

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dalam perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain : rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktiviktas, rasio leverage, rasio rentabilitas, dan nilai yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Artinya tujuan dari analisis rasio adalah untuk mengetahui posisi keuangan pada masa lalu dan sekarang yang akan digunakan sebagai dasar pengembalian keputusan tentang kebijakan masa datang.

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003 : 1). Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggung jawab manajer yang

diwujudkan dalam bentuk prestasi kerja keuangan namun demikian mengatur besarnya tanggung jawab sekaligus mengukur prestasi tidaklah mudah sebab ada yang dapat diukur dengan mudah dan ada pula yang susah untuk diukur. Sedangkan tujuan penilaian kinerja menurut Mulyadi (1997) dalam Sucipto (2003 : 2) adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Penilaian kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang dan menegakkan yang semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja dan waktu serta penghargaan baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik.

2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu output dari hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Laporan keuangan dalam suatu perusahaan mempunyai fungsi sebagai informasi, alat pertanggungjawaban (*accountability*), penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan selanjutnya (Harahap, 2003:201).

Ikatan Akuntansi Indonesia dalam PSAK No. 1 (2004 : 1.3) menyebutkan bahwa laporan keuangan terdiri atas komponen sebagai berikut:

- a. Neraca
- b. Laporan Laba Rugi
- c. Laporan Perubahan Ekuitas
- d. Laporan Arus Kas
- e. Catatan Atas Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan, dimana laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan

(Ikatan Akuntan Publik, (2000 : 2). Sedangkan menurut Budi Rahardjo (2005) laporan keuangan adalah laporan pertanggung jawaban menejer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepada pihak-pihak yang punya kepentingan (*Stakeholders*) diluar perusahaan, pemilik

perusahaan, pemerintah, dan pihak lainnya. Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu media yang menggambarkan posisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan sebagai rancangan pembuat suatu keputusan.

Adapun tujuan penyusunan laporan keuangan menurut IAI (2002 : 3) adalah sebagai berikut:

- a. Penyediaan informasi yang menyangkut porsi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Menunjukkan apa yang telah dilakukan pihak manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber-sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

3. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).

Pasar modal pada hakekatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *finansial asset* (hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyelesaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder), (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2006 : 5). Pasar modal secara umum adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari

1 tahun, (Mohamad Samsul 2006 : 43). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pasal 1 butir ke 13 menyatakan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek, yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

b. Jenis-jenis Pasar Modal

Penjualan saham kepada masyarakat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan.

Jenis-jenis pasar modal ada beberapa macam yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang telah ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan dipasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati pasar penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas melalui masa penjualan dipasar perdana.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Jadi dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa).

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek. Transaksi ini dilakukan secara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa. Pasar keempat hanya dilaksanakan oleh para investor besar, karena dapat menghemat biaya transaksi daripada jika dilakukan di pasar sekunder (Mohamad Samsul, 2006 : 50).

c. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal sebagai alternatif untuk menghimpun dana masyarakat bagi emiten sangat memberi banyak manfaat. Dalam kondisi dimana *debt to equity ratio* (DER) perusahaan lebih tinggi maka akan sulit untuk mencari pinjaman dari bank, oleh karena itu pasar modal menjadi alternatif lain bagi perusahaan.

Adapun manfaat pasar modal bagi pemerintah, dunia usaha dan investor menurut Iskandar Z. Alwi (2003 : 18) adalah :

- 1) Pasar modal adalah sumber pendapatan bagi negara karena perusahaan yang *go public* membayar pajak kepada negara.

- 2) Bagi dunia usaha (perusahaan), pasar modal dapat menjadi alternatif penghimpun dana, selain dari sistem perbankan dari masyarakat/pemodal, untuk membiayai kehidupan perusahaan.
- 3) Pasar modal adalah *leading indikator* bagi trend ekonomi negara.
- 4) Pasar modal memungkinkan pemodal melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio (gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan resiko yang bersedia ia tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan.
- 5) Pasar modal menciptakan iklim yang sehat bagi perusahaan, karena menyebarkan kepemilikan keterbukaan dan profesionalisme.
- 6) Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, membuka peluang bagi kontrol sosial oleh masyarakat pemodal dan pemerintah.
- 7) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.

Sedangkan menurut Mohamad Samsul (2006 :43) manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu :

- 1) Sudut pandang negara

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Di negara yang sudah maju, pasar modal merupakan sarana utama dalam pembangunan ekonominya.

2) Sudut pandang emiten

Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah dari pada kredit jangka panjang perbankan. Perusahaan yang pada awalnya memiliki utang lebih tinggi dari pada modal sendiri dapat berbalik memiliki modal sendiri yang lebih tinggi dari pada utang apabila memasuki pasar modal. Jadi, pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

3) Sudut pandang masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi. Jadi, pasar modal merupakan sarana yang baik untuk melakukan investasi dalam jumlah yang tidak terlalu besar bagi kebanyakan masyarakat.

d. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa. Instrumen pasar modal dibagi menjadi :

1. Saham

Adalah surat-surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Pandji Anaroga dan Piji Pakarti, 2006 : 58).

2. Obligasi

Obligasi adalah surat tanda pinjaman uang yang mempunyai jangka waktu tertentu, biasanya lebih dari satu tahun. Dengan demikian pada hakikatnya obligasi adalah surat tagihan uang atau beban pihak yang menerbitkan atau mengeluarkan obligasi tersebut. Pemegang obligasi

memperoleh keuntungan berupa tingkat bunga tertentu yang dibayar oleh perusahaan yang mengeluarkan obligasi tersebut (Pandji Anaroga dan Piji Pakarti, 2006 : 57).

3. Waran

Waran merupakan opsi jangka panjang yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk membeli saham atas nama dengan harga tertentu. Masa hidup waran dimulai dari tanggal waran dicatat di bursa efek sampai dengan tanggal terakhir pelaksanaan penebusan waran (Pandji Anaroga dan Piji Pakarti, 2006 : 74).

4. *Right Issue*

Right issue merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini. Dengan kata lain, pemegang saham

memiliki hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham baru tersebut. *Right* sifatnya hak, bukan merupakan kewajiban. Maka jika pemegang saham tidak ingin melaksanakan haknya maka ia dapat menjual haknya tersebut. Dengan demikian terjadilah perdagangan atas *right* (Iskandar Z. Alwi, 2003 : 123).

5. Reksadana

Reksadana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek manajer investasi (Iskandar Z. Alwi, 2003 : 143).

4. Right Issue

Right issue adalah kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). *Right Issue* atau bukti *right* merupakan produk turunan dari saham. Sedangkan yang dimaksud dengan istilah *right*, hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk terlebih dahulu membeli saham yang baru dikeluarkan dengan tujuan agar para pemegang saham diberi kesempatan untuk mempertahankan persentase kepemilikannya dalam suatu perusahaan.

Emiten melakukan *Right Issue* untuk menambah modal perusahaan. *Right Issue* merupakan hak bagi investor yang telah memiliki saham emiten yang melakukan *Right Issue* (pemegang saham lama). Oleh karena berupa

hak, investor tidak terikat harus membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham yang otomatis diterima oleh pemegang saham.

Apabila investor memilih untuk mempergunakan haknya, berarti telah melakukan pembelian saham baru yang biasanya memiliki harga yang lebih rendah dibandingkan harga saham lama. Imbalan yang didapat tentu sama dengan imbalan pembelian saham yaitu dividen yang biasanya dibagikan diakhir tahun. Sebaliknya, jika investor memilih tidak mempergunakan hak *Right Issue* nya, maka investor bisa menjualnya pada orang lain. Bila investor bisa menjualnya dengan harga di atas *exercise*, maka investor tersebut tersebut mendapatkan *capital gain*.

Terminologi tentang HMETD adalah terjemahan dari ketentuan hukum yang mengatur adanya *preemptive right* yang ada setiap pemegang saham lama didalam perseroan terbatas, dimana setiap pemegang saham yang terdaftar didalam daftar pemegang saham, ia berhak untuk mendapatkan hak untuk membeli setiap saham baru atau yang dikeluarkan didalam portopel perseroan. Hak inilah yang mekanismenya diatur dalam penawaran tentang *Right Issue*, jadi secara teknis emiten-emiten yang tercatat dibursa efek, dapat mengeluarkan saham baru dimana nantinya ada hak untuk membeli yang ditentukan dalam harga dan nominal tertentu. Penawaran *Right Issue* dipasar modal, bertujuan untuk memberikan kesempatan kepada perseroan, yang secara teoritis bila setiap pemegang saham membeli hak-haknya tersebut,

maka perseroan akan kembali mendapatkan sejumlah dana yang akan masuk kedalam kas perseroan.

Right Issue merupakan penawaran umum terbatas dimana penawaran umum berarti saham baru ditawarkan kepada publik dan makna terbatas berarti penawaran saham baru kepada pemegang saham lama terlebih dahulu. Oleh sebab itu, syarat dan tahapan-tahapan yang ditentukan dalam peraturan Bapepam tentang penawaran umum dalam rangka hak memesan efek terlebih dahulu tidak jauh berbeda dengan ketentuan dari penawaran umum pada umumnya. Namun bila didalam penawaran umum kita mengenal adanya

pihak-pihak yang menjadi *partner* emiten untuk menjual saham misalnya, adanya perusahaan sekuritas yang menjadi *underwriter* atau penjamin emisi maka didalam penawaran *right* tidak ada penjamin emisi efek karena pada dasarnya yang harus mengambil saham-saham baru sebagai akibat

peningkatan modal adalah pemegang saham yang memiliki *Rights*, juga terdapat pihak yang menjadi pembeli siaga, bila ternyata sebagian atau seluruh dari *Right* tersebut ternyata tidak di *exercise* oleh pemegang saham lama perseroan.

Alasan yang umum berlaku disetiap upaya emiten dalam melakukan penawaran *Right Issue* adalah menyangkut tujuan yang ingin dicapai, yaitu yang terpenting adalah :

- a. Tujuan dari pada penawaran saham baru dapat tercapai yang berhubungan erat dengan pengembangan usaha emiten;

- b. Setiap pemegang saham lama akan tersedia untuk melakukan exercise mengingat harga saham akan mengalami kenaikan yang dapat memberikan keuntungna kepada investor;
- c. Harga saham diperdagangkan diatas harga teoritis untuk jangka waktu tertentu, karena dengan adanya penambahan dana, maka ekspansi perseroan akan dapat memberikan keuntungan;
- d. Penawaran *Right Issue* bukan ditujukan untuk kepentingan rekayasa keuangan yang tidak berdampak positif kepada pemegang saham lama, walaupun akibat dari pada *Right Issue* akan menyebabkan dilusi atas harga saham yang diperdagangkan; dan
- e. Emiten didalam rangka melakukan penawaran atas *Right Issue* benar-benar melakukan keterbatasan informasi yang sebenarnya tanpa ada yang ditutupi;

5. Rasio Keuangan

Menurut Dr. Mamduh M. Hanafi, M. B. A. Dan Prof. Dr. Abdul Halim, M. B. A., Ak (2005 : 77), rasio keuangan terdiri atas :

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Meskipun rasio ini tidak bicara masalah solvabilitas (kewajiban jangka panjang), dan biasanya relatif tidak penting

dibandingkan rasio solvabilitas, tetapi rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan.

likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya yang harus segera dipenuhi (dalam jangka pendek atau satu tahun terhitung sejak tanggal Neraca dibuat), (Budi Rahardjo, 2005 : 120). Kewajiban atau Hutang Jangka Pendek yang ada dalam Neraca dapat dipenuhi atau ditutup dari Aktiva Lancar yang juga berputar dalam jangka pendek. Rasio likuiditas dihitung menggunakan data Neraca perusahaan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, berarti semakin banyak aktiva lancar yang tertanam dalam perusahaan dan semakin tinggi kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Adapun rumus dari *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Current ratio merupakan indikator yang sesungguhnya dari likuiditas perusahaan, karena perhitungan tersebut mempertimbangkan hubungan relatif antara aktiva lancar dengan hutang lancar untuk masing-masing

perusahaan, maka dari itu rasio ini dapat digunakan sebagai pengukuran tingkat likuiditas perusahaan secara menyeluruh.

2) Rasio *Leverage*

Merupakan rasio yang digunakan sebagai pengukur tingkat aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek. Semakin kecil rasio *leverage*, semakin baik kondisi perusahaan. Adapun rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt Ratio*. *Debt Ratio* yaitu perbandingan antara

total hutang dengan total aktiva. Adapun rumus dari *debt ratio* adalah sebagai berikut :

$$Debt\ ratio = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

Rasio ini menyatakan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang, mencakup hutang lancar maupun hutang jangka panjang.

3) Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada

aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif.

Menurut Budi Rahardjo (2005 : 125), menunjukkan tingkat aktivitas atau efisiensi penggunaan dana yang tertanam pada pos-pos aktiva dalam Neraca perusahaan. Besar kecilnya jumlah aktiva dalam perusahaan dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva, maka biaya modalnya menjadi terlalu tinggi, dan akibatnya laba akan menurun. Sebaliknya jika aktiva yang dimiliki terlalu sedikit, maka kesempatan untuk mendapatkan penjualan yang menguntungkan akan hilang.

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total assets turnover*. *Total assets turnover* merupakan rasio yang mengukur perputaran aktiva dengan membandingkan dengan penjualan dengan jumlah aktiva. Adapun rumus dari *total assets turnover* adalah sebagai berikut :

$$\text{Total Assets turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Apabila perusahaan memiliki perputaran aktiva yang rendah maka alternatif yang dapat dilakukan adalah dengan meningkatkan penjualan, atau menjual beberapa aktiva yang tidak berguna, atau perusahaan tidak bisa menjalankan keduanya.

4) Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu, (Dr. Mamduh M. Hanafi, M. B. A. Dan Prof. Dr. Abdul Halim, M. B. A., Ak, 2005 : 85),

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on investment* (ROI) atau *return on assets* (ROA). Adapun rumus dari *return on investment* (ROI) adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on investment (ROI)} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, atau dengan kata lain membandingkan dengan laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan karena perusahaan memperoleh tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi. Para investor akan menggunakan rasio ini sebagai alat untuk mengevaluasi nilai saham dan obligasi perusahaan. Selain itu dipergunakan untuk mengukur adanya jaminan atas keamanan dana yang akan ditanamkan pada perusahaan. *Return on investment* ini juga dapat diketahui dengan menggunakan *Du Pont Formula*, dimana *return on investment* didapat dengan cara mengalihkan antara *net profit margin*

dengan *total assets turnover*. Dari formula tersebut dapat dikatakan bahwa besar kecilnya *return on investment* akan dipengaruhi oleh nilai *net profit margin* dan *total assets turnover*.

B. Publikasi Penelitian Sebelumnya

Putu Sulisthia Dewi (2007), meneliti mengenai Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur sebelum dan sesudah *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 1998-2004. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas (*Current Ratio/CR*), rasio leverage (*Leverage Ratio*), rasio aktivitas (*Asset Turn Over/ATO*), rasio profitabilitas (*Operating Profit Margin/OPM*). Teknik analisis data yang digunakan adalah alat uji Non-Parametrik. Hasilnya adalah pada pengujian hipotesis satu, perbandingan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *Right Issue* berdasarkan rasio ATO, LEV, dan OPM berhasil mendukung hipotesis alternatif satu yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *Right Issue* berbeda secara signifikan. Sedangkan berdasar CR tidak mendukung hipotesis alternatif satu yang membuktikan tidak adanya perbedaan yang signifikan, tingkat kinerja keuangan perusahaan manufaktur baik itu satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *Right Issue*. Pada pengujian hipotesis dua, perbandingan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *Right Issue* yang ditunjukkan CR, ATO, LEV dan OPM berhasil mendukung hipotesis alternatif dua yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur antara dua

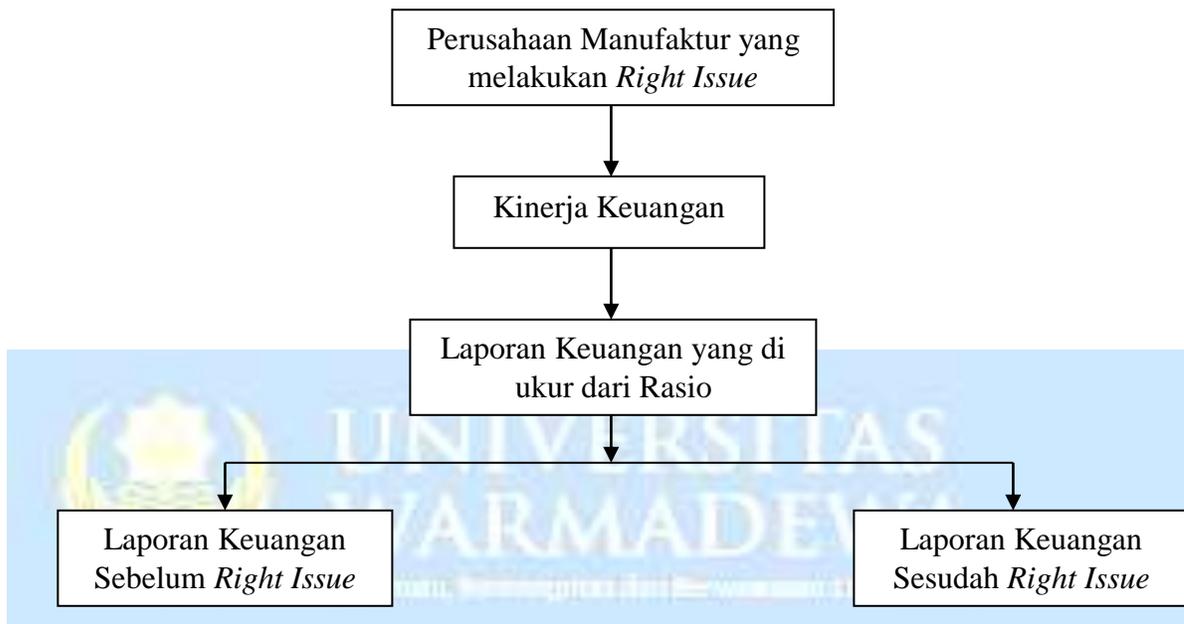
tahun sebelum dan dua tahun sesudah *Right Issue* secara signifikan. Perbedaan ini ditunjukkan adanya peningkatan CR dan ATO serta penurunan LEV dan OPM.

Wijana Asmara (2006), meneliti mengenai Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Tahun 1996-1999. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas (*Current Ratio/CR*), rasio leverage (*Debt ratio/DER/LEV*), rasio aktivitas (OTA), rasio profitabilitas (OPM, NPM, ROA). Teknik analisis data menggunakan analisis rasio dengan uji berpasangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *Right Issue*. Hasilnya, CR tidak signifikan sedangkan LEV, ATO, ROA dan ROE signifikan pada tingkat keyakinan 95%.

Peneliti sekarang meneliti tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur sebelum dan sesudah *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2000-2006. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas (*Current Ratio/CR*), rasio leverage (*Debt Ratio/DER*), rasio aktivitas (*Total Assets Turnover/TAT*), dan rasio profitabilitas (*Return On Investment/ROI*). Teknik analisis data yang digunakan adalah alat uji Non-Parametrik. Hasilnya masih diteliti.

C. Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur
Sebelum dan Sesudah *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2000-2006



D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari pokok permasalahan penelitian yang akan diuji kebenarannya. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan kajian-kajian teori yang relevan serta hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka dalam penelitian ini dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$, Tingkat kinerja keuangan perusahaan manufaktur sesudah *Right Issue* tidak berbeda dengan sebelum *Right Issue*.

Ha : $\mu_1 \neq \mu_2$, Tingkat kinerja keuangan perusahaan manufaktur sesudah *Right Issue* berbeda dengan sebelum *Right Issue*.

Sehingga dengan periode amatan dua tahun, hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

Ha 1 : Tingkat kinerja keuangan perusahaan manufaktur satu tahun setelah melakukan *Right Issue* berbeda dengan satu tahun sebelum melakukan *Right Issue*.

Ha 2 : Tingkat kinerja keuangan perusahaan manufaktur dua tahun setelah melakukan *Right Issue* berbeda dengan dua tahun sebelum melakukan *Right Issue*.

