



ABSTRACT

Objective of this research is to test and analyze financial performance and stock return of companies, which offered right issue (issuer) at Jakarta Stock Exchange in long run. In this case, financial performance measure used were eight financial ratio as being attached in decision letter of financial minister of Republic of Indonesia, number of 198/KMK.016/1998 on valuation of health level of state-owned corporation, namely, return on equity (ROE), return on investment (ROI), cash ratio, current ratio (CR), collection period (CP), inventory turnover, total asset turnover (TATO), and total equity toward total asset. While performance of stock return used was annual stock return of each company.

This research used data of companies that offered right issue in time frame from 1994 to 1997 and performance observation period during three years before offering right issue and three years after it. Sample were selected purposively and there were 72 companies, which met in terms as samples on this research. They consisted of 36 sample companies (issuer) and 36 matched pair companies (non-issuer) in the same period. Matched pair companies were needed to compare stock return and financial performance between issuer and non-issuer. As well as it needed to prevent happening biases of the test model that eventually it made test result more robust (Barber and Lyon, 1997 in Denis and Sarin, 1999; Loughran and Ritter, 1997; Jindra, 2000).

Result that acquired from this research supported hypothesis that extended. Researcher succeeded proving that statistically there is significant different on financial performance of the issuer before offering right and after it. This research even proved that on comparison of average financial performance, which tested, showed that performance of the issuer is underperformed, if it is compared to non-issuer, either in period before offering right or after it. Like that, on result of comparison of their stock return performance consistently showed that performance of issuer are worse than those non-issuer, in post-offering right. This result pointed out that in long run performance of company offering right at Jakarta Stock Exchange is underperformed.

Keywords: *right issue, issuer, non-issuer, long run performance.*



Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis kinerja keuangan dan return saham perusahaan yang melakukan *right issue* (*issuer*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam jangka panjang (*long run*). Dalam hal ini ukuran kinerja keuangan yang digunakan adalah delapan rasio keuangan sebagaimana yang tercantum di dalam Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.198/KMK.016/1998 tentang penilaian tingkat kesehatan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), yaitu *return on equity* (ROE), *return on investment* (ROI), *cash ratio*, *current ratio* (CR), *collection periode* (CP), perputaran persediaan (PP), *total asset turnover* (TATO), dan total modal sendiri terhadap total aktiva (TMS/TA). Sedangkan kinerja return saham yang digunakan adalah return saham per tahun masing-masing perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang melakukan *right issue* selama kurun waktu 1994-1997 dan periode pengamatan kinerja selama tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *right issue*. Sampel dipilih secara *purposive* dan terpilih sebanyak 72 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel dalam penelitian ini, yang terdiri atas 36 perusahaan sampel (*issuer*) dan 36 perusahaan pembanding (*non-issuer*) dalam periode pengamatan yang sama. Perusahaan pembanding diperlukan untuk membandingkan kinerja keuangan dan return saham antara perusahaan *issuer* dengan *non-issuer* serta untuk mencegah terjadinya bias dari model pengujian yang pada akhirnya membuat hasil pengujian menjadi lebih *robust* (Barber dan Lyon, 1997 dalam Denis dan Sarin, 1999; Loughran dan Ritter, 1997; Jindra, 2000).

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Peneliti berhasil membuktikan bahwa secara statistik ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan *issuer* sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Penelitian ini juga membuktikan bahwa pada perbandingan rata-rata kinerja keuangan yang diuji menunjukkan kinerja perusahaan *issuer* yang *underperformed* dibandingkan *non-issuer*, baik pada periode sebelum maupun sesudah melakukan *right issue*. Begitupun juga dengan hasil perbandingan kinerja return sahamnya yang secara konsisten menunjukkan hasil bahwa kinerja perusahaan *issuer* lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan *non-issuer* pasca ditawarkannya *right issue*. Hasil ini menjelaskan bahwa dalam jangka panjang kinerja perusahaan yang melakukan *right issue* di BEJ adalah buruk (*underperformed*).

Kata-kata kunci: *right issue, issuer, non-issuer, long run performance.*