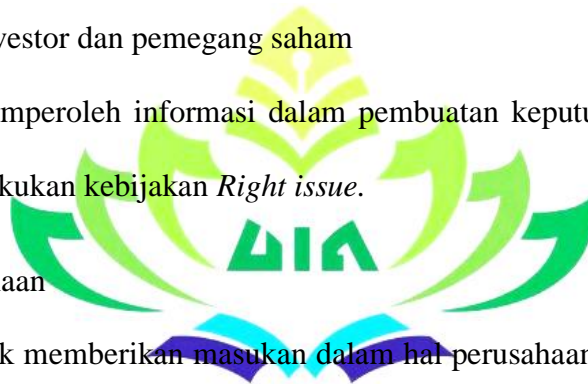
3. Bagi Para Investor dan pemegang saham

Akan memperoleh informasi dalam pembuatan keputusan apabila perusahaan melakukan kebijakan *Right issue*.

4. Bagi Perusahaan

Untuk memberikan masukan dalam hal perusahaan melakukan kebijakan *Right issue*, serta gambaran bahwa perubahan kinerja yang terjadi senantiasa dipantau oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

5. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (Badan Pengawas Pasar Modal, Bursa Efek Indonesia, calon emiten, dan profesi terkaait). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya dalam memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. Teori Pasar Modal

Menurut UU Pasar Modal RI No. 8 tahun 1995, Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

Secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan untuk jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun.²⁸

Pasar modal dapat diartikan dari berbagai sudut pandang yaitu:²⁹

a. Sudut Pandang Negara

Pasar modal dibangun dengan maksud menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuasaan swasta dan mengurangi beban negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian dan tidak harus memiliki perusahaan sendiri.

b. Sudut Pandang Emiten.

Selain itu pasar modal juga berfungsi sebagai sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk

²⁸Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: Erlangga, 2015), h.57.

²⁹*Ibid.*h.58-59.

mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Hal itu dikarenakan modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan.

c. Sudut Pandang Masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang tadinya dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang, dapat diinvestasikan dalam bentuk saham dan obligasi.

Instrumen pasar modal dapat disebut efek, yaitu surat berharga berupa: saham, obligasi, bukti right, waran, serta produk turunan atau biasa disebut *derivative*.³⁰

a. Saham

Saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberi hak atas deviden dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor. Wujud saham yang menerangkan siapa pemiliknya. Akan tetapi, sekarang ini sistem tanpa warkat sudah mulai diberlakukan. Bentuk kepemilikannya tidak lagi berupa lembaran saham yang diberi nama pemiliknya, tetapi sudah berupa *account* atas nama pemilik atau sahaam tanpa warkat.³¹

³⁰*Ibid.*

³¹Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: Erlangga, 2015), h.60.

b. Obligasi

Obligasi merupakan surat pengakuan utang jangka panjang yang dikeluarkan suatu perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh dana. Obligasi dapat diterbitkan oleh pemerintah (*government bond*) maupun perusahaan (*corporate bond*).³²

c. Waran

Waran adalah efek derivatif/turunan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham atas nama dengan harga tertentu dalam jangka panjang (enam bulan atau lebih).³³

d. Right

Right adalah efek yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten pada proporsi dan harga tertentu. Hak dalam Right sering disebut dengan *preemptive right*.³⁴

e. Reksa dana

Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995, reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.³⁵

Pasar modal adalah suatu ajang yang dapat dimanfaatkan sebagai tempat untuk memobilisasi dana, baik yang berasal dari dalam

³²*Ibid.*

³³*Ibid.*

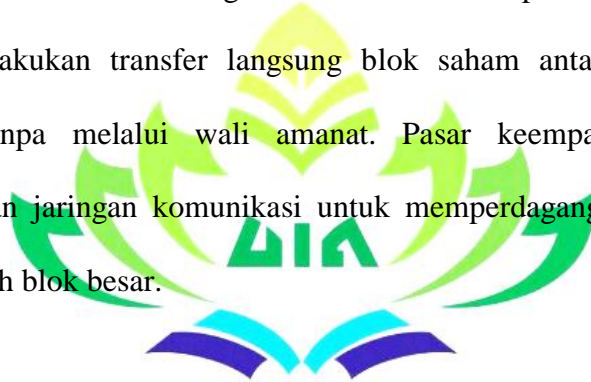
³⁴*Ibid.* h.61

³⁵Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

negeri maupun yang berasal dari luar negeri. Bagi perusahaan, kehadiran pasar modal dapat memperbanyak pilihan sumber dana (terutama dana jangka panjang), dan bagi investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam aset finansial). Dengan adanya pasar modal, pemodal dimungkinkan untuk melakukan diversifikasi dan membentuk portofolio investasi sesuai dengan preferensi resiko dan tingkat keuntungan yang dikehendaki. Resiko yang tinggi, berarti *return* yang akan diterima pun semakin tinggi. Pemodal juga punya kesempatan untuk merubah portofolio setiap saat. Hal itu dikarenakan investasi pada sekuritas di pasar modal mempunyai likuiditas yang tinggi ditunjukkan dengan mudah dan cepatnya proses jual beli di pasar modal. Bagi pemerintah, pasar modal akan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka peningkatan kesejahteraan dan kemakmuran rakyat. Hal ini karena pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor dengan melaksanakan investasi. Dengan adanya mobilisasi dana tersebut, maka akan terjadi hubungan yang saling menguntungkan antara pihak masyarakat yang kelebihan dana dan dengan perusahaan yang kekurangan dana, sehingga akan terjadi peningkatan kemakmuran secara keseluruhan.

Pasar modal dapat dibedakan menjadi pasar primer (*primary market*), pasar sekunder (*secondary market*), pasar ketiga (*third*

market) dan pasar keempat (*fourth market*). Pasar primer adalah pasar tempat penerbitan perdana surat-surat berharga sedangkan pasar sekunder adalah pasar tempat surat-surat berharga yang sudah beredar atau bukan emisi baru diperdagangkan. Pasar ketiga adalah pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua ditutup. Pasar ketiga biasanya dijalankan oleh wali amanat atau pialang yang mempertemukan pembeli dan penjual setelah pasar kedua ditutup. Pasar keempat adalah pasar modal yang dilakukan antara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk para wali amanat dengan melakukan transfer langsung blok saham antara lembaga investasi tanpa melalui wali amanat. Pasar keempat biasanya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok besar.



2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Houston dalam Sukwadi adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.³⁶ Kegagalan dalam suatu pasar yang merugikan dapat terjadi karena adanya asimetris informasi, hal ini dapat diperkecil jika informasi yang dipublikasikan dapat digunakan

³⁶Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

sebagai salah satu sinyal bagi pelaku pasar. Pengumuman *right issue* oleh suatu perusahaan merupakan suatu signal bahwa manajemen memandang kinerja keuangan perusahaan suram, menerbitkan saham baru berarti memberikan signal negatif kepada para investor yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah dan menguntungkan. Pertimbangan untuk menjual saham baru yang dimiliki kepada investor luar akan menjadikan suatu sinyal negatif tentang nilai dan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Perusahaan-perusahaan dengan pertumbuhan yang potensial memiliki lebih banyak kesempatan investasi, di mana mereka memerlukan modal keuangan yang lebih banyak, sehingga pengumuman *right issue* dapat diartikan sebagai sinyal yang baik bagi prospek earning suatu perusahaan. Hal ini juga merupakan suatu uraian yang berhubungan dengan *financial leverage*, dimana member gambaran adanya penawaran saham meningkatkan nilai perusahaan karena mengurangi kemungkinan biaya dari kesulitan keuangan dan biaya perantara, Kang dalam Sukwadi.³⁷

Asumsi utama dari teori sinyal Budiarto dan Baridwan, dalam Kurniawan, adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai dan kinerja keuangan perusahaan yang tidak dimiliki oleh investor luar dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan, artinya

³⁷Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

manajemen umumnya memiliki informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai dan kinerja keuangan perusahaan. Asimetris informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai dan kinerja perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal yang dapat mempengaruhi nilai dan kinerja perusahaan. Sebagai implikasinya, pengumuman perusahaan untuk menambah jumlah lembar saham yang beredar (*right issue*) akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen.³⁸

Bagi perusahaan penerbitan saham baru (*right issue*) bisa dianggap sebagai sinyal positif atau diterima sebagai sinyal negatif, hal ini tergantung dari persepsi perusahaan terhadap adanya penawaran terbatas yang dilakukan, jika perusahaan memerlukan dana untuk perluasan investasi yang akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang maka pihak manajemen perusahaan dan investor lainnya akan menerima hal ini sebagai berita yang baik, tetapi jika dana tersebut akan digunakan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang akan jatuh tempo dalam rangka memperbaiki kinerja

³⁸Taufan adi Kurniawan, Analisis dampak pengumuman Right issue terhadap return saham dan likuiditas saham di BEI. *Skripsi*, Universitas islam Indonesia (2016)

keuangan maka hal ini dianggap sebagai berita buruk. Semua ini tergantung bagaimana pihak manajemen memberikan informasi ke pasar mengenai keadaan, nilai, kinerja, dan prospek perusahaan di masa datang.

3. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Definisi teori agensi adalah hubungan sebuah perjanjian di mana satu orang atau lebih (*principal*) menugaskan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa pekerjaan demi kepentingan mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan agen.³⁹

Teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. Teori agensi menyebut agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan sedangkan prinsipal adalah pemegang saham. Agen diasumsikan tidak hanya tertarik dengan kompensasi keuangan namun juga segala sesuatu yang terlibat dalam hubungan suatu agensi, seperti waktu luang yang banyak, kondisi kerja yang menarik, maupun jam kerja yang fleksibel. Prinsipal diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari apa yang mereka investasikan di perusahaan.⁴⁰

Secara umum, pemilik perusahaan ingin memaksimalkan nilai saham. Akan tetapi ketika manajemen memiliki sebagian besar saham

³⁹Nur Imam Arifanto, Analisis Pengaruh *Agency Cost* Terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Jurnal Akuntansi*, Vol 2 No.1 (Maret 2010), h.7.

⁴⁰Kurniawan Tjakrawala dan Krista. *Sistem Pengendalian Manajemen* (Jakarta: Salemba Empat.2005), h.269-270.

perusahaan yang dikelola tersebut, manajemen pasti akan memilih strategi yang menghasilkan apresiasi saham. Ketika manajer tidak sebagai rekan ataupun pemilik, manajer akan lebih memilih strategi yang meningkatkan kompensasi pribadi mereka sendiri sedangkan kepentingan pemilik akan diabaikan. Biaya masalah keagenan dan biaya dari tindakan yang dilakukan untuk meminimalkan masalah keagenan disebut sebagai biaya keagenan (*agency cost*).

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut.⁴¹ *Principal* yang dimaksud disini adalah para pemegang saham, sedangkan *agent* adalah para manajer yang diberikan wewenang oleh pemegang saham dalam pengambilan keputusan. Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena *agent* berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Hal inilah yang nantinya akan menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*).⁴²

Menurut Jensen & Meckling dalam Rakhmad,⁴³ teori keagenan menjelaskan hubungan antara dua pihak yang terlibat dalam

⁴¹*Ibid.* h.275.

⁴²*Ibid.*

⁴³Rakhmad Febriyadi, Analisis perbandingan kinerja saham dan perusahaan sebelum dan setelah melakukan Right issue, *skripsi* Universitas Lampung (2011)

suatu kontrak yang terdiri atas agen sebagai pihak yang diberikan tanggung jawab untuk suatu tugas dan prinsipal sebagai pihak yang memberi tugas. Kondisi ini mengandung konsekuensi bahwa kedua belah pihak, baik agen maupun prinsipal, akan berusaha untuk memaksimalkan utilitasnya. Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Masalah ini timbul karena adanya kecenderungan dari manajemen untuk melakukan *moral hazard* dalam memaksimalkan kepentingannya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pihak prinsipal. Dalam konteks perusahaan, pemilik perusahaan adalah principal dan manajemen perusahaan sebagai *agent*. Pemilik membayar manajemen dan mengharapkan manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan.

Teori keagenan (*agency theory*) berkaitan dengan usaha-usaha untuk memecahkan masalah yang timbul dalam hubungan keagenan. Masalah keagenan muncul jika terdapat perbedaan tujuan (*goals*) antara agent dan principal, jika terdapat kesulitan atau membutuhkan biaya yang mahal bagi principal untuk senantiasa memantau tindakan-tindakan yang diambil oleh agent. Selain itu, masalah keagenan juga akan terjadi jika antara agent dan principal mempunyai sikap atau pandangan yang berbeda terhadap risiko. Pemisahan kepemilikan dan kontrol yang diberikan meningkatkan asimetri informasi antara manajer dan principal dimana manajer harus memberikan informasi

yang lebih baik pada kinerja perusahaan saat ini dan masa depan daripada yang dilakukan prinsipal.

Menurut Jensen dan Meckling dalam Rakhmad⁴⁴, dalam *agency teory* pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan akan menimbulkan konflik dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan yang rentan terhadap konflik keagenan adalah sebagai berikut.

1. Aktivitas pencarian dana
2. Pembuatan keputusan sehubungan dengan bagaimana penggunaan dana tersebut dilakukan.

Penerbitan *right issue* merupakan salah satu alternatif kebijakan manajemen dalam rangka penambahan dana atau modal perusahaan. Dalam hal ini, pihak investor yang merupakan pemilik perusahaan akan terkena dampak langsung atas kebijakan tersebut. Dampak tersebut dapat bersifat negatif maupun positif bagi investor. Disatu sisi akibat adanya penerbitan *right issue* tersebut, perusahaan akan mendapatkan dana segar yang pada pelaksanaannya dana tersebut dapat digunakan oleh pihak manajemen untuk memperluas usaha sehingga dapat meningkatkan kinerja.

Disisi lain, kebijakan penerbitan *right issue* juga dapat mengakibatkan dilusi bagi pemegang saham, baik dalam hal harga saham maupun persentase kepemilikan saham. Karena pada

⁴⁴*Ibid.*

hakekatnya, kebijakan *right issue* merupakan kebijakan penambahan jumlah modal saham perusahaan yang dapat menyebabkan turunnya persentase kepemilikan saham bagi investor yang tidak memanfaatkan haknya.

Selain itu, akan berdampak pula pada harga toritis saham setelah adanya *right issue*, dimana pada umumnya harga *exercise* (harga tebus) berada dibawah harga pasar, sehingga secara teori akan membuat harga saham menurun. Adanya perubahan jumlah saham yang beredar dengan cara *right issue* akan menyebabkan harga saham setelah *right issue* mengalami penurunan untuk jangka waktu tertentu. Penurunan tersebut disebabkan investor menyerap informasi yang buruk dari pengumuman *right issue*. Temuan empiris menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun 3 % pada saat penambahan saham baru, Rivai, dalam Rakhmad.⁴⁵

4. *Right Issue*

Perusahaan yang *listing* di pasar modal melalui penawaran saham perdana (*IPO*), dalam perjalanan kegiatan operasinya di bursa efek dapat melakukan penawaran saham berikutnya, bahkan bisa berkali-kali. Hal ini sangat tergantung kebijakan yang ingin dijalankan oleh perusahaan dengan tujuan melakukan ekspansi usaha, menambah modal, memperkuat struktur permodalan yang dimiliki oleh perusahaan, membayar utang, dan lain-lain.

⁴⁵Rakhmad Febriyadi, Analisis Perbandingan Kinerja Saham dan Perusahaan sebelum dan setelah melakukan *Right Issue*, *Skripsi* (Fakultas ekonomi Universitas Lampung, 2011)

Right issue merupakan salah satu cara yang bisa ditempuh perusahaan untuk menjalankan kebijakan untuk mencapai tujuan yang diinginkan tersebut. *Right Issue* diterjemahkan sebagai bukti *right*. Mulai muncul di pasar modal Indonesia pada tahun 1992. Di Indonesia *right issue* dikenal dengan istilah “Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu” atau HMETD. Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan dengan cara menawarkan sejumlah saham baru kepada pemegang saham saat ini yang memiliki hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham tersebut. Dengan kata lain, pemegang saham memiliki *premtive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham tersebut. Tentu untuk mendapatkan saham tersebut pemegang saham harus melaksanakan *right* tersebut pada tingkat harga yang telah ditentukan. Berarti dengan pengeluaran saham baru tersebut, pemodal harus mengeluarkan uang untuk membeli saham yang berasal dari *right issue* Kemudian uang tersebut masuk ke modal perusahaan.⁴⁶

Sekuritas Indo Premier mendefinisikan *right issue* sebagai hak untuk memesan saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten. *Rights* ini diberikan cuma-cuma dan diprioritaskan kepada pemegang saham biasa untuk memesan saham baru.

Istilah yang perlu diketahui seputar *rights issue*:

⁴⁶I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Erlangga (2015) h.105

- **Persetujuan pemegang saham.**

Rights issue dilakukan atas dasar persetujuan rapat umum pemegang saham. Sesudah mendapatkan persetujuan, emiten harus menawarkan saham barunya tersebut kepada kepada pemilik saham lama terlebih dahulu, sesuai dengan proporsi kepemilikannya (*preemptive rights*).

- **Tujuan**

Pada umumnya tujuan *rights issue* adalah untuk menghimpun dana segar yang akan digunakan untuk ekspansi usaha, membayar pinjaman, atau untuk modal kerja. Beberapa tujuan lainnya adalah untuk meningkatkan porsi kepemilikan pemegang saham, atau untuk meningkatkan jumlah saham beredar sehingga lebih likuid perdagangannya.

- **Penjamin emisi**, menjamin dana hasil *rights issue* diterima oleh emiten.
- **Standby buyer**, adalah investor yang siap membeli saham baru yang tidak terjual. *Standby buyer* bisa berasal dari pemegang saham lama ataupun investor lain.
- **Harga**. Umumnya harga *rights issue* lebih rendah dari harga pasar, hal ini sebagai insentif bagi pemegang saham lama. Namun sebetulnya, harga persaham dari total saham yang dimiliki investor, tidak menjadi serendah harga *rights*

issue. Pemilik saham harus melakukan penyesuaian harga dengan menambahkan nilai saham lamanya dengan nilai saham baru, dan kemudian dibagi dengan total jumlah saham. Harga penyesuaian akan menunjukkan harga pasar yang terdilusi. Itulah sebabnya mengapa *rights issue* ditawarkan kepada pemegang saham lama terlebih dahulu.

- **Cum dan Ex-date.** *Rights issue* akan ditawarkan kepada investor yang tercatat dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) pada waktu yang telah ditentukan. Artinya investor yang membeli saham pada waktu tersebut, berhak untuk membeli saham (*cum rights*). Sementara itu, investor yang memiliki saham diluar waktu tersebut, tidak akan mendapatkan hak membeli saham (*ex-rights*), dan hak atas *rights* menjadi milik penjual.

- Bentuk lain *rights issue*:

Saham bonus, saham yang dibagikan secara cuma-cuma kepada pemilik saham lama. *Stock Dividend*. Pembagian keuntungan emiten kepada investor dalam bentuk saham. *Stock split*, memecah jumlah saham yang berakibat juga pada pemecahan harga per-saham. Waran: suatu hak bagi investor yang memilkinya, untuk membeli saham pada harga dan pada waktu yang telah ditentukan, umumnya 3-5 tahun ke depan.

Sumber permodalan dari *right issue* dianggap penting oleh perusahaan karena lebih efisien dan ekonomis jika dibandingkan melalui lembaga keuangan. Umumnya alasan perusahaan melakukan *right issue* adalah sebagai sumber modal kerja, ekspansi usaha, dan pembayaran hutang.

Tujuan utama dari penerbitan *right issue* adalah untuk tidak merubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan menekan biaya emisi karena biasanya *right issue* tidak diperlukan adanya *under writer*.

Secara lengkap Aprilia dalam Simanullang⁴⁷ mengungkapkan ada beberapa alasan perusahaan melakukan *right issue* yaitu :

1. *Right issue* merupakan solusi cepat dalam memperoleh pendanaan dengan proses yang mudah dan relatif tanpa resiko.
2. *Right issue* jauh lebih aman dibandingkan sumber pendanaan lainnya. Melalui *right issue* perusahaan tidak terbebani oleh bunga seperti pada lembaga keuangan.
3. Kondisi ekonomi yang sedang berkembang mendorong banyak *emiten* memanfaatkan pasar modal secara maksimal melalui penawaran *right issue*.
4. Dengan melakukan *Right issue* maka jumlah lembar saham yang beredar bertambah dan meningkatkan likuiditas saham perusahaan.

⁴⁷Panca Fransiskus Simanullang, Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham sebelum dan sesudah *Right issue* di BEI, *Skripsi* (Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang 2013)

Keputusan pelaksanaan *right issue* dibuat perusahaan ketika nilai perusahaan mengalami kenaikan dan keadaan ekonomi yang stabil. Hal ini dilakukan untuk memaksimalkan perolehan dana melalui *right issue*. Selain itu informasi yang lengkap dan akurat diharapkan dapat mempengaruhi investor berinvestasi dalam perusahaan.

Right issue merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham yang otomatis diterima oleh pemegang saham. Misalnya PT 'ABC' melakukan *right issue* 2:1 ini berarti setiap pemegang dua lembar saham PT 'ABC' berhak membeli satu saham baru PT 'ABC' (hasil *right issue*). Bagi mereka yang tidak ingin membeli saham baru dapat menjual bukti *right* tersebut. Karena penawaran tersebut hanya dibatasi kepada pemegang saham lama, maka penawaran tersebut disebut sebagai penawaran terbatas (*linier offering*). Agar pemegang saham lama berminat membeli saham baru tersebut, perusahaan menawarkan saham dengan harga (jauh) lebih murah dari harga saham saat ini.

Pada pasar modal yang sedang berkembang (*emerging capital market*), *right issue* sering dilakukan apabila perusahaan akan melakukan penawaran saham. Hal ini dapat dilihat pada pasar modal di Indonesia, Yunani, dan Korea. Di samping itu, sebagian besar

negara masih menggunakan *right issue* sebagai pilihan utama. Pasar modal di Inggris pada tahun 1975 hampir 99% menggunakan *right issue* dalam pengeluaran saham barunya. Di Swiss hampir tanpa terkecuali pasar modal mengeluarkan saham baru melalui *right issue*.

5. Kinerja Keuangan Perusahaan

Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menilai kinerja keuangan. Kinerja keuangan dapat menjadi ukuran keberhasilan suatu perusahaan selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan dalam bentuk neraca, perhitungan laba rugi, dan laporan posisi keuangan/perubahan modal, Sawir dalam Sukwadi.⁴⁸

Neraca merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai jumlah harta, utang, dan modal perusahaan pada saat tertentu. Informasi tersebut dapat bersifat operasional atau strategis, baik kebijakan modal kerja, investasi, maupun kebijakan struktur permodalan yang telah diambil oleh perusahaan.⁴⁹ Neraca memberikan informasi mengenai sumber dan penggunaan dana perusahaan. Sisi sebelah kiri neraca (aktiva) merupakan sisi penggunaan dana perusahaan, yakni berupa kebijakan investasi, baik investasi jangka panjang maupun jangka pendek yang dilakukan

⁴⁸Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

⁴⁹L. M. Samryn, *Pengantar Akuntansi*, PT Rajagrafindo persada (Jakarta:2015)

perusahaan pada periode tertentu. Sisi sebelah kanan (passiva) menunjukkan sumber-sumber dana untuk membiayai investasi tersebut, baik sumber jangka panjang maupun jangka pendek, Sawir, dalam Sukwadi. Contoh rasio-rasio neraca adalah *current ratio*, *acid test ratio*, *total asset ratio*, *current asset*, dan lain sebagainya, Riyanto, dalam Sukwadi.⁵⁰

Laporan laba rugi merupakan laporan mengenai pendapatan, biaya-biaya, dan laba perusahaan pada periode tertentu. Biasanya laporan ini disusun dengan dua pendekatan, yaitu pendekatan kontribusi dan pendekatan fungsional. Pendekatan kontribusi membagi biaya-biaya ke dalam dua sifat pokok, yaitu biaya variabel dan biaya tetap. Pendekatan ini biasanya digunakan dalam pengambilan keputusan manajemen berkenaan dengan perencanaan biaya, volume dan laba. Pendekatan fungsional memberikan informasi mengenai biaya-biaya yang dikeluarkan oleh setiap fungsi utama dalam perusahaan.⁵¹ Dalam pengukuran laba perusahaan, pendekatan fungsional dapat memberikan informasi yang jelas mengenai penyimpangan yang dilakukan oleh setiap departemen yang ada dalam perusahaan atas penyimpangan yang terjadi terhadap target laba perusahaan, Sawir, dalam Sukwadi. Contoh rasio-rasio laba rugi

⁵⁰Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

⁵¹Earl K.Stice,James D. Stice, K. Fred skousen, *Akuntansi Intermediate*,Salemba Empat Grand wijaya center Blok D-7 (2004)

adalah *net profit margin*, *ROA*, *ROE*, *operating ratio*, dan lain sebagainya, Riyanto, dalam Sukwadi.

Laporan perubahan posisi keuangan adalah laporan yang mempunyai peranan dalam memberikan informasi mengenai berapa besar dan ke mana saja dana digunakan serta dari mana sumber dana itu diambil. Dengan demikian, laporan sumber dan penggunaan dana akan dapat menjawab pertanyaan, apa yang telah dilakukan perusahaan dengan dana yang dimilikinya. Informasi yang diperoleh dari laporan ini dapat menunjukkan apakah perusahaan sedang maju atau atau akan mengalami kesulitan keuangan, Sawir, dalam Sukwadi.⁵²

Dasar laporan keuangan yang berupa neraca, laporan laba rugi, dan laporan perubahan posisi keuangan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang tampak dari rasio-rasio keuangan, di antaranya rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.⁵³ Pengertian dari rasio-rasio keuangan tersebut yaitu :

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat

⁵²Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

⁵³Rudianto, *Pengantar Akuntansi*, Penerbit Erlangga (2009)

paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar). Rasio likuiditas antara lain terdiri dari: *Current Ratio* (membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar). *Quick Ratio* (membandingkan antara (total aktiva lancar - inventory) dengan kewajiban lancar).

b. Rasio Solvabilitas

Rasio ini disebut juga *ratio leverage*, yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Adapun Rasio yang tergabung dalam *ratio leverage* adalah : *Total Debt to Equity Ratio* (rasio hutang terhadap ekuitas) dan *Total Debt to Total Asset Ratio* (total hutang terhadap total aktiva).

c. Rasio Profitabilitas

Rasio ini disebut juga sebagai rasio rentabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas suatu perusahaan merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Yang termasuk dalam rasio

ini adalah : *Gross Profit Margin* (margin laba kotor), *Net Profit Margin* (margin laba bersih), *Earning Power of Total Investment* dan *Return on Equity* (Pengembalian atas Ekuitas).

d. Rasio Aktivitas

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan efektifitas pemanfaatan sumber daya perusahaan.⁵⁴

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi perusahaan yang sesungguhnya melalui analisis data-data dalam laporan keuangan perusahaan.

Kurniawan mengungkapkan bahwa dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan perlu dilakukan analisis rasio- rasio keuangan seperti:

1. Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang termasuk dalam golongan ini adalah *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* merupakan penilaian kemampuan perusahaan melunasi kewajiban lancar dengan aset lancarnya, sedangkan *quick ratio* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban lancar dengan aset yang paling likuid seperti kas, surat berharga, dan piutang.

⁵⁴James C. Van Horne, John M. Wachowicz, Jr., *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Salemba Empat (Jakarta selatan:2012)

2. Rasio *leverage* digunakan untuk menilai seberapa besar harta perusahaan yang berasal dari pendanaan hutang. Rasio yang termasuk dalam golongan ini adalah *debt to equity ratio* dan *liabilities to total aset*. *Debt to equity ratio* adalah penilaian proporsi utang terhadap modal sendiri, sedangkan *liabilities to aset* adalah penilaian seberapa besar harta perusahaan yang didanai dari hutang.

3. Rasio aktivitas digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Rasio yang termasuk dalam golongan ini adalah *account receivable turnover* dan *inventory turnover*. *Account receivable turnover* adalah rasio yang digunakan untuk menilai perputaran dana piutang pada periode tertentu, sedangkan *inventory turnover* adalah rasio perputaran dana pada persediaan.

4. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan melalui laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio yang termasuk dalam golongan ini adalah *net profit margin ratio*, *return on equity*, dan *return on aset*. *Net profit margin ratio* adalah penilaian perbandingan persentase laba bersih terhadap penjualan. *Return on equity* adalah penilaian keuntungan bersih dari modal pemilik perusahaan. *Return on aset* adalah rasio untuk menilai keuntungan bersih yang diperoleh dari aset perusahaan.

5. Rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur pertumbuhan laba, penjualan, modal, dan aset perusahaan antar periode tertentu.⁵⁵

Investor, kreditor, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya perlu melakukan analisis terhadap kinerja keuangan sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan. Agus dikutip oleh Prabandari menyatakan bahwa kegiatan bisnis saat ini masih menggunakan rasio keuangan sebagai analisis perusahaan, meskipun relevansinya masih bersifat subjektif tergantung pada tujuan dan kepentingan masing-masing penggunanya.⁵⁶

6. Pasar Modal Syariah

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Pasar modal syariah di Indonesia resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MOU).⁵⁷

a. Fungsi Pasar Modal Syariah

Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan

⁵⁵Taufan adi Kurniawan, Analisis dampak pengumuman Right issue terhadap return saham dan likuiditas saham di BEI. *Skripsi, Universitas islam Indonesia* (2016)

⁵⁶Widya Prabandari, Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham sebelum dan sesudah Seasoned Equity Offerings di BEI periode 2005-2009, *Skripsi* (UNDIP, Semarang , 2010)

⁵⁷Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2014),h.3.

fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi.⁵⁸ Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang didapatkan perusahaan dapat digunakan sebagai sarana untuk melakukan kegiatan perluasan perusahaan.

b. Prinsip-prinsip Pasar Modal Syariah:⁵⁹

1. Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada saat aset atau kegiatan usaha yang halal, yang kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat, sehingga atas nama manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil.
2. Uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha.
3. Akad yang terjadi antara pemilik harta (investor) dengan pemilik usahan (emiten), dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha (emiten) serta mekanisme pasar (bursa dan *self organization* lainnya) tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian.

⁵⁸Awaluddin, Pasar Modal Syariah : Analisis Penawaran Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia , *Jurnal Kajian Ekonomi Islam* , Vol 1 No.2 (Juli-Desember 2016), h.139.

⁵⁹Adrian Sutedi, *Loc.Cit.*

4. Pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan (*maysir*) yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.
5. Pemilik harta (investor), pemilik usaha (emiten) maupun bursa dan *self regulating organization* lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran (*supply*) maupun dari segi permintaan (*demand*)

c. Karakteristik Pasar Modal Syariah

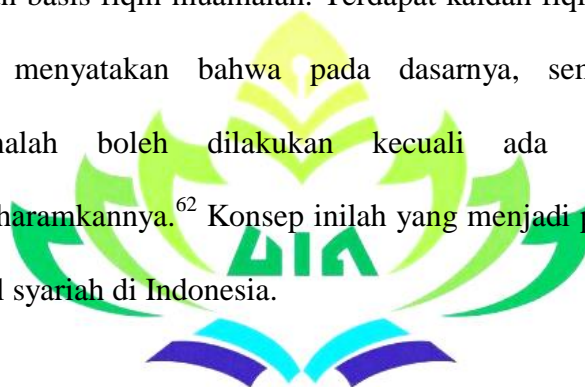
Menurut Mokhtar Muhammad Metwally dalam penelitian Awaluddin menyebutkan beberapa karakteristik pasar modal syariah yaitu:⁶⁰

1. Semua saham harus diperjual belikan pada bursa efek.
2. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (*account*) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari tiga bulan sekali.

d. Konsep Dasar Pasar Modal Syariah

⁶⁰Awaluddin. *Loc. Cit.*

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan dari al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh.⁶¹ Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan di antara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.⁶² Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.



7. Daftar Efek Syariah

Peraturan Bapepam-LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, khususnya ayat 1.a.3, mengartikan Efek Syariah sebagai Efek sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal adalah prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di

⁶¹Anna Nurlita, Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam, *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol 17 No.1 (Januari-Juni 2014), h.7.

⁶²*Ibid.*

bidang pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, sepanjang fatwa di maksud tidak bertentangan dengan Peraturan ini dan/atau Peraturan Bapepam dan LK yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.⁶³

Definisi tersebut memperlihatkan bahwa efek syariah bukan hanya saham saja tapi meliputi jenis instrumen keuangan syariah lainnya seperti obligasi syariah (sukuk) baik yang diterbitkan oleh negara ataupun emiten, Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah, Efek Beragun Aset Syariah dan efek syariah lainnya.⁶⁴

Daftar efek syariah (DES) merupakan hasil MOU antara Bapepam-LK dengan DSN MUI pada bulan juli 2003.⁶⁵ Tindakan lanjut tersebut dapat terealisasi pada 12 September 2007 dengan dikeluarkannya DES yang pertama. DES tersebut memuat daftar 20 sukuk/obligasi syariah dan 169 saham dan 5 saham perusahaan publik. Saham perusahaan yang termasuk dalam DES terdiri dari beberapa sektor seperti: pertanian (8), pertambangan (7), industri dasar dan kimia (27), aneka industri (20), industri barang konsumsi (19), properti dan real estate (26), infra struktur, utilitas dan transportasi (14), keuangan (1), dan perdagangan jasa dan investasi (47).

⁶³Departemen Keuangan Republik Indonesia. Bapepam-LK. Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: Kep-130/BL/2006 Tentang Penerbitan Efek Syariah.

⁶⁴Yuni dan Abdulloh, Kandungan Informasi Masuknya Saham dalam Indek Saham Syariah Indonesia, *Jurnal Manajemen Akuntansi*, Vol 1 No.2 (2016), h.315.

⁶⁵Syafiq M. Hanafi, Bukti Empiris Nilai Ekonomik Pada Pengumuman Daftar Efek Syariah (DES) Di Indonesia, *Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum*, Vol 47 No. 2 (Desember 2013), h.688.

Pengumuman saham-saham perusahaan yang masuk ke DES memiliki informasi yang dapat memberikan keuntungan pada investor. Saham-saham yang masuk DES merupakan saham yang telah melalui skreening baik secara kualitatif maupun kuantitatif. Skreening tersebut dianggap sebagai bagian dari kinerja saham yang dipandang positif oleh kalangan investor. DES merupakan bentuk investasi etis yang saat ini sedang mengalami perkembangan dan mendapatkan respon kalangan investor. DES merupakan merupakan saham etis pertama di Indonesia yang mencakup seleksi seluruh saham yang memenuhi kriteria syariah. Berbeda dengan *Jakarta Islamic Index (JII)* yang memuat saham-saham syariah unggulan dengan jumlah 30 saham. DES mencakup saham yang lebih banyak dan lebih luas sehingga kalangan investor memiliki alternatif yang lebih banyak dalam melakukan investasi syariah.⁶⁶ Banyaknya perusahaan reksadana membutuhkan portofolio “halal” yang semakin meningkat, sehingga peluncuran saham DES merupakan alternatif portofolio bagi perusahaan reksadana syariah maupun investor lain.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *right issue* dilakukan oleh Puji Harto menganalisis kinerja perusahaan yang melakukan dan tidak melakukan *right issue*. Ia menemukan bahwa perusahaan yang

⁶⁶*Ibid.*

melakukan *right issue* memiliki kinerja keuangan yang lebih rendah dibanding perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, kecuali pada rasio likuiditas.⁶⁷

Penelitian Sulistyanto dan Midiastuti menemukan bahwa terdapat Perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan. *Current Ratio (CR)* dan *Return On Aset (ROA)* mengalami kenaikan sebelum pelaksanaan *right issue*, namun mengalami penurunan sesudah pelaksanaan *right issue*. Hal ini menunjukkan bahwa pelaksanaan *right issue* berpengaruh negatif pada kinerja keuangan⁶⁸. Dan Penelitian Rusmilawati IM yang menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisisnya seperti CR, DER, ROI, NPM, PER. Ia menemukan bahwa rasio keuangan tersebut mengalami perubahan yang positif signifikan sesudah pelaksanaan *right issue*.⁶⁹ Ica Rika Candraningrat Hasil Penelitiannya menunjukkan bahwa Kinerja keuangan perusahaan antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *Right Issue* berbeda positif secara signifikan. Dan juga terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *Right issue*⁷⁰. Prabandari yang melakukan pengujian terhadap 31 perusahaan yang terdaftar di BEI menemukan

⁶⁷Puji Harto, Analisis Kinerja Perusahaan yang melakukan Right Issue di Indonesia, *Jurnal ilmiah ekonomi bisnis* (2001)

⁶⁸HS Sulistyanto, Pratana P. Midiastuti, SEASONED EQUITY OFFERINGS : Benarkah underperform minced Sesudah Penawaran ? (2002)

⁶⁹Rusmilawati IM, Pengaruh Penawaran Terbatas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public(2006)

⁷⁰Ica Rika Candraningrat, Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah Right issue di Bursa efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi* (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas udayana, Mei 2015)

bahwa ROA dan CR mengalami kenaikan sedangkan *return saham* mengalami penurunan.⁷¹

Berbeda dengan Hasil Penelitian dilakukan Sukwadi 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.⁷² Sejalan dengan Sukwandi Penelitian Sunarjanto menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan baik sebelum maupun sesudah *right issue* dilakukan. Terjadinya kenaikan DER lebih diakibatkan factor ekonomi makro yaitu naiknya mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri.⁷³ Sri isworo ediningsih dan Aryono yakobus Hasil penelitiannya menunjukan bahwa kinerja keuangan perusahaan untuk periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *Right issue* tidak berbeda secara signifikan.⁷⁴ Uhud darmawan natsir dan Junita tappi Kinerja Keuangan tidak menunjukan adanya perubahan yang signifikan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah pelaksanaan

⁷¹Widya Prabandari, Analilis Kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah seasoned equity offerings di BEI Periode 2005-2009, *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro* (UNDIP, Semarang, 2010)

⁷²Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

⁷³N. Agus Sunarjanto, Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI, *Jurnal Organisasi dan Manajemen* vol.3(1) h.45-58 2007 (UNIKA widya mandala Surabaya).

⁷⁴Sri Isworo ediningsih, Aryono yakobus, Pengaruh Right issue terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI, *Call for paper hasil-hasil penelitian dosen dan seminar nasional* (Universitas Pembangunan nasional, 30 april 2003).

Right issue. Karena hasil analisis rasio menunjukkan taraf signifikansi yang lebih besar dari 5%. Sehingga, pelaksanaan *Right issue* ini tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.⁷⁵

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun)	Judul	Metode	Hasil Penelitian	Sumber
1	Ica Rika Candraningrat. (Mei 2015) ⁷⁶	Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah <i>Right Issue</i> di Bursa Efek Indonesia	Metode Kuantitatif, menggunakan alat uji non-parametrik secara parsial (<i>Wilcoxon's signed rank's test</i>).	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Kinerja keuangan perusahaan antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah <i>Right Issue</i> berbeda secara signifikan. Dan juga terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah <i>Right issue</i>	Jurnal Ekonomi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana

⁷⁵Uhud darmawan natsir, Junita tappi, Analisis Komparatif *Right Issue* terhadap Kinerja Keuangan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk di BEI, *Jurnal Economic vol.1(1)* Fakultas ekonomi Universitas negeri Makassar (2013).

⁷⁶Ica Rika Candraningrat, Kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Right Issue* di Bursa efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi* (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Mei 2015)

2	Aryono Yakobus, Sri isworo ediningsih. (April 2009) ⁷⁷	Pengaruh <i>Right issue</i> terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia	Metode Uji-t berpasangan (paired t-test) dan Uji-t sample bebas (independent sample t-test)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan unutm periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah <i>Right issue</i> tidak berbeda secara signifikan.	Call for paper hasil-hasil penelitian dosen dan seminar nasional 30 april 2003, Fakultas Ekonomi Universitas pembangunan nasional.
3	Uhuddarmawan natsir, Junita tappi (Juni 2013) ⁷⁸	Analisis komparatif <i>Right Issue</i> terhadap kinerja keuangan pada P.T. Tiga pilar sejahtera food Tbk di Bursa efek Indonesia	Penelitian event study, analisis komparatif apakah ada perbedaan sebelum dengan sesudah pelaksanaan dari <i>Right issue</i> . Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji-t.	Kinerja Keuangan tidak menunjukkan adanya perubahan yang signifikan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah pelaksanaan <i>Right issue</i> . Karena hasil analisis rasio menunjukkan taraf signifikansi yang lebih besar dari 5%. Sehingga, pelaksanaan <i>Right issue</i> ini tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan	Jurnal economix volume 1 Nomor 1, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makasar

⁷⁷Aryono yakobus, Sri Isworo ediningsih, Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi* (Fakultas Ekonomi universitas pembangunan nasional, april 2009)

⁷⁸Uhud Darmawan Natsir, Junita Tappi, Analisis komparatif Right Issue terhadap Kinerja Keuangan Pada P.T. Tiga pilar sejahtera food tbk Di Bursa efek Indonesia, *Jurnal Economix* Vol. 1 No. 1 (Juni 2013)

				perusahaan.	
4	Indra suyoto kurniawan, Emelda yasha. (2016) ⁷⁹	Reaksi pasar dan Kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman <i>Right issue</i> pada perusahaan yang melakukan <i>Right issue</i> di Bursa efek Indonesia.	Metode Kuantitatif, pengujian hipotesis dilakukan dengan uji T berpasangan (paired sample T-test).	Rasio abnormal return,current ratio,return on investment,asset turnover,Price earnings ratio tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman <i>Right issue</i> .Hanya ratio Debt to equity ratio yang berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman <i>Right issue</i> .	Jurnal manajemen, volume 8, (2)
5	Ibnu Khajar. (2010) ⁸⁰	Pengaruh <i>Right issue</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan	Metode kuantitatif, paired t-test dan uji Wilcoxon digunakan untuk menentukan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah <i>Right issue</i> .	Hasil penelitian dari Rasio kinerja likuiditas,leverage, profitabilitas, aktivitas, dan rasio pasar (rasio lancer ,hutang jumlah untuk jumlah aktiva, net profit margin, asset turn over dan rasio price earning) pada dua tahun sebelum dan dua tahun setelah	Jurnal dinamika manajemen, Fakultas ekonomi Universitas sultan agung semarang.

⁷⁹Indra Suyoto Kurniawan, Emelda Yasha, Reaksi pasar dan Kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman Right Issue pada perusahaan yang melakukan Right Issue di Bursa efek Indonesia, *Jurnal manajemen*, Vol. 8, No.2 (2016)

⁸⁰Ibnu Khajar, Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja keuangan Perusahaan. *Jurnal Dinamika manajemen* Vol.1 No.1 (2010)

				<i>right issue</i> , hanya dua rasio harga earning ratio dan current ratio secara signifikan berbeda pada sebelum dan sesudah <i>right issue</i> , kedua rasio ini meningkat secara signifikan.	
6	Puji Harto. (2001) ⁸¹	Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan <i>Right issue</i> di Indonesia	Independent sample t-test	Perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> mempunyai kinerja keuangan yang lebih rendah dari pada perusahaan yang tidak melakukan <i>right issue</i> , kecuali rasio likuiditas.	
7	HS. Sulistyanto dan Pratana P. Midiatui (2002) ⁸²	<i>SEASONED EQUITY OFFERINGS</i> : Benarkah <i>Underperformed</i> Sesudah Penawaran?	Paired sample t-test	Terdapat perbedaan yang signifikan negatif pada kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan, Kinerja keuangan dan kinerja saham	

⁸¹Puji Harto, Analisis Kinerja Perusahaan yang melakukan Right Issue di Indonesia (2001)

⁸²HS Sulistyanto, Pratana P. Midiastuti, *SEASONED EQUITY OFFERINGS* : Benarkah underperform minced Sesudah Penawaran? (2002)

				menurun pasca SEO.	
8	Robby Sukwadi. (2006) ⁸³	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan <i>Right issue</i> dan Perusahaan yang tidak Melakukan <i>Right issue</i> di BEJ Periode 2000 – 2003	Independent sample t-test dan logistic regression	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan antara perusahaan <i>issuer</i> dan <i>non issuer</i> yang dilihat dari rasio CR, ROA, ROE, TATOR. Namun pada rasio DR dan DER terdapat perbedaan yang signifikan positif, dimana DR dan DER menurun pada perusahaan <i>issuer</i> .	Tesis, Universitas Diponegoro 2006
9	Rusmilawati IM (2006) ⁸⁴	Pengaruh Penawaran Terbatas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan <i>Go Public</i>	Paired sample ttest Dan independent sample t-test	Rasio likuiditas berbeda secara signifikan dan positif sesudah <i>right issue</i> . Pada rasio solvabilitas, hanya rasio total utang jangka panjang terhadap total ekuitas yang berbeda secara signifikan positif pasca <i>right issue</i> . ROA, ROI, NPM,	

⁸³Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

⁸⁴Rusmilawati IM, Pengaruh Penawaran Terbatas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public (2006)

				PBV, dan PER berbeda secara signifikan dan positif sesudah <i>right issue</i> .	
10	Agus Sunarjanto (2007) ⁸⁵	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah SEO di BEJ	Paired sample t-test	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penawaran saham tambahan (SEO).	Jurnal Orgaasi dan manajemen vol.3(1),h.45-58 (2007)
11	Widya Prabandari. (2010) ⁸⁶	Analisis kinerja keuangan dan Kinerja saham sebelum dan sesudah <i>Seasoned Equity</i>	Paired sample t-test	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan sebelum dan sesudah penawaran saham tambahan (SEO)	Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian sekarang menggunakan data yang di update oleh Indeks Saham syariah Indonesia, Periode perianelitian yang dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan kebijakan *Right Issue* selama 2014-2016, Metode penelitian untuk kinerja

⁸⁵N. Agus Sunarjanto, *Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI*, *Jurnal Organisasi dan Manajemen vol.3 No. 1* (UNIKA widya mandala Surabaya 2007) h.45-58

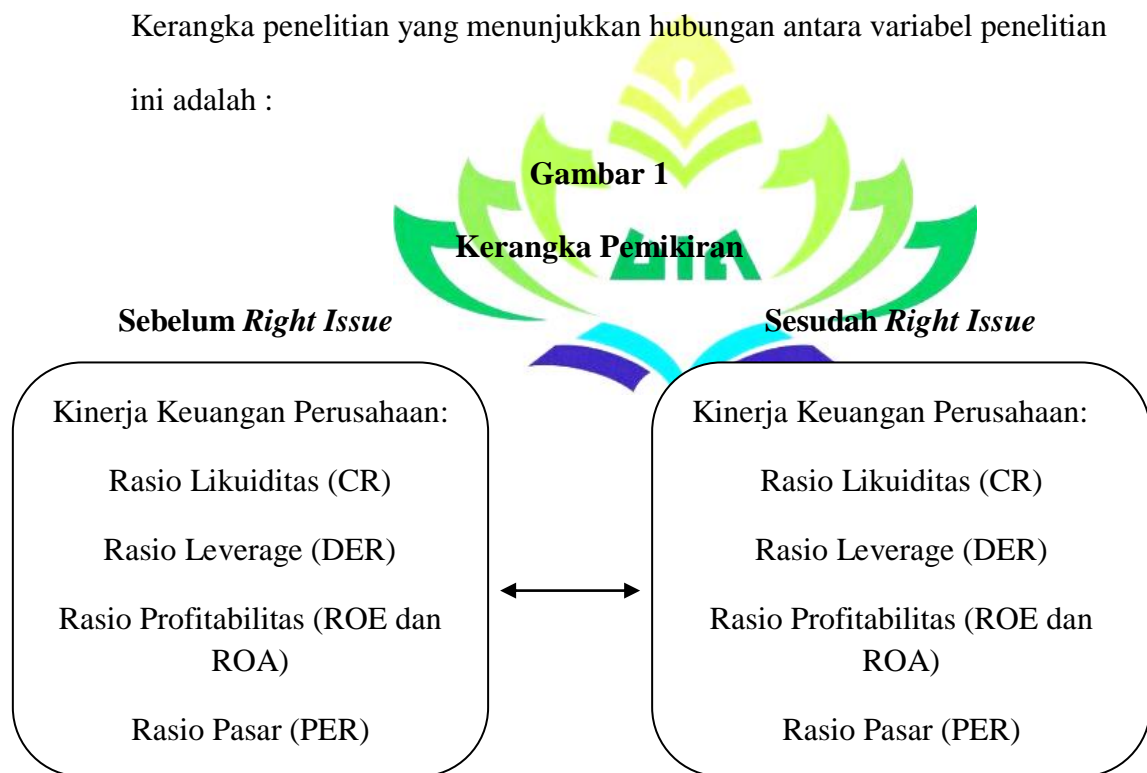
⁸⁶Widya Prabandari, *Analisis Kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah seasoned equity offerings di BEI Periode 2005-2009*, *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro (UNDIP, Semarang, 2010)

keuangan yaitu dengan membandingkan Rasio-rasio kinerja keuangan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan *right issue*. Menggunakan Perspektif Ekonomi Islam.

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk mencoba menganalisis perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan yang di proksikan oleh *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Aset Debt To Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* sebelum dan setelah melakukan *right issue*.

Kerangka penelitian yang menunjukkan hubungan antara variabel penelitian ini adalah :



D. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu proporsi, kondisi atau prinsip yang untuk sementara waktu benar agar dapat ditarik suatu konsekuensi

yang logis dan melalui cara ini kemudian diadakan pengujian (*testing*) mengenai kebenarannya dengan menggunakan data empiris (*empirical data*) hasil penelitian.⁸⁷

1. *Current Ratio (CR) Sebelum dan Sesudah Right Issue.*

CR menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Hanafi dan Halim dalam Simanullang menyatakan bahwa CR adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai operasi dan memenuhi kewajiban lancarnya yang harus segera dipenuhi ataupun pada saat ditagih.⁸⁸ Dharsana D Phalkar mengungkapkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang besar akan lebih cepat dan lebih baik dalam menarik investor untuk berinvestasi saat penawaran *right issue*. Hal ini disebabkan keyakinan investor yang cukup tinggi, perusahaan tidak akan atau sangat kecil kemungkinannya mengalami resiko likuiditas.⁸⁹ Sementara itu Sunarjanto menyatakan bahwa arus kas pendanaan melalui pelaksanaan *right issue* akan meningkatkan komposisi aset lancar perusahaan.⁹⁰ Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

⁸⁷Suprpto, *Metode Riset Aplikasinya Dalam Pemasaran* (Jakarta: PT Rineka Cipta, Cet. Kedua Edisi Ketujuh, 2003), h.49.

⁸⁸Panca Fransiskus Simanullang, Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham sebelum dan sesudah *Right issue* di BEI, *Skripsi* (Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang 2013)

⁸⁹*Ibid.*

⁹⁰N. Agus Sunarjanto, Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI, *Jurnal organisasi dan manajemen vol.3 No.1* (UNIKA widya mandala Surabaya 2007), h.45-58

H1 : Terdapat perbedaan signifikan CR perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

2. *Debt to Equity Ratio (DER) Sebelum dan Sesudah Right Issue.*

Rasio hutang menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman yang dipergunakan untuk membiayai investasi. DER merupakan perbandingan antara hutang (jangka panjang dan lancar) dengan modal sendiri (modal saham biasa dan laba ditahan), Sunarjanto.⁹¹ Sementara itu menurut Teguh Hidayat dalam Simanullang menyatakan secara umum DER yang wajar memiliki nilai yang tidak lebih dari 100%. Namun dalam beberapa kasus banyak perusahaan-perusahaan yang memiliki DER nilainya lebih dari 100% dengan catatan hutang tersebut digunakan untuk mendukung perkembangan perusahaan. Lebih lanjut Teguh menyatakan bahwa hutang lebih beresiko karena perusahaan harus membayar pokok pinjaman, bunga pinjaman, dan denda jika terlambat membayar. Sementara hutang yang relatif tidak beresiko adalah hutang operasional, hutang usaha, beban yang masih harus dibayar, uang pelanggan yang diterima dimuka dan lain sebagainya.⁹² PJM Cotterell dalam Simanullang menyatakan bahwa investor akan terlebih dahulu menilai DER perusahaan sebelum melakukan

⁹¹N. Agus Sunarjanto, Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI, *Jurnal Organisasi dan Manajemen* vol.3 (1) h.45-58 (UNIKA widya mandala Surabaya)

⁹²Panca Fransiskus Simanullang, Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham sebelum dan sesudah *Right issue* di BEI, *Skripsi* (Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang 2013)

investasi. Jika DER perusahaan sebelum *right issue* dinilai terlalu tinggi maka besar kemungkinan perolehan dana *right issue* semata-mata hanya digunakan untuk membiayai pelunasan hutang perusahaan, sehingga pilihan berinvestasi pada perusahaan kurang menjanjikan.⁹³

Robby Sukwadi mengungkapkan bahwa perusahaan-perusahaan akan memanfaatkan perolehan dana melalui *right issue* untuk melunasi hutang-hutangnya. Hal tersebut cukup beralasan karena pendanaan melalui *right issue* dinilai lebih mudah dan murah jika dibandingkan dengan perolehan dana melalui kreditor ataupun hutang dari lembaga keuangan dan bank. Terlepas dari ekspektasi investor agar pendanaan *right issue* digunakan untuk ekspansi usaha investasi, perusahaan dapat menentukan proporsi pembagian dana *right issue* untuk penambahan aset, pembayaran hutang, dan investasi usaha.⁹⁴ Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Terdapat perbedaan signifikan DER perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

3. Return On Equity (ROE) Sebelum dan Sesudah Right Issue.

ROE merupakan perbandingan antara penghasilan perusahaan terhadap ekuitas yang dimiliki. Rasio tersebut juga menjadi indikasi

⁹³*Ibid.*

⁹⁴Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

keefektivan operasi bisnis dan kinerja manajemen perusahaan, Sunarjanto.⁹⁵ Pooja Miglani dalam Simanullang menyatakan bahwa ROE perusahaan setelah pelaksanaan *right issue* mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan perolehan dana tersebut dimanfaatkan secara maksimal oleh perusahaan untuk meningkatkan profitabilitasnya. Kenaikan ROE berbanding lurus dengan PBV perusahaan. Investor bereaksi positif atas pelaksanaan *right issue* perusahaan yang mengutamakan pendanaannya untuk ekspansi usaha yang tentunya menjanjikan *return* bagi investor itu sendiri.⁹⁶

Darsana D. Palkar dalam Simanullang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memanfaatkan perolehan dana *right issue* untuk ekspansi usaha akan menarik investor berinvestasi dalam perusahaan.⁹⁷ Prabandari menyatakan bahwa perusahaan memiliki peluang menginvestasikan perolehan dana melalui *right issue* sehingga profitabilitasnya meningkat.⁹⁸ Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Terdapat perbedaan signifikan ROE perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

⁹⁵N. Agus Sunarjanto, Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI, *Jurnal Organisasi dan Manajemen* vol.3(1) h.45-58(UNIKA widya mandala Surabaya)

⁹⁶Panca Fransiskus Simanullang, Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham sebelum dan sesudah *Right issue* di BEI, *Skripsi* (Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang 2013)

⁹⁷*Ibid.*

⁹⁸Widya prabandari, Analisis Kinerja Keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah seasoned equity offerings, *Skripsi*, Universitas Dipnegoro semarang (2012)

4. Return on Asset dan Price earning ratio

Return on assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya. Sebagai rasio profitabilitas, ROA digunakan untuk menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya.

ROA dapat pula dipahami sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan dari sumber daya ekonomi atau aset yang dimiliki dalam neracanya. Secara lebih sederhana, ROA dapat didefinisikan sebagai hasil perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan.

Rasio ROA dinyatakan dalam persentase. Semakin tinggi atau baik rasio ROA yang dimiliki perusahaan, menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Demikian pula sebaliknya. Laba bersih yang dimaksudkan dalam rasio keuangan ini adalah laba setelah pajak atau di dalam laporan keuangan sering juga disebut sebagai laba tahun berjalan. Sementara total aset yang dimaksudkan adalah seluruh harta kekayaan yang dimiliki perusahaan baik yang bersumber dari modal sendiri (*equity*) maupun utang (*debt*).

Menurut Moeljadi Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak Investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang di laporkan. Prastowo menyatakan Oleh para investor rasio ini di gunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Kesediaan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah pula.

Suatu kebijakan *right issue* akan memberikan suatu penambahan modal saham bagi perusahaan, dan penambahan modal tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya maupun memperbaiki struktur modalnya. Untuk melihat dampak *right issue* tersebut, pengujian dilakukan dengan melihat apakah ada perbedaan dari variabel kinerja saham dan perusahaan sebelum dan setelah melakukan *right issue*. Pada penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sukwadi diketahui bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja perusahaan dilihat dari tingkat solvabilitasnya, dimana kebijakan *right issue* memberikan dampak positif bagi struktur modal, dengan kata lain, dana yang

didapat dari *right issue* rata-rata digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan.⁹⁹

Rakhmad mengungkapkan Pada kenyataannya, dana yang diserap oleh perusahaan melalui kebijakan *right issue* tersebut tidak hanya digunakan oleh perusahaan untuk memperbaiki struktur modal saja dengan membayar kewajiban, melainkan dana yang didapat tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan, seperti ekspansi usaha, penambahan aktiva untuk peningkatan produksi dan lain-lain, sehingga berdampak terhadap rasio-rasio kinerja perusahaan perusahaan.¹⁰⁰ Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Terdapat perbedaan signifikan ROA perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

H5 : Terdapat perbedaan signifikan PER perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

⁹⁹Sukwadi, Robby, Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003, *Tesis* (Universitas Diponegoro 2006).

¹⁰⁰Rakhmad Febriyadi, Analisis perbandingan kinerja saham dan perusahaan sebelum dan setelah melakukan Right issue, *skripsi* Universitas Lampung (2011)

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Aziz, *Ekonomi Islam Analisis Mikro Dan Makro*, (Yogyakarta: Graha Ilmu).
- Abdullah Abdul Husain at-Tariqi, *Ekonomi Islam, Prinsip, Dasar dan Tujuan*, Yogyakarta: Magistra Insania Press, 2004.
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2009.
- Aryono yakobus, Sri Isworo ediningsih, *Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia*, (Jurnal Ekonomi, april 2009).
- Candraningrat, Ica Rika, *Kinerja keuangan sebelum dan sesudah Right Issue di Bursa efek Indonesia*, (Jurnal Ekonomi, Mei 2015).
- Danang Sunyoto, *Dasar-dasar Statistika untuk Ekonomi*, Yogyakarta: CAPS, 2012.
- Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2011).
- Earl K. Stice, James D. Stice, K. Fred Skousen, *Akuntansi Intermediate*, Jakarta: Salemba Empat, 2004.
- Edwin Santoso, *Beat the market*, (Jakarta: 2017).
- Ety Rochaeti dkk, *Metodologi penelitian Bisnis dengan Aplikasi SPSS*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2007).
- Eugene F. Brignam, Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2001.
- Fahmi, Irham, *Analisis Laporan Keuangan*, (Lampulo : ALFABETA, 2011).
- HS Sulistyanto, Pratana P. Midiastuti, *SEASONED EQUITY OFFERINGS : Benarkah underperform minced Sesudah Penawaran?* (2002).
- Husaini Usman, Purnomo Setiady Akbar, *Metodologi Penelitian Sosial*, Jakarta: PT Bumi Aksara, 2008.
- Ibnu Khajar, *Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja keuangan Perusahaan*. (Jurnal Dinamika manajemen Vol.1 No.1 2010).

- Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Program SPSS*, (Semarang : Badan Penerbit UNIV. Diponegoro, 2006).
- Indra Suyoto Kurniawan, Emelda Yasha, *Reaksi pasar dan Kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman Right Issue pada perusahaan yang melakukan Right Issue di Bursa efek Indonesia*. (Jurnal manajemen Vol. 8, No.2 2016).
- Ismail Nawawi, *Budaya Organisasi Kepemimpinan dan Kinerja*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2013.
- James C. Van Horne, John M. Wachowicz, Jr, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- J. Supranto, *Stastistik:Teori dan Aplikasi Edisi Kedelapan*, Jakarta: Erlangga, 2016.
- Kamisa, *Kamus Lengkap Bahasa Indonesia*, (Surabaya: Kartika, 1997).
- Kasmir, *Manajemen Sumber daya Manusia (Teori dan Praktik)*, Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2016.
- Moehar Daniel, *Metode Penelitian Sosial Ekonomi*, Jakarta: PT Bumi Aksara, 2002.
- Mohammad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga, 2015.
- N. Agus Sunarjanto, *Analisis Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah season equity offerings di BEI* (UNIKA widya mandala Surabaya).
- Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2007.
- Pengumuman perubahan komposisi saham dalam perhitungan Indeks saham syariah Indonesia. No:Peng-00370/BEI.OPP/05.2017.
- Puji Harto, *Analisis Kinerja Perusahaan yang melakukan Right Issue di Indonesia* (2001).
- Rusmilawati IM, *Pengaruh penawaran terbatas terhadap Kinerja keuangan perusahaan Go public* (2006).
- Samryn, *Pengantar Akuntansi*, Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2015.
- Sugiono, *Metode Penelitian pendidikan pendekatan kualitatif, kuantitatif dan R & D*, Cetakan ke-20 (Bandung : Alfabeta, 2014).

Suharsimi Arikunto, *Prosedur Suatu Pendekatan Praktik*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2010).

Sukwadi, Robby, *Analisis perbedaan Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan Right Issue dan Perusahaan yang tidak melakukan Right Issue di Bursa efek Jakarta periode 2000-2003*, (Tesis, Universitas Diponegoro 2006).

Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi pertama, Yogyakarta:BPFE, 2001).

Uhud Darmawan Natsir, Junita Tappi, *Analisis komparatif Right Issue terhadap Kinerja Keuangan Pada P.T. Tiga pilar sejahtera food tbk Di Bursa efek Indonesia*, (Jurnal Economix Vol. 1 No. 1 Juni 2013).

Widya Prabandari, *Analisis Kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah seasoned equity offerings di BEI Periode 2005-2009* (UNDIP, Semarang).

Zaki Badriwan, *Intermediate Accounting*, Edisi 7, (Yogyakarta: BPFE, 1997).

www.syariahsaham.com

www.ksei.co.id