

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Landasan penelitian ini melibatkan rangkuman temuan sebelumnya yang terkait dengan subjek penelitian, dengan membandingkan hasil keuangan perusahaan sebelum dan setelah penerapan *right issue*.

Sejumlah hasil penelitian sebelumnya menyatakan:

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

No	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
1	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), Sihaloho LE dan Handayani SR, 2018	Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Total Assets Turnover Ratio (TATO)	-Tidak ada perbedaan signifikan dalam debt to equity ratio, return on equity, dan current ratio sebelum dan sesudah right issue. -Ada perbedaan signifikan dalam total asset turnover sebelum dan sesudah right issue, menunjukkan dampak pada efisiensi penggunaan aset perusahaan.	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2. Variabel TATO Persamaan : Menggunakan variabel ROE, CR, DER.

2	ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE, Krizia A , Nurmatias, dan Marlina, 2020	Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover Ratio (TATO)	- Tidak ada perbedaan dalam kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah right issue dalam hal profitabilitas (ROE) dan likuiditas (CR). - Terdapat perbedaan dalam kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah right issue dalam hal leverage (DER) dan aktivitas usaha (TATO).	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2015-2018 2. Variabel TATO Persamaan : Menggunakan variabel ROE, CR, DER.
3	ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE, Anisa R, Acep Samsudin A, dan Jhoansyah D, 2019	Current Ratio (CR), Debt to equity ratio (DER), Total asset turnover (TATO), Return on equity (ROE)	-Terdapat perbedaan signifikan pada rasio CR, DER dan TATO dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah right issue -Sedangkan pada rasio ROE tidak terdapat perbedaan signifikan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah right issue.	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2015-2018 2. Variabel TATO Persamaan : Menggunakan variabel ROE, CR, DER.
4	Analisis Profitabilitas dan Likuiditas Sebelum dan Sesudah Right Issue (Studi pada perusahaan yang melakukan right issue di BEI Tahun 2012-2013), Rahayu	Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR)	- Profitabilitas (ROE) tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah right issue. - Likuiditas (CR) berbeda signifikan sebelum dan sesudah right issue.	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2. Jumlah Variabel Persamaan : Menggunakan variabel ROE dan CR

	SYP, Pamungkas B, Nurhayati NS, 2017			
5	ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE DI BEI, Runtung GLG dan Yadnya P, 2018	CR, DER, TATO, ROA, dan PER	- Current ratio dan debt to equity ratio tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah right issue. - Total assets turnover berbeda signifikan sebelum dan sesudah right issue. - Return on assets dan price earning ratio tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah right issue.	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2011-2015 2. Jumlah Variabel Persamaan : Menggunakan variabel CR dan DER
6	ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE DIFFERENCE BEFORE AND AFTER RIGHT ISSUE (Study on Manufacturing Entity Listed on Indonesia Stock Exchange), Bahri S, 2018	current ratio (CR), quick ratio (QR), debt ratio (DR), debt to equity ratio (DER), net profit margin (NPM), return on equity (ROE), return on asset (ROA), dan total asset turnover (TATO)	-Terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan, dilihat dari current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover, sebelum dan sesudah right issue. -Tidak ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diukur dengan quick ratio, debt ratio, net profit margin, return on equity, dan return on asset.	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2011-2015 2. Jumlah Variabel 3. Sektor Manufaktur Persamaan : Menggunakan variabel CR, DER, dan ROE
7	REAKSI PASAR DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN	1. Right Issue 2. Abnormal return 3.	- Abnormal return tidak signifikan sebelum dan sesudah pengumuman right	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2009-2012 2. Jumlah

	<p>SESUDAH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN RIGHT ISSUE DI BURSA EFEK INDONESIA, Kurniawan IS dan Yasha E, 2016</p>	<p>Rasio-rasio keuangan (Rasio Likuiditas (CR), Rasio Leverage (DER), Rasio Profitabilitas (ROI), Rasio Aktivitas (AT), Rasio Pasar (PER))</p>	<p>issue. - Current ratio tidak berpengaruh signifikan. - Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan. - Return on Investment tidak berpengaruh signifikan. - Asset Turnover tidak berpengaruh signifikan. - Price Earnings Ratio tidak berpengaruh signifikan.</p>	<p>Variabel Persamaan : Menggunakan variabel CR dan DER</p>
8	<p>ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR, Hilmy TK, 2018</p>	<p>Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Equity (ROE)</p>	<p>-Tidak terdapat perbedaan dalam kinerja keuangan sehubungan dengan current ratio, total assets turnover, dan debt to equity ratio sebelum dan sesudah right issue. -Terdapat perbedaan dalam kinerja keuangan berdasarkan net profit margin dan return on equity sebelum dan sesudah right issue.</p>	<p>Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2013 2. Jumlah Variabel 3. Sektor Manufaktur Persamaan : Menggunakan variabel CR, DER, dan ROE</p>
9	<p>ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE (PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK</p>	<p>Debt to Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA),</p>	<p>-Tidak terdapat perbedaan signifikan dalam variabel Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset Ratio (ROA), Return on Equity Ratio (ROE), dan</p>	<p>Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2013-2015 2. Jumlah Variabel Persamaan : Menggunakan variabel DER dan ROE</p>

	INDONESIA (BEI)), Yusnita RR dan Astuti WW, 2022	Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), dan Price Book Value (PBV).	Price Earning Ratio (PER) sebelum dan sesudah melakukan Right Issue. -Terdapat perbedaan signifikan dalam variabel Price Book Value (PBV) sebelum dan sesudah Right Issue.	
10	ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE PADA PERUSAHAAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2021, Muhammad M Fauzi1, Noviarti, dan A Siagian, 2023	Current ratio (CR), Total assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM)	-Variabel kinerja keuangan seperti current ratio, total assets turnover, debt to equity ratio, dan net profit margin pada perusahaan ritel di Bursa Efek Indonesia tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah right issue selama periode 2013-2021.	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2013-2021 2. Jumlah Variabel 3. Sektor Retail Persamaan : Menggunakan variabel CR dan DER
11	Analysis of Profitability Ratio in Publishing Right Issue Decision at Indonesia Stock Exchange, Fahmi I and Saputra M, 2013	Profitability ratios	-Ada perbedaan signifikan dalam rasio profitabilitas antara sebelum (1997 dan 1998) dan setelah (2000 dan 2001) pelaksanaan rights issue, tetapi tidak ada peningkatan yang signifikan setelah pelaksanaan rights issue. Peningkatan tersebut mungkin disebabkan oleh	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 1999 2. Jumlah Variabel Persamaan : Menggunakan variabel rasio profitabilitas namun dalam penelitian saya mengukur rasio profitabilitas menggunakan ROE

			penggunaan dana rights issue untuk investasi jangka panjang atau pembayaran utang.	
12	Investor Decisions with Pecking Order Theory Method: Strategy of an Investor to Get Right Issue, Mangku IK, Jatmiko B and Laras T, 2019	Operating Cash Flows Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Net Profit Margin, Assets Turnover, and Price Earnings Ratio	-Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam sebagian besar rasio keuangan (Operating Cash Flow Ratio, Debt Equity Ratio, Return on Asset, Net Profit Margin, dan Price Earning Ratio) sebelum dan sesudah rights issue, dan kinerja perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan. Hanya dalam hal Asset Turnover, terdapat perbedaan signifikan dengan penurunan yang nyata, tetapi investor tidak menggunakan haknya untuk membeli saham dalam rights issue.	Perbedaan : 1. Tahun Penelitian 2010-2015 2. Jumlah Variabel Persamaan : Menggunakan variabel DER

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal mengkaji motivasi perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak luar sebagai respons terhadap asimetri informasi antara pihak eksternal dan manajemen perusahaan. Pada dasarnya,

perusahaan diharapkan untuk mengungkapkan semua jenis informasi, termasuk informasi keuangan dan non-keuangan, untuk mengurangi ketidaksetaraan informasi. Tujuan utama dari langkah-langkah tersebut adalah agar dapat meningkatkan *value* perusahaan dengan menyediakan informasi keuangan yang andal kepada pihak luar, sehingga dapat meminimalisir adanya ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. (Sari dan Wahidawati, 2018).

Menurut teori sinyal, prinsip dasarnya adalah manajemen biasanya mempunyai pemahaman yang lebih lengkap dan akurat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal (investor).

Apabila suatu perusahaan mengumumkan pelaksanaan *right issue*, hal tersebut menandakan bahwa manajemen perusahaan merasa kinerja keuangannya kurang memuaskan. Selain itu, penerbitan saham baru memberikan sinyal negatif terhadap investor yang mengakibatkan turunnya harga saham meskipun perusahaan memiliki prospek keuanan yang cukup baik. Apabila seseorang mempertimbangkan untuk menjual saham baru tersebut kepada investor luar, tindakan tersebut dapat mencerminkan bahwa nilai dan kinerja perusahaan sebenarnya tidak optimal. (Kurniawan dan Yasha, 2016).

Sama dengan bahwa pengumuman *right issue* sebelumnya yang diterbitkan Perusahaan sebagai informasi baru yang dikomunikasikan oleh

manajemen perusahaan. Hal ini kemudian mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham.

Dalam teori sinyal, informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal yang terlibat dalam mengambil keputusan investasi sangatlah penting. Secara prinsip, informasi ini sangat penting bagi investor dan kelompok kepentingan perusahaan, karena memberikan gambaran menyeluruh tentang sejarah perusahaan, situasi saat ini dan prospek masa depan, serta aktivitas perusahaan di pasar modal. Investor pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu guna pengambilan keputusan analitis dan investasi (Sari dan Wahidawati, 2018).

Teori sinyal muncul ketika ada ketidakseimbangan informasi, dan hubungan antara teori sinyal dan penelitian ini mengungkapkan bahwa peluncuran saham baru (*right issue*) sering diinterpretasikan sebagai cara bagi perusahaan untuk mengirim pesan kepada investor mengenai penilaian mereka terhadap kualitas perusahaan. Hal ini karena peluncuran saham baru (*right issue*) memiliki potensi untuk memengaruhi harga saham perusahaan.

2.2.2 Pasar Modal

Pasar modal pada dasarnya adalah sebuah sistem yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, peningkatan kewajiban dan aset keuangan secara bersamaan, dan menawarkan investor kesempatan untuk mengelola dan mengubah portofolio investasi mereka.

Menurut Anisa *et al* (2019) pasar modal adalah tempat di mana berbagai entitas, terutama perusahaan, menjual saham dan obligasi. Tujuan adanya penjualan ini adalah untuk menghasilkan lebih banyak dana di masa depan atau untuk menambah modal perusahaan.

Menurut Sihotang dan Mekel (2015) Pasar Modal merupakan tempat diperdagangkannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, derivatif dan instrumen lainnya. Dengan demikian, pasar modal menyediakan sarana dan prasarana untuk menunjang berbagai jenis usaha dan kegiatan terkait lainnya.

Berdasarkan definisi di atas, pasar modal dapat dibedakan menjadi beberapa jenis (Khusnah dan Anshori, 2018) :

1. Pasar Perdana

Hal ini terjadi ketika perusahaan yang menerbitkan sekuritas pertama kali menjualnya kepada investor umum. Sebelum sekuritas tersebut ditawarkan dalam pasar perdana, perusahaan tersebut biasanya memberikan informasi rinci tentang dirinya (dikenal sebagai prospektus). Tujuan dari prospektus adalah untuk memberikan informasi kepada calon investor tentang keadaan perusahaan, sehingga memungkinkan investor untuk menilai prospek masa depan perusahaan dan pada akhirnya mengembangkan minat untuk membeli efek yang diterbitkan emiten tersebut.

2. Pasar Sekunder

Setelah surat berharga emiten dijual di pasar perdana, investor dapat memperdagangkan surat berharga tersebut di pasar sekunder. Di pasar ini, investor mempunyai kesempatan untuk memperdagangkan surat berharga dengan tujuan mencari keuntungan. Pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor, beda dengan pasar perdana yang diberikan ke perusahaan. Berbagai jenis sekuritas seperti saham biasa, saham preferen, obligasi, waran dan derivative diperdagangkan di pasar sekunder, biasanya antara investor satu dengan lainnya, bukan antara Perusahaan dan investor seperti pasar perdana. Saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, waran, *right issue*, dan reksadana merupakan surat berharga yang umum diperdagangkan di pasar sekunder di Indonesia.

Menurut (Khairan, 2019) manfaat pasar modal antara lain:

- a. Menawarkan kepada dunia usaha sumber pembiayaan jangka panjang dan memungkinkan penyaluran dana secara optimal
- b. Menyediakan tempat bagi investor untuk berinvestasi sekaligus memungkinkan terjadinya diversifikasi
- c. Memberikan indikator utama pembangunan ekonomi negara.
- d. Memperluas kepemilikan perusahaan kepada seluruh masyarakat.
- e. Berbagai kepemilikan, transparansi, dan profesionalisme serta menciptakan lingkungan kerja yang positif.
- f. Ciptakan pekerjaan yang menarik.

- g. Menawarkan peluang bagi perusahaan yang kuat dan prospek masa depan
- h. Investasi alternatif yang menggabungkan peluang keuntungan dan risiko yang dapat diperhitungkan melalui transparansi, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- i. Memberikan akses ke kontrol sosial dan menciptakan lingkungan bisnis yang transparan.
- j. Menciptakan lingkungan bisnis yang transparan dan mendorong penggunaan manajemen profesional.

2.2.3 *Right Issue*

Di pasar modal Indonesia, istilah "*right issue*" dikenal dengan istilah "HMETD" (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu). Konsep ini pertama kali muncul di pasar modal Indonesia pada tahun 1992.

Menurut Pratama dan Sudhiarta (2014) *Right issue* adalah suatu inisiatif korporasi dimana saham baru ditawarkan kepada pemegang saham yang masih terdaftar di perusahaan tersebut pada saat penawaran umum terbatas untuk menambah modal saham. Biasanya harga yang ditawarkan dalam *right issue* lebih rendah dari harga pasar untuk menarik investor agar membelinya. Apabila pemegang saham yang mempunyai hak beli tidak mau melaksanakannya, maka hak tersebut dapat ditawarkan kepada pihak lain.

Layuk Runtung dan Yadnya (2018) menyatakan bahwa emiten menggunakan *right issue* untuk mengumpulkan uang dengan cara

menawarkan saham baru kepada pemegang saham lama dengan harga tertentu. Penawaran ini biasanya dilakukan dengan harga di bawah harga pasar saat ini, namun jika pemegang saham saat ini tidak tertarik untuk membelinya, mereka juga mempunyai opsi untuk menjual saham tersebut di pasar.

Penawaran saham kembali biasanya menunjukkan bahwa bisnis tersebut memiliki sumber pembiayaan yang terbatas atau bahkan dalam situasi keuangan yang sulit. Karena harga *right issue* biasanya ditawarkan di bawah harga pasar saat ini, maka harga saham biasanya turun setelah *right issue* diumumkan (Ruli *et al.*, 2014).

Menurut Fakhruddin (2013) Secara prinsip, *right issue* adalah bagian integral dari strategi perusahaan untuk memperkuat posisi kompetitif mereka. Namun, tidak selalu strategi ini diterima dengan baik oleh investor, dan oleh karena itu, terkadang muncul pro dan kontra di kalangan investor terkait *right issue*. Bagi investor yang tidak tertarik untuk mengambil bagian dalam *right issue*, mereka akan mengalami dilusi, yaitu turunnya persentase kepemilikan saham mereka.

Investor yang sudah ada biasanya mendapatkan hak berlangganan dengan harga di bawah harga pasar. Karena *right issue* adalah hak bukan kewajiban, jadi para investor lama tidak perlu membeli saham baru yang ditawarkan perusahaan. Namun, jika investor yang sudah ada tidak mempunyai hak untuk membeli saham tersebut, maka akan terjadi perubahan kepemilikan perusahaan. Apabila investor lama tidak

mengambil sepenuhnya hak tersebut, maka hak tersebut akan dibeli oleh investor lain atau *stand buyer* yang telah diputuskan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Dan apabila pemegang saham saat ini tidak berminat untuk membeli saham baru tersebut, pemegang saham saat ini diperkenankan untuk menjual haknya pada saat penerbitan.

Persetujuan pemegang saham diperlukan untuk penerbitan *right issue*, yang dilakukan pada saat rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB). Keputusan untuk mengeluarkan saham baru dengan tujuan dan jumlah tertentu disepakati setelah adanya konfirmasi. Keputusan besaran *right issue*, *stand by buyer*, rasio, harga tebusan, dan tanggal *right issue* juga dibahas dalam RUPSLB.

Dengan HMETD ini, pemegang saham existing mempunyai kesempatan untuk membeli saham baru yang diterbitkannya sebelum menjualnya kepada pihak lain dengan presentase tertentu. Banyaknya perbandingan didasarkan pada proporsi. Misalnya perbandingannya 2:1, maka setiap pemilik dua saham mempunyai satu hak untuk membeli saham baru. Dengan kata lain, jika seseorang mempunyai 100 saham, maka ia berhak membeli lima puluh saham baru (Sumantika, 2018).

2.2.4 Kinerja Keuangan

Tujuan dari setiap bisnis adalah mencapai keuntungan optimal yang menguntungkan bisnis. Keberhasilan dalam mencapai tujuan ini akan mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Sebaliknya, perusahaan yang gagal mencapai tujuan tersebut harus melakukan analisis terhadap

kinerja perusahaannya untuk menilai apa yang menjadi penyebab kegagalan tersebut dan kemudian menentukan tindakan yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya.

Menganalisis aktivitas perusahaan dinilai sangat penting tidak hanya bagi perusahaan bersangkutan, namun bagi berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan juga. Bagi perusahaan publik, kinerja yang kurang baik dapat berdampak pada persepsi pasar saham dan investor, yang dapat memengaruhi keputusan mereka untuk membeli, menjual, atau mempertahankan saham perusahaan. Oleh karena itu, analisis kinerja perusahaan menjadi kunci dalam menjaga dan memperbaiki reputasi serta daya tarik perusahaan di pasar modal.

Menurut Hutabrat (2020) Kinerja Keuangan adalah proses analitis yang menilai seberapa efektif dan tepat suatu perusahaan menerapkan prinsip-prinsip keuangan. Kinerja ini juga mencerminkan hasil evaluasi pekerjaan yang dilakukan, lalu dibandingkan dengan standar yang telah ditetapkan sebelumnya. Setiap tugas yang diselesaikan harus dievaluasi atau diukur secara berkala untuk mencapai tujuan yang diinginkan.

Studi kinerja perusahaan mempunyai beberapa tujuan yang dapat ditunjukkan sebagai berikut :

1. Menentukan tingkat profitabilitas. Mengetahui tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu.

2. Untuk mengevaluasi tingkat likuiditas, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengamankan dana untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang jatuh tempo atau kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban tersebut saat ditagih.
3. Untuk mengevaluasi tingkat solvabilitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dalam kasus likuidasi, termasuk kewajiban keuangan yang jatuh tempo dalam jangka pendek dan jangka panjang.
4. Untuk menilai stabilitas operasi, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya secara konsisten. Stabilitas ini diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar bunga utangnya, termasuk pembayaran modal tepat waktu, dan kemampuannya membayar dividen secara rutin kepada pemegang saham tanpa masalah atau krisis keuangan.

2.2.5 Analisa Rasio Keuangan

Perusahaan menyusun laporan keuangan untuk mengevaluasi kinerja keuangannya, mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan kinerja perusahaan, serta memberikan manfaat kepada pemangku kepentingan. Untuk mengevaluasi hasil keuangan perusahaan harus dilakukan analisis kinerja keuangan, salah satu caranya adalah analisis rasio keuangan.

Menurut Hutabarat (2020) Rasio Keuangan adalah perhitungan proporsional laporan keuangan yang bertujuan untuk mengevaluasi posisi keuangan dan efisiensi perusahaan.

Selain itu, analisis rasio keuangan merupakan fungsi dari analisis laporan keuangan yang membandingkan akun-akun yang terdapat dalam laporan keuangan untuk melihat rasio dan perbandingan akun-akun dalam keuangan.

Dalam analisis keuangan, perusahaan dapat mengamati perubahan dan menentukan apakah kondisi keuangan dan kinerjanya meningkat atau menurun dari waktu ke waktu melalui analisis rasio keuangan.

2.2.6 Rasio Profitabilitas

Menurut Rahayu et al (2017) Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang tersedia, seperti aset, modal atau penjualan. Menurut Hutabarat (2020) Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi menghasilkan laba. Rumus – rumus rasio profitabilitas meliputi (Hantono, 2018) :

a. *Gross Profit Margin*

Menunjukkan berapa persen keuntungan yang diperoleh dari penjualan produk. Dalam kondisi normal, *Gross Profit Margin* semestinya positif karena menunjukkan apakah perusahaan dapat menjual barang diatas harga pokok. Bila negatif, itu berarti perusahaan mengalami kerugian.

Rumus :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. *Net Profit Margin*

Menunjukkan tingkat keuntungan bersih (setelah dikurangi dengan biaya-biaya) yang diperoleh dari bisnis atau menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola bisnisnya. Sama dengan GPM, perusahaan yang sehat semestinya juga memiliki NPM yang positif.

Rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c. *Return on Investment (ROI)*

Return on Investment atau *return on assets* adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian bisnis dari seluruh investasi yang telah dilakukan.

Rumus :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis dari modal yang telah dikeluarkan untuk bisnis tersebut.

Rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan ROE. ROE adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisien pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

Secara umum rasio profitabilitas yang baik adalah memiliki nilai lebih besar dari nilai asetnya untuk ROA dan ekuitas untuk ROE. Secara umum rasio return on asset memiliki standar 5% dan return on equity sebesar 20%. Dengan memiliki nilai profitabilitas diatas standar tersebut maka dapat dinilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba perusahaan berdasarkan asset dan ekuitas yang dimiliki (Hutabarat, 2020).

2.2.7 Rasio Likuiditas

Menurut Rahayu et al (2017) Rasio likuiditas mencerminkan hubungan antara aset lancar yang dimiliki perusahaan dan kewajiban lancar. Umumnya perusahaan menggunakan rasio ini untuk menilai seberapa baik perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Menurut Hantono (2018) Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau hutang-hutang jangka pendeknya. Ada beberapa rasio yang masuk dalam kelompok Rasio Likuiditas :

a. *Current Ratio*

Menunjukkan jumlah kewajiban lancar yang dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar. Semakin tinggi hasil perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. *Quick Ratio*

Mengukur apakah perusahaan memiliki asset lancar (tanpa harus menjual persediaan) untuk menutup kewajiban jangka pendeknya, semakin baik kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya.

Rumus :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

c. *Cash Ratio*

Cash Ratio merupakan alat untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan antara jumlah kas dengan utang lancar.

Rumus :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

d. *Working Capital to Total Assets Ratio (WCTA)*

Menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban utang lancarnya dari total aktiva dan posisi modal kerja. *Working Capital to*

Total Assets Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dikurangi utang lancar dengan jumlah aktiva.

Rumus :

$$WCTA = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current ratio ini* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio berarti semakin likuid perusahaan. Rasio ini memiliki kelemahan karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

Secara umum rasio likuiditas yang baik adalah memiliki nilai melebihi hutang lancarnya atau dengan demikian > 1 . Dengan memiliki nilai likuiditas >1 maka dapat dinilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek (Hutabarat, 2020).

2.2.8 Rasio Solvabilitas / *Leverage*

Menurut Hutabarat (2020) Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang berupa hutang.

Menurut Hantono (2018) Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menghitung leverage perusahaan. Yang termasuk dalam kelompok rasio leverage adalah :

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio ini juga dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan.

Rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Long term debt to equity ratio*

Long term debt to equity ratio adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang jangka panjang perusahaan.

Rumus :

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{equity}}$$

c. *Debt to Assets Ratio*

Debt to Assets Ratio adalah rasio yang mengukur bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban.

Rumus :

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total Assets}}$$

Dalam penelitian ini rasio solvabilitas diukur dengan menggunakan *Total Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Krizia et al (2020) *Total Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan saat membayar seluruh kewajibannya dengan dana yang tersedia. Semakin tinggi nilai DER maka perusahaan semakin bergantung pada modal untuk membayar utangnya. Artinya semakin tinggi DER maka semakin tinggi juga risiko keuangan perusahaan, karena terlalu banyak utang dibandingkan modal dapat menyebabkan masalah keuangan yang serius.

Secara umum, rasio solvabilitas yang baik adalah ketika nilainya lebih kecil daripada nilai aset untuk rasio utang terhadap total aset (DAR) atau nilai ekuitas untuk DER. Pada tahun 2016, pemerintah menetapkan batasan 4:1 untuk rasio utang terhadap ekuitas (DER). Jika perusahaan memiliki nilai rasio solvabilitas di bawah batasan ini, dapat diasumsikan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar kewajiban keuangannya yang berupa hutang-hutang (Hutabarat, 2020).

2.2.9 Rasio Aktivitas

Menurut Hutabrat (2020) Rasio Aktivitas adalah alat untuk menilai seberapa efektif suatu perusahaan mengelola dan menggunakan seluruh sumber daya dan aset yang dimilikinya. Rasio Aktivitas memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan mampu mengelola aset-asetnya dengan baik.

Menurut (Hantono, 2018) Rasio Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola bisnisnya. Yang termasuk dalam kelompok Rasio Aktivitas adalah :

a. *Receivable Turnover*

Piutang yang dimiliki oleh perusahaan mempunyai hubungan erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut.

Rumus :

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit Bersih}}{\text{Rata - rata Piutang}}$$

b. *Inventory Turnover*

Tingkat perputaran persediaan memberikan gambaran berapa kali persediaan barang dijual dan diadakan kembali setiap periode akuntansi.

Rumus :

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - Rata Persediaan}}$$

c. *Asset Turnover*

Perputaran aktiva menunjukkan kemampuan manajemen mengelola seluruh investasi (aktiva) guna menghasilkan penjualan. Secara umum dikatakan bahwa semakin besar rasio ini akan semakin bagus karena menjadi pertanda manajemen dapat memanfaatkan setiap rupiah aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Rumus :

$$Total\ Assets\ Turnover = \frac{Penjualan\ Bersih}{Total\ Aktiva}$$

d. *Account Payable Turnover*

Perputaran utang dagang menunjukkan perputaran utang dagang dalam satu periode tertentu.

Rumus :

$$Account\ Payable\ Turnover = \frac{Harga\ Pokok\ Penjualan}{Utang\ Dagang}$$

e. *Working Capital Turnover*

Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya perputaran persediaan, piutang atau adanya saldo kas yang terlalu besar (Widiyanti dan Bakar, 2014).

Rumus :

$$Working\ Capital\ Turnover = \frac{Penjualan}{Rata - Rata\ Modal\ Kerja}$$

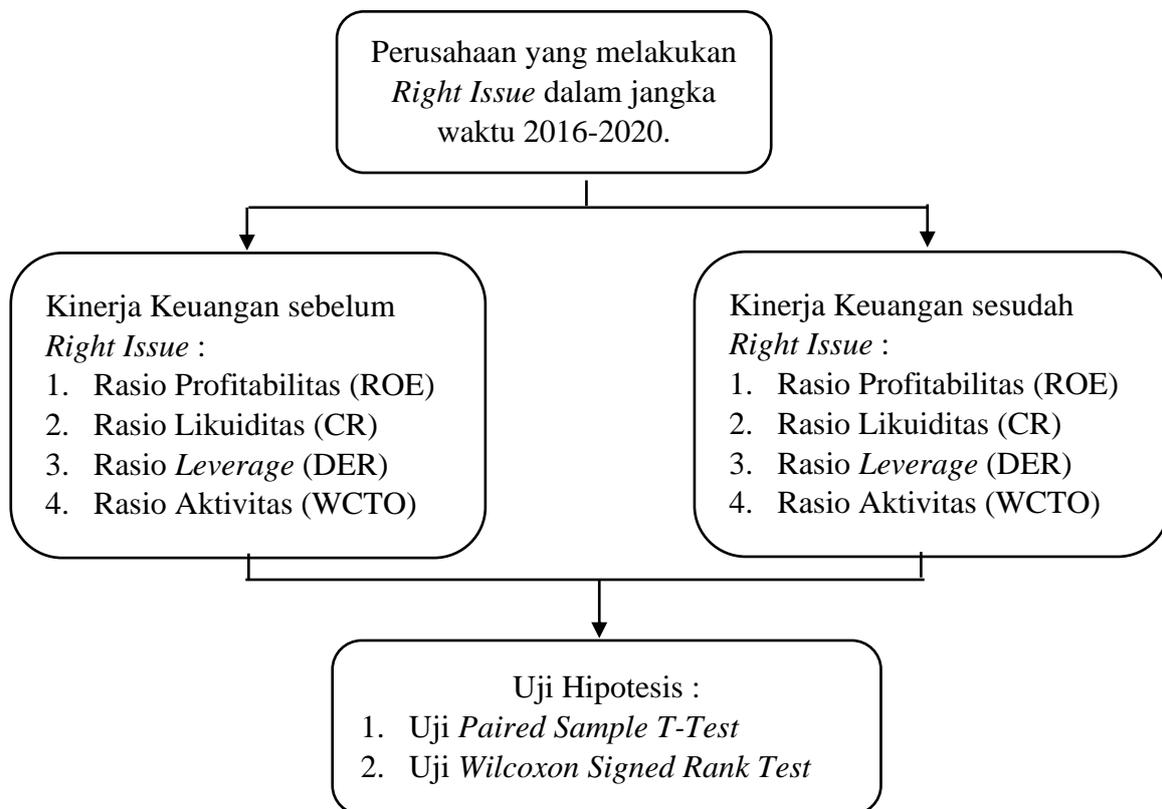
Dalam penelitian ini rasio aktivitas usaha diukur dengan *Working Capital Turnover* (WCTO). Modal kerja selalu dalam keadaan berputar atau beroperasi dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai saat kas diinvestasikan dalam komponen modal

kerja sampai saat dimana kas kembali lagi menjadi kas. Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputarannya atau makin tinggi tingkat perputarannya (*turnover rate*-nya). Lama periode perputaran modal kerjanya tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut (Widiyanti dan Bakar, 2014).

Secara umum rasio aktivitas yang baik jika terdapat keseimbangan yang layak antara penjual dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya (Hutabarat, 2020).

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Syahputri *et al* (2023) Kerangka pemikiran, atau disebut juga kerangka konseptual, merupakan suatu model konseptual yang mengilustrasikan keterkaitan antara teori dan faktor-faktor yang dianggap sebagai topik penting. Kerangka pemikiran memberikan penjelasan awal terhadap fenomena yang menjadi objek penelitian. Alur pemikiran dalam kerangka konseptual ini dibangun berdasarkan teori-teori sebelumnya dan pengalaman empiris, dan berfungsi sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis. Dengan kata lain, kerangka berpikir adalah landasan untuk merumuskan hipotesis dalam sebuah penelitian. Dan dalam penelitian ini, kerangka berpikir yang dipakai tergambar di bawah ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Keterangan :

Variabel utama dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang menjadi fokus utama dalam mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan empat variabel utama yaitu *Current Ratio* (CR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mencerminkan besar kecilnya utang perusahaan, *Return on Equity* (ROE) yang mengukur tingkat pengembalian modal yang ditanamkan pemegang saham, dan *Working Capital Turnover* (WCTO) yang menggambarkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja.

Tujuan adanya penelitian ini adalah untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai dampak kebijakan *right issue* terhadap hasil keuangan perusahaan dan sejauh mana hal tersebut dapat mempengaruhi pemegang saham, investor dan pihak terkait lainnya.

2.4 Hubungan Antar Variabel

2.4.1 Profitabilitas dan *Right Issue*

Efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan dan investasi dapat diukur melalui profitabilitas. Dalam penelitian ini, fokus analisis tertuju pada profitabilitas, yang direpresentasikan oleh laba atas investasi melalui *Return on Equity* (ROE). ROE adalah indikator yang menilai laba bersih perusahaan setelah dikurangi pajak, kemudian dibagi dengan ekuitas. *Return on Equity* dipilih karena pelaksanaan *Right Issue* akan meningkatkan jumlah dana yang dimiliki perusahaan melalui penjualan saham tambahan, dan dana tambahan ini akan digunakan untuk investasi yang berpotensi meningkatkan laba. Oleh karena itu, dengan dilaksanakannya *right issue* diharapkan agar bisa meningkatkan ROE perusahaan yang menunjukkan peningkatan profitabilitas perusahaan (Wiksuana dan Rahyuda, 2016).

Profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. *Right issue* juga dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. *Right issue* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepercayaan diri terhadap kinerja dan prospeknya di masa mendatang.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan melakukan *right issue* akan dianggap sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal.

Penelitian Hilmy dan Utiyati (2018) membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang dilakukan dengan memeriksa evolusi keuangan sebelum dan setelah penerbitan saham baru (*right issue*) yang diwakili oleh ROE, ternyata setelah penerbitan saham baru dilakukan, terdapat perbedaan ROE yang relatif signifikan. Hal ini karena rasio ROE menurun yang dapat dikatakan bahwa manajemen belum mampu menghasilkan laba bersih dari modal sendiri. Perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah *Right Issue*. Pada *return on equity* menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Maka, H_0 ditolak yang berarti pada indikator *return on equity* terdapat perbedaan yang cukup signifikan. Dapat disimpulkan bahwa dana yang diperoleh dari investasi para pemegang saham dapat dikelola dengan baik oleh manajemen perusahaan.

2.4.2 Likuiditas dan *Right Issue*

Rasio likuiditas dimanfaatkan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban segera, termasuk pembayaran pengeluaran, tagihan, dan kewajiban lainnya dengan menggunakan kas perusahaan. Salah satu metode untuk menilai likuiditas adalah dengan menggunakan *current ratio*, yang mengevaluasi efisiensi pemanfaatan aset lancar suatu perusahaan dan mendukung kemampuan perusahaan untuk

melunasi utang serta tanggung jawab jangka pendeknya (Rahayu *et al.*, 2017).

Ketika perusahaan menerbitkan saham baru, mereka mendapatkan tambahan dana dari penjualan saham tersebut. Ini akan meningkatkan jumlah dana lancar yang tersedia untuk perusahaan. Seiring dengan peningkatan dana lancar ini, kondisi likuiditas perusahaan cenderung membaik. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin dianggap likuid perusahaan, yang artinya perusahaan mempunyai lebih banyak asset lancar yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

Likuiditas, *right issue*, dan teori sinyal memiliki hubungan yang kompleks dalam konteks keuangan perusahaan. Likuiditas, sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, dapat mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *right issue*. Jika perusahaan menghadapi likuiditas rendah, *right issue* dapat menjadi alternatif untuk meningkatkan dana dan mengatasi masalah keuangan. *Right issue*, sebagai metode pendanaan, juga dapat memberikan sinyal kepada pasar keuangan. Keputusan untuk melakukan *right issue* dapat diartikan sebagai sinyal positif jika tujuannya adalah untuk peluang investasi yang baik, menunjukkan optimisme manajemen terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, jika *right issue* dilakukan karena krisis keuangan, dapat dianggap sebagai sinyal negatif. Dengan demikian, ketiganya saling terkait: likuiditas mempengaruhi keputusan *right issue*, sementara *right issue* dapat

menjadi sinyal yang mencerminkan persepsi perusahaan terhadap kondisi dan prospeknya.

Penelitian Bahri (2018), Rahayu et al (2017), dan Anisa et al (2019) Memperbandingkan kinerja finansial perusahaan sebelum dan setelah pelaksanaan *right issue*, terlihat adanya perbedaan yang signifikan dalam *current ratio* (CR) setelah dilakukannya *right issue* oleh perusahaan. Pada penelitian Bahri (2018) perbedaan *current ratio* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya $0,006 < 0,05$ dan nilai thitung $3,948 > t_{tabel} 2,365$. Dengan kata lain, H1 diterima dan terbukti bahwa terdapat perbedaan *current ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*. Peningkatan *current ratio* sesudah *right issue* cukup besar, hal ini terjadi karena utang lancar sesudah *right issue* menurun sedangkan aset lancar menjadi lebih tinggi sesudah *right issue*.

2.4.3 Leverage dan Right Issue

Leverage ratio merupakan parameter yang digunakan untuk menilai situasi keuangan suatu perusahaan, terutama sejauh mana perusahaan dapat memenuhi seluruh kewajiban keuangannya atau sejauh mana perusahaan bergantung pada penggunaan utang dalam kebijakan keuangannya. *Leverage* memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan bergantung pada pihak berhutang untuk memenuhi tanggung jawab keuangan. Semakin tinggi nilai rasio hutang maka semakin besar pula

ketergantungan perusahaan terhadap kredit. (Sihaloho dan Handayani, 2018).

Investor cenderung mewaspadaai *leverage* tinggi. Meningkatnya beban dan kewajiban yang harus dibayar kepada kreditur dapat mengakibatkan menurunnya laba perusahaan. *Debt to equity ratio* adalah salah satu rumus yang dapat dipergunakan sebagai penilaian tingkat *leverage* finansial suatu entitas. Rasio tersebut menunjukkan seberapa besar modal yang diberikan kreditor kepada perusahaan dalam bentuk hutang dan sejauh mana modal perusahaan digunakan untuk mengamankan kewajiban tersebut. Dengan adanya penambahan modal dari *right issue*, seharusnya tingkat kewajiban perusahaan dapat berkurang, sehingga mengurangi risiko ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban hutang (Krizia et al., 2020).

Hubungan antara *leverage* (tingkat utang), *right issue*, dan teori sinyal dalam konteks keuangan perusahaan yaitu tingkat utang suatu perusahaan, atau *leverage*, memainkan peran penting dalam keputusan keuangan perusahaan. Saat perusahaan menghadapi kebutuhan tambahan dana, penggunaan *right issue* sebagai metode pendanaan dapat memberikan sinyal penting kepada pasar keuangan. Jika *right issue* digunakan untuk mengurangi tingkat utang atau memperkuat struktur modal dengan meningkatkan ekuitas, tindakan tersebut dapat diartikan sebagai sinyal positif. Sebaliknya, jika *right issue* dilakukan sebagai respons terhadap masalah likuiditas atau utang yang tinggi, itu dapat dianggap sebagai sinyal negatif. Dengan demikian, hubungan antara

leverage, *right issue*, dan teori sinyal menciptakan dinamika kompleks di dalam keputusan keuangan perusahaan, yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kesehatan keuangan dan prospek jangka panjang perusahaan.

Studi yang dilakukan Bahri (2018), Anisa et al (2019), Krizia et al (2020), dan Kurniawan dan Yasha (2016) membandingkan kinerja finansial perusahaan sebelum dan setelah pelaksanaan *right issue*, yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan setelah dilakukan *right issue*. Pada penelitian Bahri (2018) didapatkan hasil bahwa nilai thitung 3,458 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,011. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa ada perbedaan *debt to equity ratio* yang secara statistik signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukan *right issue* karena nilai signifikansinya $0,011 < 0,05$ dan nilai thitung $3,458 > t_{tabel} 2,365$. Dengan kata lain, H4 terbukti dan diterima bahwa terdapat perbedaan *debt to equity ratio* secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*. Total utang entitas mengalami penurunan yang cukup drastis, sedangkan modal entitas mengalami peningkatan yang tinggi karena mengeluarkan saham baru sehingga *debt to total equity* mengalami penurunan.

2.4.4 Aktivitas dan *Right Issue*

Rasio aktivitas mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola dan menggunakan sumber daya. Salah satu formula yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah *Working Capital Turnover*

(WCTO). Modal kerja selalu dalam keadaan berputar atau beroperasi dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat dimana kas kembali lagi menjadi kas. Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputarannya atau makin tinggi tingkat perputarannya (*turnover rate-nya*) (Widiyanti dan Bakar, 2014).

Hubungan antara *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *right issue* terletak pada fakta bahwa *right issue* dapat memberikan perusahaan akses tambahan ke dana, yang jika digunakan dengan bijak untuk mengakuisisi aset baru atau memperluas operasi bisnis, dapat berpotensi meningkatkan WCTO. Perputaran modal kerja yang semakin cepat menandakan penggunaan modal kerja yang efisien dan tentunya investasi yang tertanam dalam modal kerja semakin kecil. Perputaran modal kerja dipengaruhi oleh besar kecilnya penjualan, aset lancar, dan hutang lancar. Semakin cepat periode pengembalian menjadi kas, maka semakin cepat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan sehingga semakin besar peluang perusahaan mendapatkan laba atas dana yang ditanam (Nurianika dkk, 2015).

Rasio working capital turnover dan *total asset turnover* keduanya merupakan rasio keuangan yang memberikan gambaran tentang seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Meskipun keduanya mengukur aspek yang berbeda dari operasi perusahaan, mereka

terkait dalam arti bahwa keduanya mencerminkan rasio efisiensi dan perputaran.

Rasio perputaran modal kerja, *right issue*, dan teori sinyal saling terkait dalam konteks keuangan perusahaan. Tingkat perputaran modal kerja yang rendah dapat menunjukkan adanya potensi ketidakefisienan dalam pengelolaan aset jangka pendek, yang mungkin mendorong perusahaan untuk melakukan *right issue* sebagai upaya mengatasi masalah keuangan atau meningkatkan likuiditas. Keputusan untuk mengadakan *right issue*, yang mencerminkan niat untuk mengumpulkan modal tambahan, dapat dilihat secara positif atau negatif tergantung pada konteksnya apakah itu mencerminkan rencana pertumbuhan strategis atau kesulitan keuangan. Selain itu, tingkat efisiensi yang ditunjukkan oleh perputaran modal kerja yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor, memengaruhi interpretasi mereka terhadap kondisi keuangan dan arah strategis perusahaan. Secara keseluruhan, konsep-konsep ini bersama-sama berkontribusi dalam menyampaikan kondisi keuangan dan niat perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Penelitian Krizia et al (2020), Anisa et al (2019), Sihaloho dan Handayani (2018), Bahri (2018), dan Layuk Runtung dan Yadnya (2018) membandingkan perkembangan keadaan keuangan perusahaan sebelum dan setelah melaksanakan *right issue* yang merupakan diprosikan dengan TATO, menunjukkan bahwa TATO mengalami perbedaan yang signifikan setelah dilakukannya *right issue*. Pada penelitian Krizia et al (2020)

aktivitas usaha yang diukur dengan menggunakan TATO memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dibandingkan nilai α yaitu $0.046 > 0.05$. Dengan kata lain H_0 ditolak dan H_A diterima atau dengan kata lain *total asset turnover* sebelum dan sesudah *right issue* berbeda, artinya perusahaan setelah *right issue* lebih mampu mengelola aktivasnya dengan efektif sehingga tingkat penjualan menjadi meningkat.

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah respons awal terhadap formulasi masalah atau pertanyaan penelitian, didasarkan pada asumsi-asumsi yang dapat diuji melalui penelitian empiris. Dalam konteks penelitian, hipotesis adalah pernyataan yang memperkirakan adanya hubungan antar variabel tertentu dan dapat diuji dengan mengumpulkan dan menganalisis data untuk menentukan apakah prediksi tersebut dapat diterima atau ditolak. Pengujian hipotesis merupakan langkah kunci dalam penelitian ilmiah untuk menguji validitas dari asumsi atau dugaan yang diajukan (Zaki dan Saiman, 2021).

Dengan merujuk pada literatur, termasuk tinjauan teoritis, penelitian sebelumnya, dan kerangka konseptual, penelitian ini dapat menyusun hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*
- H2 : Ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

- H3 : Ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.
- H4 : Ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Working Capital Turnover* (WCTO) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.