

## ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2015-2023

ABDUL HAFIZ TANJUNG\*  
PENI JULIANTI  
R. ENOUGH BHAKTIAR

Universitas Nasional Pasim, Jl. Dakota No.8A, Bandung, Indonesia  
[\\*hafiztanjung1970@gmail.com](mailto:hafiztanjung1970@gmail.com), [penijulianti1507@gmail.com](mailto:penijulianti1507@gmail.com), [ebhaktiar@gmail.com](mailto:ebhaktiar@gmail.com)

Received: September 24, 2025; Revised: January 20, 2026; Accepted: February 10, 2026;

**Abstract:** *This study aims to analyze the impact of a right issue on the financial performance of companies listed on the BEI, using the Return on Equity (ROE), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), and Price Earnings Ratio (PER) ratios. Data analysis was conducted using the Paired Sample t-test and Wilcoxon Signed-Rank Test. A sample of 37 companies was obtained using a Random Sampling technique. The research findings reveal a significant difference in ROE and DER after the right issue. In contrast, no significant difference was found in TATO or PER. This indicates that the right issue has a positive impact on profitability and capital structure but is not significant for asset efficiency and stock valuation.*

**Keywords:** *Right Issue, Financial Performance, ROE, DER, TATO, PER*

**Abstrak:** Studi ini bertujuan untuk menganalisis dampak *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earnings Ratio* (PER). Analisis data dilakukan dengan *Paired Sample t-test* dan *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Dengan menggunakan teknik *Random Sampling*, didapatkan sampel sebanyak 37 perusahaan. Temuan penelitian mengungkapkan adanya perbedaan signifikan pada ROE dan DER setelah *right issue*. Sebaliknya, tidak ditemukan perbedaan signifikan pada TATO maupun PER. Ini mengindikasikan *right issue* berdampak positif pada profitabilitas dan struktur modal, namun tidak signifikan pada efisiensi aset dan valuasi saham.

**Kata kunci:** *Right Issue, Kinerja Keuangan, ROE, DER, TATO, PER*

### PENDAHULUAN

Modal menjadi faktor penting bagi pertumbuhan perusahaan, namun seringkali menjadi hambatan utama dalam memulai atau mengembangkan bisnis. Meskipun perusahaan bisa mendapatkan dana jangka pendek dari bank, syarat agunan yang diperlukan tidak

selalu bisa dipenuhi. Dengan demikian, pasar modal berperan sebagai sumber pendanaan jangka panjang yang ideal untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan (Wijaya & Ananta 2018).

Pasar modal, yang diatur dalam UU No. 4 Tahun 2023, berfungsi sebagai jembatan

penting antara investor dan perusahaan untuk pendanaan jangka panjang. Dalam pasar ini, terdapat berbagai aksi korporasi yang dapat ditempuh oleh perusahaan guna memperoleh modal atau mengubah struktur permodalan, dan salah satu yang paling sering dilakukan adalah *right issue* atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD).

Aksi ini diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta memberi kesempatan bagi pemegang saham eksisting untuk mengakuisisi saham baru. Tujuan utamanya adalah untuk menjaga proporsi kepemilikan, meminimalkan biaya penerbitan, dan memperkuat struktur modal perusahaan. Jika dananya dikelola dengan baik, tindakan ini berpotensi meningkatkan kinerja keuangan Budi (2003) yang juga diberitakan oleh [\(Khajar 2010\)](#).

Analisis kinerja keuangan melalui laporan keuangan penting bagi pelaku bisnis untuk membuat keputusan investasi. Secara teori, *right issue* dapat meningkatkan struktur modal perusahaan jika dananya dikelola dengan baik. Namun, kenyataannya, hasil yang diharapkan tidak selalu tercapai [Khajar \(2010\)](#), sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memahami isu ini.

Literatur yang ada menunjukkan temuan yang bervariasi. Beberapa penelitian menemukan adanya peningkatan pada rasio likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (*Return On Investment*), aktivitas (*Asset Turnover*), dan rasio nilai pasar (*Price Earnings Ratio*) setelah *right issue* [\(Anisa et al. 2019; Khajar 2010; Kurniawan and Yasha 2016; Runtung and Yadnya 2018\)](#).

Namun, ada pula studi yang melaporkan penurunan pada rasio solvabilitas (*Total Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*) setelah *right issue* [\(Khajar 2010; Kurniawan and Yasha 2016; Runtung and Yadnya 2018; Sihaloho and Handayani 2018\)](#).

Selain itu, beberapa studi juga mencatat adanya penurunan pada rasio profitabilitas seperti *Return on Asset* dan *Return on Equity* [\(Anisa et al. 2019; Runtung and Yadnya 2018;](#)

[Sihaloho and Handayani 2018\)](#). Bahkan, ada temuan yang menunjukkan pola tidak konsisten pada beberapa rasio, seperti *Net Profit Margin* [\(Khajar 2010\)](#).

Adanya perbedaan hasil yang signifikan dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa dampak *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan belum sepenuhnya konsisten. Sehingga, tujuan dari studi ini adalah berupaya menganalisis dan menyajikan bukti perbedaan signifikan mengenai kinerja keuangan yang dilihat dari *Return on Equity*, *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earnings Ratio*.

Adanya perbedaan hasil yang signifikan dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa dampak *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan belum sepenuhnya konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menyajikan bukti empiris mengenai perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue* melalui indikator ROE, TATO, DER, dan PER. Dengan demikian, studi ini tidak hanya memperkuat literatur mengenai teori sinyal (*signaling theory*) di Indonesia, tetapi juga memberikan panduan praktis bagi investor dalam menanggapi pengumuman aksi korporasi agar dapat mengambil keputusan investasi yang lebih akurat.

### Signaling Theory

Pada awalnya, teori sinyal (*signalling theory*) dikembangkan oleh [Akerlof \(1970\)](#) dan [Spence \(1973\)](#), menjelaskan cara perusahaan menyampaikan informasi atau "sinyal" kepada pihak luar, terutama investor. Konsep Akerlof ini, sebagaimana dikutip oleh [Gama et al. \(2024\)](#), berperan penting untuk meminimalkan kesenjangan informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal.

[Brigham & Houston \(2010\)](#) dalam [Suganda \(2018\)](#), sinyal yang dikirimkan oleh manajemen menjadi indikator prospek perusahaan di masa depan, yang bisa ditafsirkan sebagai sinyal positif atau negatif. Investor akan menganggapnya positif jika dana

yang terkumpul dimanfaatkan untuk investasi atau ekspansi yang menguntungkan. Sebaliknya, jika dana tersebut digunakan untuk membayar utang jatuh tempo, investor cenderung melihatnya sebagai sinyal negatif ([Runtung & Yadnya 2018](#)).

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan evaluasi pencapaian perusahaan ketika mengatur dan memanfaatkan sumber daya finansialnya selama periode tertentu. Kinerja ini dinilai melalui analisis laporan keuangan untuk melihat seberapa efektif manajemen dalam mencapai tujuan bisnis dan menjaga stabilitas ([Hutabarat and Puspita 2021](#)). Kinerja keuangan juga mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan yang dapat dilihat melalui indikator seperti kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas ([Trianto 2017](#)).

Selain itu, [Destiani dan Hendriyani \(2022\)](#) menjelaskan bahwa kinerja keuangan adalah hasil dari pencapaian yang diperoleh perusahaan yang mencerminkan efektivitas pengelolaan keuangan.

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah dokumen yang menyajikan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu ([Siregar et al. 2021](#); [Widyatuti 2017](#)). Laporan ini berfungsi sebagai ringkasan dari seluruh transaksi keuangan yang dibuat untuk mempertanggungjawabkan tugas manajemen kepada pemilik perusahaan ([Bahri 2016](#)).

Sebagai hasil akhir dari proses akuntansi, laporan keuangan menjadi alat komunikasi penting yang menghubungkan perusahaan dengan berbagai pihak berkepentingan, di mana informasi kekayaan perusahaan disajikan dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi ([Hery 2015](#); [Riswan & Kesuma 2014](#)).

### Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah instrumen yang berfungsi untuk menganalisis kondisi dan kinerja finansial perusahaan, dihitung berdasarkan data dari laporan keuangan ([Parlina et al. 2023](#)). [Sugiono \(2009\)](#) mengatakan ada beberapa rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Penilaian atau Rasio Pasar.

### Rasio Profitabilitas

Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengevaluasi kemampuan manajemen dalam menciptakan imbal hasil dari investasi perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mengukur kinerja dan efisiensi pengelolaan utang dan modal secara keseluruhan. Rasio-rasio rentabilitas ini meliputi *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin* atau *Return on Sales (ROS)*, *Cash Flow Margin*, *Return on Assets (ROA)* atau *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)* ([Sugiono 2009](#)).

### Rasio Aktivitas

Tujuan dari rasio ini adalah untuk menggambarkan efektivitas pemanfaatan aset atau sarana modal perusahaan. Rasio ini berfungsi sebagai tolok ukur efisiensi perusahaan dalam pengelolaan dan penggunaan dananya. Rasio ini meliputi *Inventory Turnover*, *Inventory Days in Hand*, *Account Receivable Turnover*, *Account Receivable in Days (Average Collection Period)*, *Account Payable Turnover*, *Account Payable in Days*, *Working Capital Turnover*, *Asset Turnover (Total Asset Turnover)*, *Net Fixed Asset Turnover* ([Sugiono 2009](#)).

### Rasio Leverage

Rasio ini menganalisis pendanaan perusahaan, baik dari utang maupun modal, serta kemampuannya untuk membayar bunga dan beban tetap. Rasio yang termasuk di dalamnya adalah *Debt to Asset Ratio (DAR)*,

*Debt to Equity Ratio* (DER), TIER (*Time Interest Earned Ratio*) ([Sugiono 2009](#)).

### Rasio Pasar

Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan cara mengaitkan harga sahamnya dengan pendapatan dan nilai buku saham. Rasio ini merupakan cerminan dari performa bisnis secara menyeluruh karena mampu memadukan aspek risiko dan profitabilitas. Selain itu, rasio ini juga menghubungkan kondisi internal perusahaan dengan penilaian dari pasar, dan di dalamnya termasuk *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) ([Sugiono 2009](#)).

### Perbedaan Return on Equity (ROE) Sebelum dan Sesudah Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Profitabilitas adalah ukuran penting untuk menilai kinerja perusahaan, yang mencerminkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan ([Pebrianti and Sudrajat 2023](#)).

Untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba bagi pemiliknya, digunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Rasio ini mengukur laba setelah pajak perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas pemegang saham ([Sihaloho and Handayani 2018](#)).

Penelitian sebelumnya oleh ([Pebrianti and Sudrajat 2023](#); [Febriyadi 2011](#)) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Return on Equity* (ROE) yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Oleh karena itu, penelitian ini menguji hipotesis berikut:

**H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan signifikan ROE sebelum dan sesudah dilakukan *right issue*.**

### Perbedaan Total Asset Turnover (TATO) Sebelum dan Sesudah Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rasio aktivitas menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya Wiagustini, 2014 dalam ([Simanullang 2013](#)). Salah satu rasio yang digunakan adalah *Total Asset Turnover* (TATO), yang membandingkan penjualan dengan total aset ([Anisa et al. 2019](#)). Peningkatan TATO menunjukkan efisiensi aset yang lebih baik dan sering kali didorong oleh kenaikan penjualan ([Runtung and Yadnya 2018](#); [Sihaloho and Handayani 2018](#)).

Penelitian terdahulu menemukan adanya perbedaan TATO yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *right issue* ([Anisa et al. 2019](#); [Krizia et al. 2021](#); [Kurniawan and Yasha 2016](#); [Runtung and Yadnya 2018](#)).

Berdasarkan temuan tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis:

**H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan signifikan Total Asset Turnover sebelum dan sesudah dilakukan *right issue*.**

### Perbedaan Debt to Equity Ratio (DER) Sebelum dan Sesudah Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas ([Sihaloho & Handayani 2018](#)).

Penelitian terdahulu oleh ([Anisa et al. 2019](#); [Krizia et al. 2021](#); [Kurniawan and Yasha 2016](#); [Runtung and Yadnya 2018](#)) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan DER yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Oleh karena itu, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>3</sub>: Terdapat perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah dilakukan *right issue*.**

## Perbedaan Price Earnings Ratio (PER) Sebelum dan Sesudah Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Meningkatnya profitabilitas dapat menarik investor dan menaikkan harga saham, yang kemudian akan meningkatkan *Price Earnings Ratio* (PER). Rasio ini mencerminkan penilaian pasar terhadap laba per saham perusahaan ([Runtung and Yadnya 2018](#)).

Penelitian sebelumnya oleh [Khajar \(2010\)](#); [Kurniawan and Yasha \(2016\)](#); [Safirattunnajah et al. \(2022\)](#) menemukan adanya perbedaan PER yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Temuan ini mendasari perumusan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: Terdapat perbedaan signifikan *Price Earnings Ratio* sebelum dan sesudah dilakukan *right issue*.**

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode komparatif untuk mengevaluasi dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Data yang dipakai adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *right issue* dari tahun 2015 hingga 2023.

### Populasi, Sampel Penelitian, Jenis Data, dan Sumber Data

Populasi penelitian ini mencakup semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaksanakan *right issue* selama periode 2015-2023 sebanyak 73 perusahaan. Jumlah ini kemudian disaring dengan mengeluarkan perusahaan yang tidak memenuhi kriteria, terdapat 3 perusahaan dengan mata uang berbeda dan 10 perusahaan dengan data tidak lengkap, populasi dalam penelitian ini adalah 60 perusahaan.

Ukuran sampel ditentukan sebanyak 37 perusahaan menggunakan rumus [Yamane](#)

(1967) yang dikembangkan oleh [Soedibjo \(2013\)](#) dengan tingkat presisi 0.05. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *random sampling* melalui metode undian, di mana setiap perusahaan di dalam populasi memiliki kesempatan yang sama untuk terpilih.

Laporan keuangan tahunan perusahaan publik dari tahun 2015 hingga 2023 dijadikan sebagai data sekunder dalam penelitian ini. Data tersebut diperoleh dari situs web Bursa Efek Indonesia (BEI), website resmi perusahaan dan juga untuk harga sahamnya diperoleh dari website Investing.com yang bisa diakses menggunakan alamat <https://investing.com/>.

### Return on Equity (ROE)

[\(Sugiono, 2009: 68-84\)](#) mengatakan rasio ini mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan dari total modal sendiri yang ada. Rasio ini adalah salah satu indikator yang digunakan pemegang saham untuk menilai keberhasilan bisnis. Rumus dari rasio ini:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Total Asset Turnover (TATO)

Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rumusnya adalah:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Secara umum, semakin tinggi rasio ini, semakin baik, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya dengan efektif ([Sugiono 2009](#)).

### Debt to Equity Ratio (DER)

[Sugiono \(2009\)](#) menyatakan bahwa rasio yang mengukur perbandingan utang dan ekuitas ini sangat penting. Hal ini karena relevan dengan konsep *trading on equity*, yang berpotensi berdampak baik atau buruk pada profitabilitas modal perusahaan. Rumusnya:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$$

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\text{Sd} / \sqrt{n}}$$

### Price to Earnings Ratio (PER)

[Sugiono \(2009\)](#) menyebutkan bahwa rasio ini diperoleh melalui pembagian harga pasar saham biasa dengan laba per saham (*Earnings per Share*). Peningkatan rasio ini seringkali mencerminkan performa perusahaan yang lebih baik. Namun, rasio yang sangat tinggi juga dapat menjadi indikasi bahwa harga saham yang berlaku saat ini telah mencapai level yang berlebihan atau tidak wajar:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{EPS}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini terlebih dahulu melakukan uji normalitas, dimana uji normalitasnya menggunakan uji w/s yang dikemukakan oleh [\(Kanji 2006\)](#) Dimana data dianggap menyebar normal jika berada dalam batas kritis dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 atau 5%.

Setelah dilakukan uji normalitas, diperoleh hasil rasio TATO bahwa data dari awal terdistribusi normal. Sedangkan untuk ROE, DER, dan PER hasil uji normalitas awal menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukan transformasi terhadap data ke logaritma dengan basis 10 ( $\log^{10}$ ) kemudian dilakukan uji normalitas kembali.

Hasilnya rasio ROE dan DER menunjukkan data terdistribusi normal. Oleh karena itu, rasio TATO, ROE, dan DER dapat dilakukan uji t berpasangan (*Sample Paired t-Test*). Uji ini digunakan untuk mengukur perbedaan rata-rata antara dua kelompok data berpasangan untuk menentukan adanya perbedaan signifikan. Menurut [Soedibjo \(2013\)](#) uji ini dilakukan dengan ketentuan uji sebagai berikut:

$H_0 : \bar{d} = 0$ : tidak ada perbedaan rata-rata populasi

$H_1 : \bar{d} = 1$ : ada perbedaan rata-rata populasi menggunakan statistik uji:

dimana:

$\bar{X}_1$  : rata-rata dari selisih antara dua pengukuran pada sampel pertama.

$\bar{X}_2$  : rata-rata dari selisih antara dua pengukuran pada sampel kedua.

Sd : Standar deviasi dari selisih antara pasangan data.

n : Jumlah pasangan data (jumlah sampel). dengan derajat bebas  $v = n-1$ , dan kriteria uji hipotesis sebagai berikut:

Tolak  $H_0$  jika  $t_{\text{hit}} > t_{\text{tabel}}$  atau nilai sig  $> 0,05$  ( $\alpha$ )

Sedangkan untuk rasio PER karena setelah transformasi data dengan  $\log^{10}$  (PER) pun data tetap tidak terdistribusi normal, maka digunakan uji non-parametrik Uji Wilcoxon (*Wilcoxon Signed-Rank Test*) sebagai alternatif dari *Paired Sample t-Test*.

### Paired Sample t-test

Berdasarkan Tabel 1, hasil uji t menunjukkan t-hitung  $|-2.2291|$  lebih besar secara absolut dari t-tabel 2.021 dengan *degree of freedom* 36, dan juga ditunjukkan nilai signifikansi  $0.0321 < 0.05$ . Ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Secara statistik, terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata ROE perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*, di mana kinerja ROE meningkat setelah aksi korporasi tersebut. Hasil ini sejalan dengan argumen [Aprianti & Suhermin \(2015\)](#) yang menyatakan bahwa *right issue* yang efektif akan meningkatkan struktur permodalan sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang lebih optimal bagi pemegang saham. Hal ini juga memperkuat penelitian [Febriyadi \(2011\)](#) yang menemukan adanya perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas pasca emisi saham.

Hasil uji t untuk TATO menunjukkan t-hitung sebesar  $|-0.1547|$  lebih kecil secara absolut dari t-tabel 2.021 dengan *degree of freedom* 36, dan juga ditunjukkan nilai signifikansi  $0.8779 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima.

Ini menunjukkan bahwa *right issue* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap efisiensi penggunaan aset perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan t-hitung 3.4361 lebih besar secara absolut dari t-tabel 2.021 dengan *degree of freedom* 36, dan nilai signifikansi  $0.002 < 0.05$ . Ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Secara statistik, terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata DER Perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*.

Analisis terhadap pengaruh pengumuman *right issue* dari sisi manajemen perusahaan tercermin dalam perubahan rasio *leverage* ini. Secara teoretis, peningkatan modal melalui *right issue* seharusnya mampu menurunkan proporsi hutang terhadap ekuitas. [Kurniawan & Yasha \(2016\)](#) yang menyatakan bahwa penurunan nilai *Debt to Equity Ratio* pasca *right issue* adalah hal yang wajar karena modal perusahaan meningkat, sehingga proporsi hutang dibandingkan modal menjadi berkurang dan struktur modal menjadi lebih sehat.

Sejalan dengan hal tersebut, [Krizia et al. \(2021\)](#) juga menambahkan bahwa penambahan saham baru secara matematis akan meningkatkan posisi ekuitas perusahaan.

Namun, pada penelitian ini ditemukan hasil yang unik di mana kinerja DER justru

meningkat secara signifikan setelah *right issue*. Hal ini menunjukkan adanya perubahan struktur modal yang cukup besar, namun dengan arah yang berbeda dari temuan [\(Kurniawan & Yasha 2016\)](#). Peningkatan DER dalam konteks penelitian ini mengindikasikan bahwa di saat yang bersamaan dengan penambahan modal ekuitas, perusahaan kemungkinan juga mengambil hutang baru dalam jumlah yang lebih besar untuk mendanai ekspansi atau operasional yang lebih masif.

Meskipun arah perubahannya berbeda, temuan ini tetap mendukung penelitian [Anisa et al. \(2019\)](#) dan [Krizia et al. \(2021\)](#) dalam konteks bahwa aksi *right issue* memang terbukti memicu perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada variabel *leverage* sebagai bentuk penyesuaian strategi pendanaan perusahaan.

#### Wilcoxon Signed Rank

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* untuk PER menunjukkan nilai Z sebesar  $|-0.0560|$  lebih kecil secara absolut dari t-tabel 2.021, dan Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.9552. Karena nilai signifikansi  $0.9552 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima.

**Table 1. Hasil Uji Paired Sample t-Test**

	Mean			t Test	df	Sig.(2-tailed)	Keterangan
	Sebelum	Sesudah	Sebelum-Sesudah				
ROE	0.344	0.5837	-0.2397	-2.2291	36	0.0321	Signifikan
TATO	48.7848	49.6146	-0.8298	-0.1547	36	0.8779	Tidak Signifikan
DER	2.1437	1.8511	0.2926	3.4361	36	0.002	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2025

**Table 2. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank**

	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
PER	-0.056	0.9552	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah, 2025

Ini berarti secara statistik tidak ada perbedaan signifikan pada rata-rata rasio PER perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Penelitian ini menemukan bahwa tidak ada perubahan signifikan pada valuasi saham (yang dinilai dari rasio *Price Earnings Ratio*) setelah *right issue*.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata ROE pada perusahaan *go public* sebelum *right issue* sebesar 0.344, sesudah *right issue* 0.584, artinya terdapat perbedaan rasio ROE sebelum dan sesudah terjadinya *right issue*. Secara statistik perbedaan ini signifikan, menandakan dampak positif terhadap kemampuan perusahaan mencetak laba dari ekuitas. Pada rasio TATO (Efisiensi Aset), rata-rata pada perusahaan *go public* sebelum *right issue* sebesar 48.785, sesudah *right issue* 49.615, artinya terdapat perbedaan rasio TATO sebelum dan sesudah terjadinya *right issue*. Secara statistik walaupun ada perbedaan tapi tidak signifikan.

Selanjutnya rata-rata DER pada perusahaan *go public* sebelum *right issue* sebesar 2.144, sesudah *right issue* 1.902, artinya terdapat perbedaan rasio DER sebelum dan sesudah terjadinya *right issue*. Secara statistik perbedaan ini signifikan, mengindikasikan perbaikan pada struktur permodalan perusahaan.

Terakhir rata-rata PER pada perusahaan *go public* sebelum *right issue* sebesar 2.464, sesudah *right issue* 2.764, artinya terdapat perbedaan rasio PER sebelum dan sesudah terjadinya *right issue*. Secara statistik walaupun ada perbedaan tapi tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun struktur modal membaik, pasar tidak langsung memberikan respon terhadap valuasi harga saham dalam waktu singkat.

Temuan ini secara tidak langsung memperkuat *signaling theory* bahwa aksi korporasi melalui HMETD ditangkap sebagai sinyal positif oleh pasar, terutama pada

perbaikan profitabilitas (ROE) dan struktur utang (DER). Bagi pihak manajemen, hasil ini menjadi pengingat bahwa penambahan modal tidak secara otomatis meningkatkan efisiensi aset (TATO) maupun nilai pasar (PER). Diperlukan strategi pengelolaan dana yang lebih terarah agar dana hasil *right issue* benar-benar mampu mendorong efisiensi operasional dan daya tarik saham di mata investor.

Di sisi lain, perlu disadari bahwa penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Jangka waktu pengamatan yang digunakan mungkin terlalu pendek untuk menangkap dampak fundamental *right issue* yang biasanya baru terlihat dalam jangka panjang. Selain itu, analisis ini hanya terbatas pada rasio keuangan internal, sehingga belum mempertimbangkan pengaruh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi atau sentimen pasar yang sebenarnya sangat memengaruhi pergerakan PER.

Dengan adanya perbedaan signifikan dan tidak signifikan pada rasio keuangan, penelitian ini menyarankan beberapa hal berikut:

1. Untuk perusahaan, pertimbangkan potensi *right issue* untuk meningkatkan ROE dan memperbaiki DER. Namun, perlu strategi jelas agar dana *right issue* juga bisa mendorong efisiensi operasional dan valuasi pasar secara keseluruhan
2. Untuk investor, jangan hanya melihat *right issue* sebagai sinyal positif semata. Selalu analisis tujuan dan penggunaan dana *right issue* secara detail, serta potensi dampaknya terhadap berbagai rasio keuangan untuk keputusan investasi yang lebih tepat.
3. Untuk penelitian mendatang, studi lanjutan bisa memperluas populasi, atau menyertakan faktor eksternal (misalnya kondisi ekonomi, sektor industri, atau tata kelola) yang mungkin memengaruhi hasil setelah *right issue*. Peneliti juga bisa menggali lebih dalam mengapa TATO dan

PER tidak menunjukkan perubahan signifikan.

## REFERENCES

- Anisa, R., Samsudin, A., & Jhoansyah, D. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Right Issue. *Journal Of Management And Bussines (JOMB)*, 1(1), 203–213.
- Aprianti, A. Y. P., & Suhermin. (2015). "Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4.
- Bahri, Syaiful. (2016). *Pengantar Akuntansi* (R. Erang, Ed.). CV. Andi Offset.
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Destiani, T., & Hendriyani, R. M. (2022). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(1), 33–51.
- Febriyadi, R. (2011). Analisis Perbandingan Kinerja Saham dan Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan Right Issue. *Univ. Lampung*, 1–128.
- Fransiskus Simanullang, P. (2013). *Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2010)*.
- Kanji., Gopal K. (2006). *100 Statistical Test*. Sage.
- Gama, A. W. S., Mitariani, N. W. E., & Widnyani, N. M. (2024). *Kumpulan Teori Bisnis: Perspektif Keuangan, Bisnis, dan Strategik*. Nilacakra. <https://books.google.co.id/books?id=fNQHEQAAQBAJ>
- Hery, S. E. M. S. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Media Pressindo. <https://books.google.co.id/books?id=Yja4EAAAQBAJ>
- Hutabarat, F., & Puspita, G. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Desanta Publisher. <https://books.google.co.id/books?id=Vz0fEAAAQBAJ>
- Khajar, I. (2010). Pengaruh right issue terhadap kinerja keuangan perusahaan. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 1(1).
- Krizia, A., Nurmatias, N., & Marlina, M. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Right Issue. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 776–788.
- Kurniawan, I. S., & Yasha, E. (2016). Reaksi pasar dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman right issue pada perusahaan yang melakukan right issue di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 181–200.
- Parlina, N. D., Putri, I. D., Astuti, N. D., & Hapsan, A. (2023). *Analisis Rasio Keuangan sebagai Salah Satu Alat Ukur Kinerja Keuangan*. CV. Ruang Tentor. <https://books.google.co.id/books?id=DnveEAAAQBAJ>
- Pebrianti, S., & Sudrajat, A. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Multifinance Non Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 14(2), 148–157.
- Riswan, R., & Kesuma, Y. F. (2014). Analisis laporan keuangan sebagai dasar dalam penilaian kinerja keuangan PT. Budi Satria Wahana Motor. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Bandar Lampung*, 5(1), 95812.
- Runtung, G. G. L., & Yadnya, I. P. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Right Issue di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1623–1652.
- Safirattunnajah, S., Norisanti, N., & Danial, R. D. M. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Right Issue. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1), 34–44.

- Sihaloho, L. E., & Handayani, S. R. (2018). Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Non Perbankan dan Lembaga Keuangan Periode Tahun 2014 dan 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol, 61(3)*.
- Siregar, M. I., Saggaf, A., & Hidayat, M. (2021). Pelatihan Pembuatan Laporan Keuangan Berbasis Microsoft Excel Pada Kerajinan Songket Mayang Palembang. *Jurnal Abdimas Mandiri, 5(1)*.
- Soedibjo, B.S. (2013). *Pengantar Metode Penelitian* (3rd ed.). Univeritas Nasional Pasim.
- Suganda, T. R. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Puntadewa. <https://books.google.co.id/books?id=V3ANEEAAQBAJ>
- Sugiono, A. (n.d.).2009. *Manajemen Keuangan*. Grasindo. [https://books.google.co.id/books?id=hPgu6m6q\\_RkC](https://books.google.co.id/books?id=hPgu6m6q_RkC)
- Trianto, A. (2017). Analisis laporan keuangan sebagai alat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan pada PT. Bukit Asam (Persero) Tbk Tanjung Enim. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini, 8(3)*, 1–10.
- Widyatuti, M. (2017). *Analisa Kritis Laporan Keuangan*. Jakad Media Publishing. <https://books.google.co.id/books?id=0lfYDwAAQBAJ>
- Wijaya, A., & Peace Ananta, W. (2018). *IPO, Right Issue & Penawaran Umum Obligasi* (Tarmizi, Ed.). Sinar Grafika.
- Akerlof, George A. 1970. "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism." *The Quarterly Journal of Economics* 84 (3): 488. <https://doi.org/10.2307/1879431>.
- Spence, Michael. "Job Market Signaling." *Quarterly Journal of Economics* 87 (1973): 355-374.
- Yamane, Taro. (1967). *Statistics: An Introductory Analysis*, 2nd Edition, New York:Harper and Row. <https://www.sciepub.com/reference/180098>