

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH SEASONED EQUITY OFFERINGS

Ika Miftahul Jannah
emailmifta@gmail.com
Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to analyze the financial statement before and after seasoned equity offerings based on the ratios i.e.: debt to equity, return on asset, return on equity and net profit margin in the companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The samples all companies which are listed in Indonesia Stock Exchange from 2010 to 2014, in which in 2012 added shares are offered. The sample collection by using purposive sampling method. The data analysis technique by using paired sample t-test. Based on the result of normality test, shows that the data has been distributed normally since the value of Asymp. Sig (2-tailed) < 0.05 and it is feasible to be used for further analysis. The result by using paired sample t-test, there are three significant difference i.e. return on asset, return on equity and net profit margin. These three performances of the companies experience significant changes after seasoned equity offerings in which the enhancement of sales, total assets, net profit after tax and equity after seasoned equity offerings occur. It has been found one financial performance which does not have any significant difference that is debt to equity ratio.

Keywords: *Financial Statement, Financial Performance, Financial Ratio, SEO.*

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings* berdasarkan rasio *debt to equity*, *return on asset*, *return on equity* dan *net profit margin* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2014, dimana tahun 2012 melakukan penawaran saham tambahan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan *uji paired sample t-test*. Hasil uji normalitas menunjukkan data sudah terdistribusi dengan normal karena nilai Asymp. Sig (2-tailed) < 0,05 dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya. Hasil analisis dengan *uji paired sample t-test* menunjukkan tiga perbedaan secara signifikan yaitu *return on asset*, *return on equity* dan *net profit margin*. Ketiga kinerja perusahaan mengalami perubahan yang signifikan setelah *seasoned equity offerings* terjadi peningkatan penjualan, total asset, laba bersih setelah pajak serta peningkatan ekuitas setelah *seasoned equity offerings*. Dari hasil perhitungan terdapat satu kinerja keuangan perusahaan yang tidak mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu *debt to equity ratio*.

Kata kunci: Laporan Keuangan, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, SEO

PENDAHULUAN

Memasuki era pasar bebas, persaingan dalam dunia usaha menjadi semakin ketat. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mengembangkan

strategi perusahaan agar dapat bersaing bahkan menjadi semakin berkembang. Perusahaan yang telah *go public* biasanya mengalami pertumbuhan yang berakibat pada meningkatnya kebutuhan akan dana yang akan digunakan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2001:19).

Perusahaan *go public* mencari alternatif lain yaitu menawarkan kembali ekuitasnya kepada *public* atau disebut dengan *Seasoned Equity Offerings* (SEO). *Seasoned Equity Offerings* (SEO) merupakan penawaran ekuitas tambahan yang dilakukan perusahaan *go public*, di luar ekuitas yang ditawarkan kepada masyarakat melalui *Initial Public Offering* (IPO). *Initial Public Offerings* (IPO) adalah penawaran saham pertama kali oleh perusahaan kepada *public*. Dengan cara ini, perusahaan tidak perlu membayar bunga secara berkala dan pokok hutang pada saat jatuh tempo. *Season Equity Offerings* dapat dilakukan dengan dua cara: (1) melalui mekanisme *right issue* atau *warrant*, yaitu menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli ekuitas tambahan tersebut dengan harga tertentu dan pada saat tertentu; (2) melalui mekanisme *Second Offerings*, *Third Offerings*, dan seterusnya, yaitu menjual ekuitas tambahan tersebut tidak hanya kepada pemegang saham lama tetapi juga kepada *investor* dipasar modal yang ingin membelinya.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Harto (2001) Penelitian yang dilakukan oleh Harto (2001) berjudul tentang Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan *right issue* di Indonesia, yang bertujuan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *right issue*. Sampel penelitian adalah 35 perusahaan non lembaga keuangan yang melakukan *right issue* Tahun 1992-1995. Periode pengamatan dilakukan selama 5 tahun, 2 tahun sebelum *right issue* dan 2 tahun sesudah *right issue*. Hasil dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *right issue* mengalami penurunan kinerja operasi, kinerja *solvabilitas*, kinerja *profitabilitas*, dan kinerja saham selama tiga tahun setelah penawaran. Hanya rasio *likuiditas* yang mempunyai kinerja yang lebih baik setelah *right issue*. Meneliti perbedaan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Seasoned Equity Offerings* (SEO) dalam rentan waktu lima tahun. Hasilnya menunjukkan bahwa dalam jangka panjang kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan *Seasoned Equity Offerings* (SEO) mengalami penurunan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Sulistyanto dan Wibisono (2003) dalam jurnal yang berjudul tentang Antara *Agency Theory*, *Windows of Opportunity* dan Penurunan Kinerja. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mencari bukti empiris, bahwa kinerja perusahaan akan mengalami penurunan pasca penawaran jika manajer bersikap *oportinus*. Sikap *oportinus* atau *oportinusme* adalah suatu pemikiran yang mementingkan kepentingan suatu individu untuk memakai keuntungan dari suatu keadaan dengan sebaik-baiknya guna tujuan tertentu. Data keuangan yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan (*annual report*) dan harga saham penutupan bulanan perusahaan yang melakukan *Seasoned Equity Offerings* (SEO) priode Tahun 1994-1997 di Bursa Efek Jakarta, menggunakan sampel sebanyak 28 perusahaan. Priode pengamatan dilakukan serlama 7 tahun, 3 tahun sebelum

penawaran, dan 3 tahun setelah penawaran. Perusahaan sampel dipilih dari perusahaan non lembaga keuangan.

Hasil dari penelitian ini adalah kinerja keuangan mengalami penurunan pasca penawaran. Dalam penelitian juga dijelaskan bahwa penurunan kinerja setelah *Seasoned Equity Offerings* (SEO) disebabkan oleh *Agency Theory* dimana adanya asimetri informasi menyebabkan manajer bertindak *oportunistik* dengan mengatur laporan keuangan untuk menyesatkan pengguna laporan keuangan yang tidak mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Namun tindakan tersebut dalam jangka panjang tidak dapat dipertahankan sehingga menjadi penurunan kinerja.

Tetapi kedua penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budi (2003) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh *right issue* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Tujuan dari penelitian ini untuk mencari bukti empiris mengenai pengaruh *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sampel yang digunakan adalah perusahaan non lembaga keuangan yang *go public* di BEJ, melakukan *right issue* Tahun 1994-1997. Jumlah sampel yang terpilih adalah 51 perusahaan. Periode pengamatan dalam penelitian ini selama 5 Tahun mulai dari 2 Tahun sebelum *right issue* sampai 2 tahun sesudah *right issue*. Hasil dari penelitian ini perusahaan yang melakukan *right issue* mengalami peningkatan kinerja keuangan dibandingkan sebelum *right issue*. Hasil dari penelitian ini perusahaan yang melakukan *right issue* mengalami peningkatan kinerja keuangan dibandingkan sebelum *right issue*.

Penelitian dari Sunarjanto (2007) yang berjudul tentang Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah SEO di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada Tahun 2001. Variabel yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diperoleh dengan *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *net profit margin* (NPM), dan *return on investment* (ROI). Analisis data menggunakan *paired sampel t-test*. Hasil dari penelitian adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penawaran saham tambahan *seasoned equity offerings* (SEO).

Perusahaan yang melakukan *seasoned equity offerings* (SEO) akan berusaha untuk meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini dapat terjadi jika dana yang diperoleh dari hasil *seasoned equity offerings* (SEO) dimanfaatkan secara benar oleh perusahaan. Jika pemanfaatan dana tersebut benar, maka kinerja keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan. Tetapi jika pemanfaatan dana tersebut tidak dijalankan dengan benar, maka kinerja keuangan akan mengalami penurunan. Kinerja keuangan yang dimaksud diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan, walaupun beberapa penelitian diatas menyimpulkan terjadinya penurunan kinerja pada perusahaan yang melakukan *seasoned equity offerings* (SEO), namun tentunya hasil dan kesimpulan penelitian tersebut tidak dapat digeneralisir untuk pasar modal Indonesia.

Seperti penjelasan sebelumnya, variabel yang digunakan dalam penelitian adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan diteliti menggunakan rasio *profitabilitas* dan rasio *solvabilitas*. Rasio *profitabilitas* digunakan karena mengingat pentingnya laba bagi perusahaan dan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan rasio *solvabilitas* yang digunakan sebagai penghitung

total hutang terhadap total ekuitas dalam rangkai pembiayaan hutang perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena variabel kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah yaitu *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM).

Penelitian ini dimaksudkan untuk meneliti kembali pada perusahaan-perusahaan *go public* di Indonesia dengan data yang lebih baru dan diatas tahun 2000 agar dapat terhindar dari priode krisis ekonomi. Penelitian ini juga menekankan pada kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang berkaitan dengan peristiwa *seasoned equity offerings* (SEO). Penelitian ini akan menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *seasoned equity offerings* (SEO) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian diatas, maka tujuan yang ingin diciptakan dalam penulisan ini adalah 1) Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Seasoned Equity Offerings* tahun 2012 berdasarkan rasio *Debt to Equity* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2) untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Seasoned Equity Offerings* tahun 2012 berdasarkan rasio *Return On Asset* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 3) Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Seasoned Equity Offerings* tahun 2012 berdasarkan rasio *Return On Equity* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya, 4) Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Seasoned Equity Offerings* tahun 2012 berdasarkan rasio *Net Profit Margin* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya.

TINJAUAN TEORETIS

Seasoned Equity Offerings

Perusahaan *go public* yang menggunakan hutang untuk menutupi kebutuhan dananya perlu memperhatikan beberapa hal seperti tingkat bunga yang tinggi dan persyaratan-persyaratan tertentu yang diberikan oleh kreditur pihak yang memberikan kredit atau pinjaman kepada pihak lainnya seperti jaminan atas hutang. Sedangkan untuk meminjam dana dari bank menjadi sangat sulit karena bank sendiri mengalami kesulitan *likuiditas*. *Likuiditas* adalah keadaan dimana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atas hutangnya yang harus segera dibayar, Meminjam dana pada bank sulit karena terkendala pada jaminan dan tingkat suku bunga yang tinggi menyulitkan bagi perusahaan. Jika perusahaan menerbitkan obligasi juga akan terbebani dengan bunga yang tinggi karena investor mengharapkan pengembalian yang tinggi. Oleh karena itu perusahaan-perusahaan yang *go public* mencoba cara lain dengan melakukan *seasoned equity offerings* (SEO) yang merupakan penawaran saham tambahan yang dilakukan perusahaan yang *listed* di pasar modal, diluar saham yang diterbitkan dahulu beredar di masyarakat melalui *initial public offerings* (IPO) (Megginson, 1997). Dana dari *seasoned equity offerings* (SEO) digunakan untuk kegiatan usaha atau membayar hutang yang jatuh tempo, dengan demikian perusahaan tidak akan terbebani bunga yang tinggi.

Seasoned equity offerings ini dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu melalui *right issues* dengan menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu, dan menjual kepada setiap investor yang ingin membeli sekuritas baru tersebut melalui *second offerings*, *third offering* dan seterusnya. Perusahaan yang melakukan *seasoned equity offerings* (SEO) akan berusaha untuk meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini dapat terjadi jika dana yang diperoleh dari hasil *seasoned equity offerings* (SEO) dimanfaatkan secara benar oleh perusahaan. Jika pemanfaatan dana tersebut benar, maka kinerja keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan. Tetapi jika pemanfaatan dana tersebut tidak dijalankan dengan benar, maka kinerja keuangan akan mengalami penurunan. Tambahan dana yang diperoleh digunakan perusahaan untuk tambahan investasi perusahaan maka akan terjadi *right issue* positif karena investor mendapatkan pengembalian yang tinggi, sedangkan jika dana yang diperoleh digunakan untuk membiayai kewajiban yang jatuh tempo maka *right issue* menjadi negatif karena mencerminkan perusahaan kesulitan melunasi hutangnya.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan digunakan investor dan kreditor untuk melihat kondisi perusahaan. Menurut Fahmi (2013:239) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat laporan keuangan yang telah memenuhi standart dan ketentuan dalam Standart Akuntansi Keuangan (SAK) atau *General Accepted Accounting Principle* (GAAP). Kinerja perusahaan dapat memberikan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan tersebut dengan alat analisis keuangan. Tinggi rendahnya kinerja perusahaan digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pemilihan tujuan investasi oleh para investor. Salah satu cara yang digunakan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan dengan menilai kinerja keuangan.

Penilaian kinerja keuangan adalah salah satu cara yang digunakan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Manfaat manajemen perusahaan melakukan penilaian kinerja keuangan antara lain yaitu: 1) Untuk mengukur prestasi yang telah dicapai oleh organisasi dalam satu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatan, 2) Untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, dan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan, 3) Untuk penentuan strategi perusahaan dimasa yang akan datang, 4) Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan, 5) Sebagai dasar penentu penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktifitas perusahaan.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage menurut Hanafi dan Halim (2012:79) adalah rasio rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total uangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya.

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity*. *Debt to equity* adalah rasio total hutang terhadap total ekuitas, dimana hutang mencakup kewajiban lancar maupun kewajiban jangka panjang. *Debt to equity ratio* mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor dan perusahaan, serta mengandung berbagai implikasi. Rasio ini dapat dihitung dengan cara :

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

Rasio *debt to equity* mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang yang mengidentifikasi seberapa besar tingkat risiko perusahaan. Yang akhirnya berdampak pada nilai (*value*) perusahaan. DER juga mengindikasikan berapa bagian dari dana perusahaan yang berasal dari luar dan beberapa bagian dari milik perusahaan rasio ini menggambarkan seberapa baik perusahaan mampu melindungi kepentingan pihak luar yang telah menanamkan dana tersebut dalam jangka panjang.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2012:81) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM).

Rasio *return on asset* (ROA) menurut Hanafi dan Halim (2012:81) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Rasio ini mengukur seberapa efektif manajemen dalam menghasilkan laba bersih dengan asset-asset yang dimiliki. Semakin besar rasio ini maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Rasio ini dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio *return on equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi dan pemegang saham biasa. Semakin besar rasio ini maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Rasio ini dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Laba Bersih Setelah Pajak}$$

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Profit Margin}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio *net profit margin* (NPM) adalah rasio yang mengukur jumlah laba bersih per nilai dolar penjualan. Rasio ini mencerminkan strategi harga perusahaan dan berguna dalam mengontrol biaya operasi. Semakin besar rasio *net profit margin* maka semakin baik kinerjanya. Pengukuran kinerja rasio NPM dapat dilakukan dengan cara membandingkan rasio *net profit margin* dalam perusahaan yang diukur dari waktu ke waktu. Rasio ini dapat dihitung dengan cara :

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

Hipotesis

Pengaruh SEO Terhadap Kinerja Keuangan dilihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) digunakan untuk menghitung total hutang terhadap total ekuitas, dimana hutang mencakup kewajiban lancar maupun kewajiban jangka panjang. Menurut Hanafi dan Halim (2012:79), *debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya dalam rangkai pembiayaan perusahaan, tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan. Dari uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₁: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari DER sebelum dan sesudah melakukan SEO pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2014.

Pengaruh SEO Terhadap Kinerja Keuangan dilihat dari *Return On Assets* (ROA)

Return on assets (ROA) menurut Hanafi dan Halim (2012:81), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Semakin besar rasio ini maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut, agar lebih efektif maka kinerja rasio *return on assets* dapat dilakukan dengan cara membandingkan rasio *return on aset* diukur dari waktu ke waktu. Dari uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₂: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari ROA sebelum dan sesudah melakukan SEO pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2014.

Pengaruh SEO Terhadap Kinerja Keuangan dilihat dari *Return On Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Menurut Brigham dan Houston (2001:109), rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi dan pemegang saham biasa. Cara memanfaatkan

rasio ini dengan membandingkan dari periode ke periode. Dari uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₃ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari ROE sebelum dan sesudah melakukan SEO pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2014.

Pengaruh SEO Terhadap Kinerja Keuangan dilihat dari *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin (NPM) rasio yang mencerminkan strategi harga perusahaan dan berguna dalam mengontrol biaya operasi. Semakin besar rasio *net profit margin* maka semakin baik kinerjanya. Pengukuran kinerja rasio *net profit margin* dapat dilakukan dengan cara membandingkan rasio *net profit margin* dalam perusahaan yang diukur dari waktu ke waktu. Dari uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₄ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari NPM sebelum dan sesudah melakukan SEO pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2014.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Obyek Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Sugiyono,2011:74). Gambaran dari populasi adalah semua perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai 2014 sebanyak 18 perusahaan, dan melakukan *seasoned equity offerings* pada tahun 2012.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive*. *Purposive Sampling* menurut Sugiyono (2011:85) adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut: Perusahaan-perusahaan tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia melakukan *seasoned equity offerings* (SEO) pada periode 2010 sampai 2014, Perusahaan-perusahaan tersebut hanya sekali melakukan *seasoned equity offerings* (SEO) pada periode pengamatan Tahun 2010 sampai 2014 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia, Perusahaan non lembaga keuangan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *seasoned equity offerings* (SEO) Tahun 2010 sampai 2014, Memiliki data laporan keuangan yang lengkap dan di publikasikan selama periode pengamatan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi 2, yaitu variabel independen dan variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian adalah profitabilitas *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM). Solvabilitas yang ditentukan oleh *debt to equity ratio* (DER). Variabel dependendalam penelitian adalah *seasoned equity offerings* (SEO). Adapun definisi

oprasonal masing-masing variabel yang akan diamati dalam penelitian ini adalah:

Debt to Equity Ratio (DER).

Debt to equity menunjukkan seberapa perusahaan dibiayai oleh hutang yang mengidentifikasi seberapa besar tingkat risiko perusahaan, dan mengindikasikan seberapa bagian dari dana perusahaan yang berasal dari luar dan beberapa bagian dari milik perusahaan. Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah :

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

Return On Asset Rasio (ROA)

Return on asset menunjukkan profitabilitas perusahaan. Menurut Gitman (2003:65) rasio mengukur keefektif manajemen dalam menghasilkan laba bersih dengan aset yang dimiliki. Rumus untuk menghitung *return on asset* adalah :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Labah Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return On Equity Rasio (ROE)

Return on equity adalah rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Rumus untuk menghitung *return on equity* adalah :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Labah Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin adalah rasio yang mencerminkan strategi harga perusahaan dan berguna dalam mengontrol biaya operasi. Rumus untuk menghitung *net profit margin* adalah :

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji normalitas, dan uji *paried sampel t-test*.

Analisis diskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberi gambaran tentang variabel penelitian yang diamati yaitu *debt to equity ratio*, *return on asset*, *return on equity*, dan *net profit margin* pada kinerja keuangan

perusahaan sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings* (SEO) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 sampai 2014.

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2011:160) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan: 1) Analisis grafik, dengan melihat histogram yang membandingkan antara dua data observasi dengan distribusi normal, dan metode normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan: 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, 2) jika data menyebar disekitar garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. 2) Uji statistik, yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan uji *l-sample*. Jika didapatkan angka signifikan jauh diatas 0,05 yang berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dimana uji ini dihitung dengan menggunakan alat bantu komputer dengan menggunakan program SPSS 20.

Uji *Paired Sampel t-test* atau uji T sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda (H_0) antara dua variabel. Data berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda, yang diambil dari subjek yang dipasangkan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis statistik *deskriptif* berfungsi memberikan gambaran atau deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum (Ghozali, 2011:19). Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data DER, ROA, ROE dan NPM perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan SEO pada tahun 2012. Jumlah observasi secara keseluruhan perusahaan yang melakukan SEO pada tahun 2012 sebanyak 18 perusahaan.

Berdasarkan laporan keuangan tersebut selanjutnya dilakukan perhitungan kinerja keuangan perusahaan: DER, ROA, ROE dan NPM, data rasio keuangan tersebut dihitung untuk masing-masing sampel dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO. Hasil perhitungan rasio keuangan masing-masing perusahaan dalam bentuk mean dapat dilihat pada Tabel dibawah ini.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan

		Paired Samples Statistics			
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DER_SBLM	1.813144	18	1.0805077	.2546781
	DER_SSDH	1.795333	18	.9308773	.2194099
Pair 2	ROA_SBLM	.136828	18	.0718000	.0169234
	ROA_SSDH	.185167	18	.0836082	.0197066
Pair 3	ROE_SBLM	.235172	18	.0774464	.0182543
	ROE_SSDH	.294067	18	.0836082	.0197066
Pair 4	NPM_SBLM	.127867	18	.0431765	.0101768
	NPM_SSDH	.156744	18	.0367631	.0086652

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa mean DER sebelum SEO adalah sebesar 1,8131 dan mean DER setelah melakukan SEO sebesar 1,7953. DER perusahaan sampel setelah SEO lebih rendah bila dibandingkan sebelum SEO. DER mengalami penurunan setelah SEO mengindikasikan bahwa perusahaan sampel mengurangi ketergantungan hutang dari kreditor. Jika DER perusahaan sebelum SEO dinilai terlalu tinggi maka besar kemungkinan perolehan dana SEO semata-mata hanya digunakan untuk membiayai pelunasan hutang.

Hal tersebut cukup beralasan karena pendanaan melalui SEO dinilai lebih mudah dan murah jika dibandingkan dengan perolehan dana melalui kreditor ataupun hutang dari lembaga keuangan dan bank. Terlepas dari ekspektasi investor agar pendanaan SEO digunakan untuk ekspansi usaha investasi, perusahaan dapat menentukan proporsi pembagian dana SEO untuk penambahan aset, pembayaran hutang, dan investasi usaha.

Hal yang sama juga terjadi pada mean ROA sebelum SEO adalah sebesar 0,1368 dan mean ROA setelah SEO adalah sebesar 0,1852, ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan sampel sudah menggunakan asetnya dengan efisien untuk menghasilkan laba yang lebih besar setelah SEO. ROA perusahaan setelah pelaksanaan SEO mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan perolehan dana tersebut dimanfaatkan secara maksimal oleh perusahaan untuk meningkatkan profitabilitasnya

MeanROE sebelum melakukan SEO memiliki nilai yang lebih kecil yaitu sebesar 0,2351 dibandingkan mean ROE sesudah SEO yaitu sebesar 0,2941, hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh para pemegang saham baik saham biasa maupun saham *preferen* dari modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut semakin besar. Pada dasarnya rasio ini sering digunakan oleh para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Untuk Mean NPM sebelum melakukan SEO memiliki nilai yang lebih kecil yaitu sebesar 0,1279 dibandingkan mean NPM sesudah SEO yaitu sebesar 0,1567. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami peningkatan atau lebih efisien sesudah SEO.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) perusahaan sesudah SEO lebih rendah daripada sebelum SEO. Hal ini disebabkan karena kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek lebih baik. Dapat ditunjukkan dari ekuitas yang lebih tinggi daripada kewajiban sehingga *debt to equity ratio* (DER) perusahaan sesudah SEO jauh lebih rendah dari perusahaan sebelum SEO. Selain itu, *debt equity ratio* (DER) perusahaan sesudah SEO juga lebih rendah dari sebelum SEO. Hal ini disebabkan karena krisis ekonomi yang melanda di Indonesia membuat hutang perusahaan dalam mata uang asing (khususnya dollar Amerika) yang dilindungi dengan mekanisme *hedging* sehingga rasio *leverage*-nya semakin kecil. *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Net profit margin ratio* (NPM) juga menunjukkan peningkatan sesudah SEO. Hal ini disebabkan karena kemampuan perusahaan mampu di dalam pengelolaan asset maupun ekuitas untuk menghasilkan tingkat penjualan yang besar sehingga berdampak pada laba bersih setelah pajak yang lebih baik.

Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji hipotesis terhadap perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah SEO, maka perlu dilakukan uji normalitas untuk melihat normal tidaknya data dan untuk menentukan alat uji yang nantinya digunakan untuk menguji hipotesis. Pengujian normalitas data dilakukan terhadap data keuangan dari masing-masing perusahaan sampel yang melakukan SEO pada periode pengamatan yaitu tahun 2010-2014. Kinerja keuangan yang diuji normalitasnya adalah kinerja keuangan dua tahun sebelum perusahaan melakukan SEO dan kinerja keuangan dua tahun sesudah perusahaan melakukan SEO, dimana uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Uji normalitas dilakukan untuk menguji data berdistribusi secara normal atau tidak. Uji ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria pengambilan keputusan: 1) Jika signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, 2) Jika signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Dari hasil uji normalitas data menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* yang dapat dilihat pada Tabel 12, diperoleh hasil sebagai berikut: angka signifikansi sebesar 0,497 dan 0,731 untuk DER_1 dan DER_2 , angka signifikansi sebesar 0,778 dan 0,659 untuk ROA_1 dan ROA_2 , angka signifikansi sebesar 0,905 dan 0,659 untuk ROE_1 dan ROE_2 , angka signifikansi 0,998 dan 0,566 untuk NPM_1 dan NPM_2 . Dari hasil keseluruhan data yang telah diuji dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* dapat disimpulkan bahwa data perusahaan-perusahaan sebelum dan sesudah SEO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki data normal, hal tersebut dikarenakan semua kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah SEO memiliki $Asymp. Sig > 0,05$.

Berikut hasil uji normalitas data terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah SEO dengan menggunakan SPSS seperti yang terlihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Uji Normalitas Data Terhadap Kinerja Keuangan
Sebelum dan Sesudah SEO

Kinerja Keuangan	Asymp. Sig (2-tailed)	Keterangan
DER ₁	0,497	Normal
DER ₂	0,731	Normal
ROA ₁	0,778	Normal
ROA ₂	0,659	Normal
ROE ₁	0,905	Normal
ROE ₂	0,659	Normal
NPM ₁	0,998	Normal
NPM ₂	0,566	Normal

Sumber: Output SPSS

Keterangan:

DER₁ : Debt to equity ratio sebelum SEO

DER₂ : Debt to equity ratio setelah SEO

ROA₁ : Return on asset sebelum SEO

ROA₂ : Return on asset setelah SEO

ROE₁ : Return on equity sebelum SEO

ROE₂ : Return on equity setelah SEO

NPM₁ : Net profit margin sebelum SEO

NPM₂ : Net profit margin setelah SEO

Pengujian Hipotesis dengan Uji t

Hasil perhitungan statistik kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan SEO dengan menggunakan uji beda (*paired sample t-test*) ditunjukkan di Tabel 3.

Tabel 3
Uji Dua Rata=Rata Terhadap SEO Paired Samples test

		Paired Samples Test					t	df	Sig. (2-tailed)
		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	DER_SBLM - DER_SSDH	.0178	.5929	.1397	-.2770	.3127	.127	17	.900
Pair 2	ROA_SBLM - ROA_SSDH	.04833	.0689	.0162	-.0826	.0140	2.974	17	.009
Pair 3	ROE_SBLM - ROE_SSDH	.0588	.0798	.0188	-.0986	.0191	3.129	17	.006
Pair 4	NPM_SBLM - NPM_SSDH	.0288	.0205	.0048	-.0390	.0186	5.968	17	.000

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat disampaikan penjelasan sesuai hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Hipotesis 1

Hasil uji beda dengan menggunakan *Paired Sample t-test* untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) perusahaan sampel sebelum dan sesudah SEO memperoleh nilai t sebesar 0,127 dengan tingkat signifikansi 0,900. Nilai signifikansi sebesar 0,900 yang lebih besar dari 5% (0,05) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata nilai DER perusahaan sampel sebelum dan sesudah SEO. Sedangkan nilai t yang positif menunjukkan bahwa rata-rata DER sebelum SEO lebih rendah dibandingkan rata-rata nilai DER setelah SEO seperti yang terlihat pada Tabel 1. Dengan demikian hipotesis 1 penelitian ini yang menyatakan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari DER setelah melakukan SEO pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dinyatakan ditolak.

2. Hipotesis 2

Hasil uji beda dengan menggunakan *Paired Sample t-test* untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) perusahaan sampel sebelum dan sesudah SEO memperoleh nilai t sebesar 2,974 dengan tingkat signifikansi 0,009. Nilai signifikansi sebesar 0,009 yang lebih kecil dari 5% (0,05) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata nilai ROA perusahaan sampel sebelum dan sesudah SEO. Sedangkan nilai t yang positif menunjukkan bahwa rata-rata ROA sebelum SEO lebih besar dibandingkan rata-rata nilai ROA setelah SEO seperti yang terlihat pada Tabel 1. Dengan demikian hipotesis 2 penelitian ini yang menyatakan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari ROA setelah melakukan SEO pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dinyatakan diterima.

3. Hipotesis 3

Hasil uji beda dengan menggunakan *Paired Sample t-test* untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE) perusahaan sampel sebelum dan sesudah SEO memperoleh nilai t sebesar 3,192 dengan tingkat signifikansi 0,006. Nilai signifikansi sebesar 0,006 yang lebih kecil dari 5% (0,05) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata nilai ROE perusahaan sampel sebelum dan sesudah SEO. Sedangkan nilai t yang positif menunjukkan bahwa rata-rata ROE sebelum SEO lebih besar dibandingkan rata-rata nilai ROE setelah SEO seperti yang terlihat pada Tabel 1. Dengan demikian hipotesis 3 penelitian ini yang menyatakan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari ROE setelah melakukan SEO pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dinyatakan diterima.

4. Hipotesis 4

Hasil uji beda dengan menggunakan *Paired Sample t-test* untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *net profit margin* (NPM) perusahaan sampel sebelum dan sesudah SEO memperoleh nilai t sebesar 5,968 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 5% (0,05) menunjukkan adanya perbedaan

yang signifikan antara rata-rata nilai NPM perusahaan sampel sebelum dan sesudah SEO. Sedangkan nilai t yang positif menunjukkan bahwa rata-rata NPM sebelum SEO lebih besar dibandingkan rata-rata nilai NPM setelah SEO seperti yang terlihat pada Tabel 1. Dengan demikian hipotesis 4 penelitian ini yang menyatakan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari NPM setelah melakukan SEO pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dinyatakan diterima.

Pembahasan

Untuk membuktikan adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah SEO tahun 2010-2014 dilakukan penganalisaan dengan menggunakan uji *Paired Sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 20 dari hasil pengujian tersebut dapat di ketahui apakah terjadi penurunan kinerja keuangan setelah SEO atau peningkatan kinerja keuangan setelah SEO.

Dari hasil perhitungan uji statistik menggunakan uji *Paired Sample t-test* untuk perusahaan sampel, maka dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan sampel tersebut. Untuk lebih jelasnya hasil pengujian kinerja keuangan perusahaan sampel dengan menggunakan uji *Paired Sample t-test* dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini beserta pengujian statistik sebagai berikut:

Tabel 4
Rekapitulasi Hasil Uji *Paired Sample t-test*

No	Rasio Keuangan	Asymp. Sig.	Taraf signifikansi	Kesimpulan
1	DER	0,900	> 0,05	Hipotesis ditolak
2	ROA	0,009	< 0,05	Hipotesis diterima
3	ROE	0,006	< 0,05	Hipotesis diterima
4	NPM	0,000	< 0,05	Hipotesis diterima

Sumber: Output SPSS

Sesuai dengan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dijelaskan dalam tabel di atas, dapat disampaikan pembahasan sebagai berikut:

Kinerja Keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) Sebelum dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings* (SEO)

Dari Tabel 3 di atas terlihat bahwa perbedaan rata-rata (*mean*) DER sebelum dan sesudah SEO adalah sebesar 0,01781 dengan standar deviasi sebesar 0.59295. Hasil perhitungan t statistik menghasilkan nilai sebesar 0,127 dan signifikansi 0,900 menunjukkan bahwa H_0 di terima dan H_1 ditolak, yaitu tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukan penawaran saham tambahan (SEO). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sunarjanto (2007) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada DER sebelum dan sesudah SEO. Namun hasil tersebut kontradiktif dengan penelitian Sukwadi (2006), yang menunjukkan bahwa terdapat penurunan DER pada perusahaan yang melakukan *right issue*. Penurunan tersebut secara statistik cukup signifikan. Hal ini menunjukkan

bahwa DER setelah SEO menunjukkan hasil yang positif, dimana perusahaan dapat mengurangi penggunaan hutang yang beresiko bagi kinerja perusahaan.

Rasio hutang (DER) menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman yang dipergunakan untuk membelanjai investasi. DER merupakan perbandingan antara hutang (jangka panjang dan lancar) dengan modal sendiri (modal saham biasa dan laba ditahan) (Sunarjanto, 2007). Sementara itu menurut Hidayat (2001) secara umum DER yang wajar memiliki nilai yang tidak lebih dari 100%. Namun dalam beberapa kasus banyak perusahaan-perusahaan yang memiliki DER nilainya lebih dari 100% dengan catatan hutang tersebut digunakan untuk mendukung perkembangan perusahaan. Lebih lanjut Hidayat (2001) menyatakan bahwa hutang lebih beresiko karena perusahaan harus membayar pokok pinjaman, bunga pinjaman, dan denda jika terlambat membayar. Sukwandi (2006) mengungkapkan bahwa perusahaan-perusahaan akan memanfaatkan perolehan dana melalui SEO untuk melunasi hutang-hutangnya. SEO dinilai lebih mudah dan murah jika dibandingkan dengan perolehan dana melalui kreditor ataupun hutang dari lembaga keuangan dan bank. Perusahaan dapat menentukan proporsi pembagian dana *right issue* untuk penambahan aset, pembayaran hutang, dan investasi usaha.

Kinerja Keuangan *Return on Assets (ROA)* Sebelum dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings (SEO)*

Dari Tabel 3 di atas terlihat bahwa perbedaan rata-rata (*mean*) ROA sebelum dan sesudah SEO adalah sebesar 0,04833 dengan standar deviasi sebesar 0,0689. Hasil perhitungan t statistik menghasilkan nilai sebesar 2,974 dan signifikansi 0,009 menunjukkan bahwa H_0 di tolak dan H_2 di terima, yaitu ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan penawaran saham tambahan (SEO). Hasil penelitian mendukung penelitian harto (2001) menemukan bahwa ROA berbeda secara signifikan tetapi terjadi penurunan ROA setelah *right issue*. Hasil ini berbeda dengan penelitian IM dalam (Prabandari, 2012) yang menunjukkan bahwa ROA mengalami peningkatan pada satu tahun dan dua tahun setelah *right issue*. Hal ini menunjukkan bahwa ROA setelah SEO menggambarkan hasil yang positif, dimana perusahaan mengalami peningkatan laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya (Prastowo dan Juliaty, 2005). Semakin tinggi laba bersih maka rasio ROA akan semakin besar dan menunjukkan profitabilitas perusahaan semakin baik.

Pengaruh Kinerja Keuangan *Return on Equity (ROE)* Sebelum dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings (SEO)*

Dari Tabel 3 di atas terlihat bahwa perbedaan rata-rata (*mean*) ROE sebelum dan sesudah SEO adalah sebesar 0,0588 dengan standar deviasi sebesar 0,0798. Hasil perhitungan t statistik menghasilkan nilai sebesar 3,129 dan signifikansi 0,006 menunjukkan bahwa H_0 di tolak dan H_3 di terima, yaitu ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan penawaran saham tambahan (SEO). Adanya perbedaan secara signifikan pada

return on equity (ROE) sesudah SEO menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut mengalami peningkatan setelah SEO. Hal ini disebabkan proporsi kenaikan laba bersih lebih besar bila dibandingkan dengan proporsi kenaikan modal saham yang digunakan perusahaan. Perusahaan berhasil mengelola tambahan modal tersebut untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari kegiatan usaha sebelum SEO. Akibatnya tingkat penghasilan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan tersebut dari tahun ke tahun mengalami perbedaan yang signifikan.

Pengaruh Kinerja Keuangan *Net Profit Margin (NPM)* Sebelum dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings (SEO)*

Dari Tabel 3 di atas terlihat bahwa perbedaan rata-rata (*mean*) NPM sebelum dan sesudah SEO adalah sebesar 0,0288 dengan standar deviasi sebesar 0.0205. Hasil perhitungan t statistik menghasilkan nilai sebesar 5,968 dan signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa H_0 di tolak dan H_4 diterima, yaitu ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan penawaran saham tambahan (SEO). Terdapat perbedaan kinerja keuangan secara signifikan pada *net profit margin (NPM)* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut mengalami perubahan yang signifikan setelah SEO dimana terjadi peningkatan *net profit margin* setelah SEO yang berdampak pada pendapatan yang dihasilkan mengalami peningkatan. *Net profit margin (NPM)* signifikan karena *Net profit margin (NPM)* yang dihasilkan cukup tinggi. Hal ini menandakan tingkat penjualan yang tinggi pula, untuk tingkat biaya tertentu atau biaya yang rendah untuk tingkat penjualan tertentu sehingga laba yang dihasilkan tinggi. Perusahaan sudah dapat mencapai tingkat penjualan yang maksimal sehingga berdampak pada laba bersih setelah pajak yang dihasilkan juga sudah maksimal. Suatu *net profit margin* yang dikatakan "baik atau tidak baik" akan sangat tergantung dari jenis industri di dalam mana perusahaan berusaha (Syamsuddin, 2010:62). Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan mampu membukukan pendapatan dan penjualan yang signifikan dan mampu meminimalisir biaya-biaya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini mencoba meneliti kinerja keuangan perusahaan yang melakukan SEO di Bursa Efek Indonesia. Kinerja selama dua tahun baik sebelum maupun sesudah SEO diamati dengan empat rasio keuangan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah SEO, maka disimpulkan bahwa. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan SEO yang diukur dengan DER sebelum dan dua tahun sesudah SEO. Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan SEO yang diukur dengan ROA sebelum dan dua tahun sesudah SEO. Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan SEO yang diukur dengan ROE sebelum dan dua tahun sesudah SEO. Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan SEO yang diukur dengan NPM sebelum dan dua tahun sesudah SEO.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, disusun saran sebagai berikut: 1) Bagi dunia akademis yang berniat melakukan penelitian sejenis diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menghubungkan kinerja operasi dengan kinerja saham dan bagi penelitian lebih lanjut diharapkan memperbaiki keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan disarankan menggunakan sampel yang lebih luas. 2) Bagi investor dan analisis modal diharapkan mencari informasi tambahan diluar informasi yang tercantum dalam prospektus penawaran untuk mengetahui nilai dan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. 3) Pengukuran kinerja tidak hanya menggunakan rasio keuangan dan saham saja tetapi juga mempertimbangkan aspek non ekonomis lainnya seperti teknologi, sumber dayam manusia, pelayanan, pajak, budaya perusahaan dan sebagainya. 4) Melakukan penelitian kembali dengan cara memperluas periode pengamatan.

DAFTAR PUATAKA

- Bringham, E.F., dan J.F . Houston. 2001. *Manajemen keuangan*, Jilid 2. Edisi 8. Suharto, D. penerjemah. Jakarta: Erlangga. Terjemahan dari: Fundamental Of Financial Manageman.
- _____ dan J. Daves. 2002. Edisi 7. *Intermediate Financial Management*. London. Dryden, INC.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (Tips Bagi Investor, Direksi, dan Pemegang saham)*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Investasi Dalam Persepektif Ekonomi Dan Politik*. Penerbit Refika Aditama. Bandung.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M, dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit UPP-AMP YKPM. Yogyakarta.
- Harto, P. 2001. Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan Right Issue di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi IV Semarang*.
- Hidayat, T. 2001. Hal-hal yang Perlu Diperhatikan Seputar Right Issue. <http://www.teguhhidayat.com/2011/11/seputar-right-issue.html>, diakses 17 April 2016. Pukul 11.45 WIB.
- Kieso, Weygandt and Warfield, *Intermediate Accounting*, international, Ed., 11th Edition, Alih bahasa Gina gania, Ichsan Setio Budi dalam *akuntansi intermediate*, penerbit Erlangga. Jakarta, 2002.
- Prabandari, W. 2012 Analisis Kinerja Keuangan Dan Kinerja Saham Sebelum Dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI dan Melakukan SEO Priode 2005 – 2009). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prastowo, D. dan R. Julianty. 2005 *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kesatu. Cetakan Kedua. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 1995. *Dasar - Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi ke Empat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFPE.

- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Cetakan ke-13. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sukwandi, R. 2006. Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan yang Melakukan Right Issue di Bursa Efek Jakarta Priode 2000-2003. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sulistyanto, dan H. Wibisono. 2003. *Seasoned Equity Offerings: Antara Agency Theory; Windows Of Opportunity, dan Penurunan Kinerja*. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*.
- Syamsudin, L. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. Penerbit PT. Raja Grafindo. Jakarta.
- Wild, J.J., et al. 2005. *Financial Statement Analysis*. Salemba Empat. Jakarta.
- www.idx.co.id