



**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SAHAM SEBELUM  
DAN SESUDAH *SEASONED EQUITY OFFERINGS***

Skripsi

Dibuat Oleh :

Gian Prasetya Poniman

021114064

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR  
JUNI 2018**

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SAHAM SEBELUM  
DAN SESUDAH *SEASONED EQUITY OFFERINGS***

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen  
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi,



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA.)

Ketua Program Studi,

(Tutus Rully, S.E., M.M.)

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SAHAM SEBELUM  
DAN SESUDAH SEASONED EQUITY OFFERINGS**

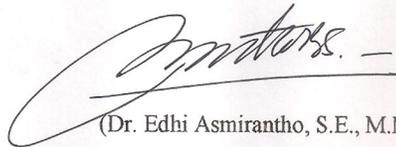
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada Hari : Selasa Tanggal: 24/ 07/ 2018

Gian Prasetya Poniman  
0211 14 064

Menyetujui,

Ketua Penguji,



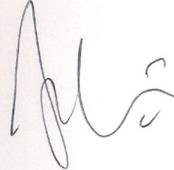
(Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M.)

Ketua Komisi Pembimbing,



(Chaerudin Manaf, S.E., M.M.)

Anggota Komisi Pembimbing,



(Yudhia Mulya, S.E., M.M.)

## ABSTRAK

Gian Prasetya Poniman. 021114064. Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings*. Dibawah bimbingan Chaerudin Manaf dan Yudhia Mulya, 2018.

Perusahaan melakukan *seasoned equity offerings* mempunyai tujuan untuk menambah modal dengan menawarkan saham baru setelah perusahaan melakukan IPO. Di dalam penelitian ini menggunakan variabel *current ratio* (CR), *ratio debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), dan *price to book value* (PBV) untuk menganalisis kinerja keuangan dan *return* saham untuk menganalisis kinerja saham. Menganalisis kinerja keuangan dan kinerja saham dengan mencari rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman (SEO) yang terjadi di periode 2012, 2013, dan 2014. Fenomena dalam penelitian ini seperti CR, DER, dan PBV perusahaan lebih baik sebelum melakukan SEO sedangkan untuk ROA dan *return* saham perusahaan lebih baik setelah perusahaan melakukan SEO.

Jenis penelitian ini termasuk dalam *historical research* dengan data kuantitatif sekunder. Metode analisis data pada penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji normal dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, Uji *sample paired t-test* dengan menggunakan soft ware SPSS 20, untuk melihat perbedaan yang terjadi antara sebelum dan sesudah SEO. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 33 perusahaan dengan periode 2012-2014.

Hasil Penelitian ini mengungkapkan fakta bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk variabel CR, ROA, dan PBV. Untuk DER dan *return* saham terdapat perbedaan yang signifikan dari rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah SEO.

Simpulan berdasarkan hasil penelitian statistik deskriptif nilai mean dua tahun CR, ROA dan PBV lebih baik sesudah melakukan SEO, sedangkan nilai mean dua tahun DER dan *return* saham lebih baik sebelum. Hasil uji beda menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan CR, ROA, dan PBV, sedangkan terdapat perbedaan yang signifikan DER dan *return* saham. Saran bagi investor mencari atau menanam modalnya pada perusahaan yang baru ingin melakukan SEO. Saran bagi perusahaan tidak melakukan SEO setiap tahun agar dapat terlihat perkembangan perusahaan.

**Kata Kunci :** *Seasoned Equity Offerings* (SEO), *Current Ratio* (CR), *Ratio Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Price To Book Value* (PBV) dan *Return* Saham.

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT yang telah memberi rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis telah menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Yang Melakukan *Seasoned Equity Offerings*” dapat berjalan dengan lancar.

Penulisan skripsi ini disusun dengan maksud dan tujuan untuk melengkapi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Ekonomi Manajemen Universitas Pakuan.

Penulis menyadari bahwa selesainya skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Ayah saya Ernsto Poniman Hartono alm. yang telah banyak memberi pelajaran berharga sampai akhir hidupnya, dan kedua orang tua saya Maulana Mansyur dan Elly Yulianty, atas kasih sayang, doa, nasehat, dan dukungannya.
2. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
3. Ibu Tutus Rully, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
4. Ibu Yudhia Mulya, S.E., M.M., selaku Sekertaris Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor dan selaku Anggota Komisi Pembimbing.
5. Bapak Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M., selaku Ketua Dosen Penguji.
6. Bapak Chaerudin Manaf, S.E.,M.M., selaku Ketua Komisi Pembimbing.
7. Seluruh Staff Tata Usaha Manajemen dan Staff Perpustakaan Fakultas Ekonomi Manajemen, Staff Perpustakaan Pascasarjana Universitas Pakuan, dan Staff Perpustakaan Pusat yang telah membantu dalam kelancaran administrasi dan penyusunan penelitian.
8. KH. Drs. Muhammad Husni Thamrin, guru yang telah memberikan pengalaman berharga sehingga saya dapat berkembang.
9. Kakak saya Teresia Tyas Theadora Hartono, dan juga adik-adik saya Mutia, Zulfi, dan Irsan, yang selalu mendukung saya.
10. Paman dan bibi saya Setiawan Simeon dan Ilan Lanny Anggraini Hartono, yang selalu mendukung kuliah saya.
11. Keluarga Paman dan bibi saya Hj. Moch.. Tajuddin Nur dan Hj. Nunik Handayani, serta Achmad Fadillah Ramadhan, SE dan Achmad Thurmudzi Ammar, yang mendukung kuliah saya.
12. Untuk sahabat saya Hilman Ardiansyah, M. Fathan F, Indra Wisnu Wardana, Ida Rosida, Anisa, Nur Kholifa, Lestari, Mufida, Rizka, Dinda Kusumawardhani, serta teman-teman kelas A dan B Manajemen tahun 2014 yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih yang selalu memberikan dukungan dan motivasi dalam menyusun skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis menerima kritik dan saran yang dapat membantu untuk menyempurnakan skripsi ini.

Bogor, 19 Juli 2018

Gian Prasetya Poniman

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iv</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xii</b>

### **BAB I PENDAHULUAN**

1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah .....	12
1.2.1. Identifikasi Masalah .....	12
1.2.2. Perumusan Masalah.....	13
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian .....	13
1.3.1. Maksud Penelitian .....	13
1.3.2. Tujuan Penelitian .....	14
1.4. Kegunaan Penelitian .....	14

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

2.1. Manajemen Keuangan .....	15
2.1.1. Pengertian Manajeme Keuangan .....	15
2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan .....	15
2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan.....	16
2.2. Pasar Modal.....	16
2.3. Kinerja Keuangan.....	16
2.4. Kinerja Saham.....	17
2.5. <i>Seassoned Equity Offerings</i> (SEO) .....	18
2.6. Hubungan <i>Seasoned Equity Offerng</i> dengan Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham .....	18
2.7. Ratio Keuangan .....	19
2.7.1. Pengertian Rasio Keuangan .....	19
2.7.2. Rasio Keuangan .....	19
2.8. <i>Return</i> Saham .....	22
2.9. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran .....	23
2.10.1. Hasil Penelitian Sebelumnya .....	23
2.10.2. Kerangka Pemikiran .....	26
2.10. Hipotesis Penelitian .....	28

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1. Jenis Penelitian .....	29
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian .....	29
3.2.1 Objek Penelitian.....	29
3.2.2 Unit Penelitian .....	29
3.2.3 Lokasi Penelitian.....	29
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	29
3.3.1 Jenis Data Penelitian .....	29
3.3.2 Sumber Data Penelitian.....	29
3.4. Operasionalisasi Variabel.....	30
3.5. Metode Penarikan Sampel.....	30
3.6. Metode Pengumpulan Data .....	31
3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data.....	31
3.8. Uji Hipotesis .....	31
3.8.1. Uji Normalitas .....	31
3.8.2. Uji Analisis <i>Paired Sample T-Test</i> .....	32

### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

4.1. Hasil Pengumpulan data .....	33
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap Kinerja Keuangan .....	35
4.1.2. Analisis Statistik Deskriptif <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Kinerja Keuangan .....	36
4.1.3. Analisis Statistik Deskriptif <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap Kinerja Keuangan .....	37
4.1.4. Analisis Statistik Deskriptif <i>Price to Book Value</i> (PBV) Terhadap Kinerja Keuangan .....	38
4.1.5. Analisis Statistik Deskriptif <i>Return Saham Terhadap</i> Kinerja Saham... ..	39
4.2. Analisis Data.....	40
4.2.1. Pembahasan Hasil Penelitian .....	40
4.2.1.1. Uji Normalitas <i>Current Ratio</i> (CR) .....	40
4.2.1.2. Uji Normalitas <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	40
4.2.1.3. Uji Normalitas <i>Return On Asset</i> (ROA) .....	41
4.2.1.4. Uji Normalitas <i>Price to Book Value</i> (PBV) .....	41
4.2.1.5. Uji Normalitas <i>Return Saham</i> .....	42
4.3. Pembahasan.....	42
4.3.1. Pembahasan Hasil Uji Analisis <i>Paired Sample T-Test CR</i> .....	42
4.3.2. Pembahasan Hasil Uji Analisis <i>Paired Sample T-Test DER</i> ....	43
4.3.3. Pembahasan Hasil Uji Analisis <i>Paired Sample T-Test ROA</i> ....	44
4.3.4. Pembahasan Hasil Uji Analisis <i>Paired Sample T-Test PBV</i> ....	44

4.3.5. Pembahasan Hasil Uji Analisis <i>Paired Sample T-Test</i>	
<i>Return Saham</i> .....	45
4.4. Interpretasi Hasil Penelitian .....	46
4.4.1. Kinerja Keuangan CR Sebelum dan Sesudah SEO.....	46
4.4.2. Kinerja Keuangan DER Sebelum dan Sesudah SEO.....	46
4.4.3. Kinerja Keuangan ROA Sebelum dan Sesudah SEO .....	47
4.4.4. Kinerja Keuangan PBV Sebelum dan Sesudah SEO.....	47
4.4.5. Kinerja Saham <i>Return Saham</i> Sebelum dan Sesudah SEO..	48

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

5.1. Simpulan dan Saran .....	49
5.1.1.Simpulan .....	49
5.1.2.Saran .....	51

## **DAFTAR PUSTAKA**

## DAFTAR TABEL

### BAB I PENDAHULUAN

Tabel 1. Perusahaan-Perusahaan Yang Melakukan <i>SEO Right issue</i> Periode 2012-2014 .....	4
Tabel 2. Rata-Rata CR Untuk Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah SEO Periode 2012-2014 .....	5
Tabel 3. Rata-Rata DER Untuk Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah SEO Periode 2012-2014.....	7
Tabel 4. Rata-Rata ROA Untuk Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah SEO Periode 2012-2014.....	8
Tabel 5. Rata-Rata PBV Untuk Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah SEO Periode 2012-2014.....	10
Tabel 6. Rata-Rata <i>Return Saham</i> Untuk Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah SEO Periode 2012-2014.....	11

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Tabel 7. Hasil Penelitian Sebelumnya .....	23
--	----

### BAB III METODELOGI PENELITIAN

Tabel 8. Operasionalisasi Variabel .....	30
--	----

### BAB IV HASIL PENELITIAN

Tabel 9. Sampel Perusahaan Yang Melakukan <i>Seasoned Equity Offerings</i> Periode 2012-2014 .....	34
Tabel 10. Hasil Statistik Deskriptif <i>Current Ratio</i> (CR) .....	35
Tabel 11. Hasil Statistik Deskriptif <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	36
Tabel 12. Hasil Statistik Deskriptif <i>Return On Asset</i> (ROA) .....	37
Tabel 13. Hasil Statistik Deskriptif <i>Price to Book Ratio</i> (PBV) .....	38
Tabel 14. Hasil Statistik Deskriptif <i>Return Saham</i> .....	39
Tabel 15. <i>Current Ratio</i> (CR) One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	40
Tabel 16. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	41
Tabel 17. <i>Return On Asset</i> (ROA) One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	41
Tabel 18. <i>Price to Book Ratio</i> (PBV) One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	42
Tabel 19. <i>Return Saham</i> One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	42
Tabel 20. <i>Current Ratio</i> (CR) Paired Samples Test .....	43
Tabel 21. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Paired Samples Test .....	43
Tabel 22. <i>Return On Asset</i> (ROA) Paired Samples Test .....	44
Tabel 23. <i>Price to Book Value</i> (PBV) Paired Samples Test .....	45
Tabel 24. <i>Return Saham</i> Paired Samples Test .....	45

### BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Tabel 25. Simpulan CR .....	49
-----------------------------	----

Tabel 26. Simpulan DER .....	49
Tabel 27. Simpulan ROA .....	50
Tabel 28. Simpulan PBV .....	50
Tabel 29. Simpulan <i>Return</i> Saham .....	51

## DAFTAR GAMBAR

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Gambar 1. Konstelasi .....	27
----------------------------	----

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam pertumbuhan perekonomian yang cepat dikarenakan terbantu dengan adanya pasar modal, secara tidak langsung manusia memainkan perannya sebagai pelaku ekonomi. Pasar Modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk menambah modal perusahaan (Fahmi, 2013, 55). Hal tersebut yang dapat tumbuhnya atau berkembangnya perekonomian di suatu negara, untuk mengembangkan dan memperluas perusahaan yang didirikan dengan modal sendiri Dalam usaha tersebut pemimpin perusahaan yang sebagai pelaku ekonomi ini akan melakukan sesuatu untuk mencapai tujuannya, maka terciptalah perusahaan yang awalnya masih memakai biaya sendiri. Dengan mendaftarkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia perusahaan akan mendapatkan modal tambahan yang akan sangat berguna untuk perusahaan, sehingga perusahaan dapat berkembang. Pasar Modal didirikan oleh pemerintah untuk membantu usaha kecil dan menengah agar dapat menjadi sebuah perusahaan yang besar, sehingga banyaknya perusahaan-perusahaan yang mulai berkembang dan membutuhkan modal tambahan tanpa harus meminjam ke bank, maka pemerintah mendirikan pasar modal.

Pasar modal didirikan untuk membantu perusahaan-perusahaan untuk mendapatkan modal tambahan, yang dapat digunakan untuk memenuhi permintaan dan penawaran modal untuk keperluan menjalankan kegiatan perusahaan. Pasar modal sebagai wadah atau tempat yang mempertemukan penjual dan pembeli surat-surat jangka panjang. Pasar modal akan sangat berguna bagi perusahaan bila dapat mendorong percepatan aktivitas investasi yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasar modal adalah sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Sutedi, 2013, 44). Berarti pasar modal merupakan pasar yang terorganisasi yang memperdagangkan surat-surat jangka panjang yang ditawarkan oleh perusahaan atau pemegang saham yang ingin menjual sahamnya.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Bursa efek Indonesia menyatakan bahwa dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai

dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrument (<http://idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>) . Bagi perusahaan yang berbentuk PT (Perseroan Terbatas) maka perusahaan tersebut sudah dapat dikategorikan biasa dimiliki oleh perorangan atau banyak orang, bila atas saham suatu perusahaan tersebut telah dimiliki. Untuk memenuhi kebutuhannya seperti memperluas perusahaannya, membayar hutang, dan lain-lainnya maka perusahaan memerlukan dana. Maka dari itu perusahaan akan melakukan suatu tindakan setelah perusahaan ingin mendapatkan dana tambahan yaitu dengan melakukan *seasoned equity offerings* (SEO) atau biasa disebut juga penerbitan saham tambahan setelah perusahaan melakukan *initial public offerings* (IPO).

Bayless dan Jay (2012, 268) menjelaskan bahwa *seasoned equity offerings* dilakukan karena perusahaan membutuhkan dana tambahan untuk membiayai investasi kas dan juga untuk melakukan Research and Development (R&D). Penawaran ini dilakukan karena perusahaan tersebut membutuhkan tambahan dana untuk membiayai kegiatan usaha atau membayar hutang yang telah jatuh tempo. Dalam penjualan *seasoned securities* ini dapat dilakukan dengan, pertama, menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu yang disebut dengan *rights issues* dan yang kedua, dijual kepada setiap investor yang ingin membeli sekuritas baru tersebut melalui *second offerings*, *third offerings* dan seterusnya. Langkah-langkah tersebut diharapkan mampu mendapatkan dana tambahan bagi perusahaan. Menurut Wild (dalam jurnal Prabandari, 2012) terdapat beberapa tujuan dan motivasi dari perusahaan yang melakukan SEO yaitu (1) memperoleh dua sumber dana untuk keperluan investasi dengan harapan profitabilitas perusahaan akan meningkat, (2) memperbaiki struktur modal perusahaan, (3) meningkatkan likuiditas perusahaan, (4) sarana meningkatkan nilai perusahaan, (5) mempertahankan porsi kepemilikan pemegang saham lama, (6) meningkatkan likuiditas saham dengan penambahan jumlah saham beredar sehingga dapat meningkatkan volume dan frekuensi perdagangan serta *return* saham. Dari motivasi tersebut banyak perusahaan yang akhirnya mengambil keputusan untuk melakukan SEO dengan harapan mampu membuat perusahaan dapat berkembang lebih besar dan mampu bersaing dengan perusahaan lain.

Sebenarnya alasan perusahaan melakukan *seasoned equity offerings* untuk mendapatkan dana baru yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk kegiatannya. Hal ini membuat perusahaan begitu antusias ingin mendapatkan dana tambahan tersebut. Para pemegang saham lama mempunyai hak khusus untuk membeli saham terlebih dahulu sampai waktu yang terbatas. Setelah itu perusahaan baru menawarkan saham tersebut kepada investor baru. Kebijakan *seasoned equity offerings* ini biasa juga untuk memberikan kesempatan kepada para pemegang saham lama untuk menambahkan sahamnya dan juga bias untuk meningkatkan hak atas kepemilikan perusahaan tersebut. Dalam kebijakan *seasoned equity offerings* ini tidak menutup kemungkinan untuk memunculkan para pemegang saham baru atau pemilik perusahaan yang baru.

Selain itu, perusahaan melakukan kebijakan *seasoned equity offerings* agar kapitalisasi pasar perusahaan menjadi lebih besar.

Dari kinerja keuangan dan kinerja saham kita dapat melihat sampai sejauh mana perusahaan tersebut dapat berkembang. *Seasoned equity offerings* dapat membantu perusahaan untuk mencapai cita-cita perusahaan atau malah sebaliknya. Kita dapat melihat dari kinerja keuangan yang perusahaan itu sajikan sebagai nilai kualitas kinerja perusahaan tersebut. Hal tersebut membuat perusahaan berlomba-lomba untuk melakukan ekspansi dalam usahanya. Dari kebijakan perusahaan tersebut telah melahirkan para peneliti-peneliti yang ingin melihat *seasoned equity offerings* tersebut sudah baik atau malah sebaliknya.

Seperti yang dikutip dari Kompas fenomena yang terjadi pada tahun 2012 yang berisi, “Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Muliawan D Hadad dalam dialog menjelang penutupan perdagangan BEI menyampaikan, pasar modal Indonesia masih sangat menarik. Dana yang dihimpun emiten tahun 2012 sebesar Rp 29,859 triliun, yang terdiri dari IPO sebanyak Rp 10,136 triliun, penerbitan saham oleh emiten sebesar Rp 18,086 triliun, dan waran sebesar Rp 1,638 triliun.” (Sumber : <https://ekonomi.kompas.com/read/2012/12/29/0257298/tahun.2012.ihsg.menguat.hinnga.1294.persen#komentar>). Fenomena yang terjadi pada tahun 2013 dikutip dari detik.com yang berisi, “Direktur Utama BEI Ito Warsito menyebutkan, nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga sempat memecahkan rekor tertinggi di level 5.214,98 pada tanggal 20 Mei 2013 meski kemudian terkoreksi dan ditutup di level 4.274,18 pada penghujung tahun 2013. Total dana yang berhasil dihimpun dari emiten saham adalah sebesar Rp 57,81 triliun yang berasal dari IPO sebesar Rp 16,75 triliun, rights issue sebesar Rp 38,80 triliun, serta penerbitan waran sebesar Rp 2,26 triliun” (Sumber : <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2619230/kapitalisasi-pasar-saham-rihanya-tumbuh-2-di-2013>). Fenomena yang terjadi pada tahun 2014 dikutip dari berita tempo yang berisi, “Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal OJK Nurhaida mengatakan kekhawatiran akan koreksi terhadap kinerja pasar modal Indonesia berkaitan dengan penyelenggaraan pemilu serta kondisi ekonomi negara besar ternyata tidak terbukti. Selain didorong oleh meningkatnya IHSG, tingginya kapitalisasi juga didorong 19 emiten baru yang melantai di bursa dan beberapa aksi korporasi khususnya *rights issue* yang dilakukan 21 emiten. Total nilai aksi korporasi itu mencapai Rp 47,62 triliun”. (Sumber : <https://bisnis.tempo.co/read/631893/tutup-tahun-2014-indeks-saham-melambung>).

Dari fenomena-fenomena yang terjadi di tahun 2012, 2013, dan 2014 banyaknya perusahaan yang menyebarkan saham baru untuk mendapatkan modal tambahan. *Right issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu (Fahmi, 2014, 159). *Right issue* dapat dilakukan setelah perusahaan melakukan IPO. Di bawah ini merupakan perusahaan-perusahaan yang melakukan SEO. Perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berbeda sektor tetapi mempunyai motivasi yang sama.

Tabel 1  
Perusahaan-Perusahaan Yang Melakukan SEO  
Periode 2012-2014

No	Tahun	Nama Perusahaan	EMITEN
1	2012	PT. Bank Artha Graha Internasional, Tbk.	INPC
2	2012	PT. Bank Permata, Tbk.	BNLI
3	2012	PT. Samindo Resources, Tbk.	MYOH
4	2012	PT. Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk.	CNKO
5	2012	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk.	BIPP
6	2012	PT. Cowell Development, Tbk.	COWL
7	2012	PT. Modern Internasional, Tbk.	MDRN
8	2012	PT. Golden Eagle Energy, Tbk.	SMMT
9	2012	PT. Trikonsel Oke, Tbk.	TRIO
10	2012	PT. Bank OCBC NISP, Tbk.	NISP
11	2012	PT. Rukun Raharja, Tbk.	RAJA
12	2012	PT. Keramik Indonesia Assosiasi, Tbk.	KIAS
13	2012	PT. Smartfren Telecom, Tbk	FREN
14	2012	PT. Bank Mayapada Internasional, Tbk.	MAYA
15	2013	PT. Bank Capital Indonesia, Tbk.	BACA
16	2013	PT. Tanah Laut, Tbk.	INDX
17	2013	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk	JKON
18	2013	PT. Indospring, Tbk.	INDS
19	2013	PT. Hero Supermarket, Tbk.	HERO
20	2013	PT. Bank Mega, Tbk.	MEGA
21	2013	PT. Bank Nusantara Parahyangan, Tbk.	BBNP
22	2013	PT. Astra Otopart, Tbk.	AUTO
23	2013	PT. Trimegah Securites, Tbk.	TRIM
24	2014	PT. Batavia Prosperindo Finance, Tbk.	BPFI
25	2014	PT. Bank Of India Indonesia, Tbk.	BSWD
26	2014	PT. Bank MNC Internasional, Tbk.	BABP
27	2014	PT. Bank Qnb Indonesia, Tbk.	BKSW
28	2014	PT. Solusi Tunas Pratama, Tbk.	SUPR
29	2014	PT. Bank Maybank Internasional, Tbk	BNII
30	2014	PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Raya, Tbk.	BBRM
31	2014	PT. Red Planet Indonesia, Tbk	PSKT
32	2014	PT. Inti Bangun Sejahtera, Tbk.	IBST
33	2014	PT. Mnc Land, Tbk.	KPIG

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

Pada tabel 1 kita dapat melihat kolom tahun dimana di tahun tersebut perusahaan melakukan SEO. Perusahaan-perusahaan tersebut terbagi menjadi 7 sektor yaitu sektor keuangan; sektor pertambangan; sektor perdagangan, jasa, dan investasi; sektor properti, *real estat* dan konstruksi bangunan; sektor infrastruktur, utilitas & transportasi; sektor industri dasar dan kimia; dan sektor aneka industry. Sektor keuangan yaitu INPC, BNLI, NISP, MAYA, BACA, MEGA, BBNP, BSWD, BABP, BKSW, BNII, BPFI, TRIM. sektor pertambangan yaitu SMMT dan MYOH. sektor

perdagangan, jasa, dan investasi yaitu CNKO, MDRN, JKON, TRIO, HERO, PSKT, KPIG. Sektor properti, *real estat* dan konstruksi bangunan yaitu BIPP dan COWL. sektor infrastruktur, utilitas & transportasi yaitu RAJA, FREN, INDX, BBRM, SUPR, IBST. Sektor industri dasar dan kimia yaitu KIAS. Sektor aneka industry yaitu INDS dan AUTO. Perusahaan-perusahaan tersebut terpilih karena melakukan SEO dan mempunyai data laporan keuangannya jelas. Perusahaan-perusahaan tersebut tentu telah melakukan IPO terlebih dahulu dan yang akhirnya melakukan SEO. Untuk melakukan SEO tersebut tentu mempunyai jangka waktu tertentu yang dibuka dan ditutup oleh perusahaan yang melakukannya. Perusahaan memberikan jangka waktu tersebut karena perusahaan harus melakukan pencatatan akhir (*cumulative date*) pada pemegang saham yang berhak mendapatkan deviden. Pada waktu *cumulative date* yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan tersebutlah akhir dari penutupan dari tindakan perusahaan yang melakukan SEO. Perusahaan akan mendata siapa saja yang berhak mendapatkan deviden dan juga perusahaan akan mengetahui siapa yang telah menanamkan modalnya di perusahaannya.

Menurut teori sinyal Jogiyanto (2015) mengatakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Teori sinyal tersebutlah perusahaan mengharapkan para investor memberikan sinyal yang baik bagi perusahaan. Berikut ini merupakan tabel-tabel dari data-data kinerja keuangan dan kinerja saham selama dua tahun sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*. Data sebelum dan sesudah dari masing-masing variabel merupakan data rata-rata selama dua tahun. Data yang disajikan dibawah ini merupakan data dari masing-masing variabel.

Tabel 2  
Rata-Rata CR Untuk Kinerja Keuangan  
Sebelum dan Sesudah SEO  
Periode 2012-2014  
(dalam kali)

No	Tahun	Emiten	Sebelum	SEO	Sesudah
1	2012	INPC	1.044	1.059	1.084
2	2012	BNLI	1.071	1.076	1.063
3	2012	MYOH	1.207	2.761	1.798
4	2012	CNKO	1.392	2.984	1.808
5	2012	BIPP	0.211	1.496	0.889
6	2012	COWL	1.06	0.826	0.435
7	2012	MDRN	1.996	0.002	1.555
8	2012	SMMT	2.583	5.099	2.957
9	2012	TRIO	1.404	1.523	2.091
10	2012	NISP	1.075	1.091	1.147
11	2012	RAJA	0.329	1.354	0.964
12	2012	KIAS	1.085	6.019	5.442
13	2012	FREN	0.152	0.281	0.337
14	2013	MAYA	0.512	0.249	0.276
15	2013	BACA	1.103	1.114	1.599
16	2013	INDX	2.802	4.2	42.489
17	2013	JKON	1.364	1.604	1.602
18	2013	INDS	2.382	3.856	2.572
19	2013	HERO	0.75	1.629	1.194
20	2013	MEGA	1.051	1.041	1.072
21	2013	BBNP	0.284	0.314	0.298
22	2013	AUTO	1.032	1.644	1.327
23	2013	TRIM	1.883	4.333	2.046
24	2014	BPFI	1.365	1.549	1.757
25	2014	BSWD	1.137	1.091	1.18
26	2014	BABP	1.078	1.121	1.133
27	2014	BKSW	1.16	1.107	1.091
28	2014	SUPR	2.177	0.404	2.265
29	2014	BNII	1.055	1.069	1.054
30	2014	BBRM	0.465	1.188	0.152
31	2014	PSKT	2.186	0.34	0.362
32	2014	IBST	2.96	1.542	2.387
33	2014	KPIG	1.695	3.194	4.491

Sumber : laporan keuangan perusahaan dan annual report perusahaan. Data diolah penulis.

Pada tabel 2 kita dapat melihat data CR dari masing-masing perusahaan. Fahmi (2015, 66) mengatakan *current ratio* merupakan ukuran yang umumnya digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Aktiva lancar perusahaan tersebut pasti meningkat. Dari data diatas dapat di ketahui perusahaan yang mana saja mengalami peningkatan. Perusahaan-perusahaan berikut yang mengalami kenaikan CR sebelum melakukan SEO yang datanya terdapat di dalam tabel 2 yaitu perusahaan INPC, BNLI, MYOH, CNKO, BIPP, SMMT, TRIO, NISP, RAJA, KIAS, FREN, BACA, INDX, JKON, INDS HERO, BBNP, AUTO, TRIM, BPFI, BABP, BNII, BBRM, dan KPIG. Berikut ini adalah perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan SEO, yaitu perusahaan INPC, MDRN, TRIO, NISP, FREN, MAYA, BACA, INDX, MEGA, BPFI, BSWD, BABP, SUPR, PSKT, IBST, dan KPIG.

Sukwandi (2006) menilai di dalam penelitiannya bahwa CR tidak mengalami perubahan yang berarti walaupun perusahaan melakukan SEO maka perusahaan tidak akan mendapatkan hasil yang berbeda, bisa dibilang cenderung sama. Hal tersebut bisa membuat perusahaan hanya menambah daftar saham yang dimiliki oleh investor. Khajar (2009) menilai di dalam penelitiannya perusahaan yang melakukan SEO bisa mendapatkan CR yang lebih tinggi. Bila dibandingkan dengan perusahaan yang pada saat sebelum melakukan SEO bisa dibilang perusahaan berhasil dalam melakukan langkah tersebut. Hal tersebut bisa menambah motivasi perusahaan untuk melakukan SEO kembali bila perusahaan ingin memperluas usahanya.

Tabel 3  
Rata-Rata DER Untuk Kinerja Keuangan  
Sebelum dan Sesudah SEO  
Periode 2012-2014  
(dalam kali)

No	Tahun	Emiten	Sebelum	SEO	Sesudah
1	2012	INPC	15.401	9.612	7.537
2	2012	BNLI	9.152	9.548	10.29
3	2012	MYOH	0.973	1.706	-2.009
4	2012	CNKO	0.856	0.493	0.732
5	2012	BIPP	1.328	1.107	0.331
6	2012	COWL	1.2	0.568	1.18
7	2012	MDRN	1.33	0.757	0.799
8	2012	SMMT	-1.847	0.077	0.466
9	2012	TRIO	2.241	1.904	2.94
10	2012	NISP	7.839	7.841	6.072
11	2012	RAJA	4.104	1.286	1.18
12	2012	KIAS	1.749	0.085	0.11
13	2012	FREN	1.812	1.877	1.344
14	2013	MAYA	7.543	8.911	10.66
15	2013	BACA	7.163	6.877	4.424
16	2013	INDX	2.261	0.139	0.023
17	2013	JKON	1.543	1.114	1.757
18	2013	INDS	0.634	0.253	0.29
19	2013	HERO	1.899	0.408	0.537
20	2013	MEGA	10.668	9.87	6.757
21	2013	BBNP	10.847	8.489	6.762
22	2013	AUTO	0.547	0.325	0.416
23	2013	TRIM	0.947	0.263	0.919
24	2014	BPFI	2.214	1.453	1.013
25	2014	BSWD	6.358	8.349	3.448
26	2014	BABP	9.559	6.647	6.062
27	2014	BKSW	5.334	8.2	7.817
28	2014	SUPR	1.546	5.928	1.922
29	2014	BNII	10.736	8.891	8.33
30	2014	BBRM	1.322	0.691	1.031
31	2014	PSKT	0.309	1.422	1.811
32	2014	IBST	0.525	0.265	0.494
33	2014	KPIG	0.221	0.243	0.255

Sumber : laporan keuangan perusahaan dan annual report perusahaan. Data diolah penulis.

Pada tabel 3 kita dapat melihat data DER dari masing-masing perusahaan. Menurut Kasmir (2009, 114) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan

untuk menilai utang dengan ekuitas, dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Dari pengertian tersebut dapat diartikan bahwa bila nilai DER semakin kecil maka hutang perusahaan secara langsung akan sedikit dan perusahaan mampu merawat atau menambah aset-aset sebagai jaminan kepada para investor. Seperti perusahaan-perusahaan berikut yang mengalami penurunan DER sebelum melakukan SEO yang datanya terdapat di dalam tabel 3, yaitu perusahaan INPC, BNLI, CNKO, BIPP, TRIO, RAJA, KIAS, BACA, INDX, JKON, INDS, HERO, MEGA, BBNP, AUTO, TRIM, BPFI, BABP, BNII, BBRM, BUMI, dan IBST. Berikut ini adalah perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan sesudah SEO atas DER, yaitu INPC, MYOH, COWL, NISP, RAJA, FREN, BACA, INDX, MEGA, BBNP, BPFI, BSWD, BABP, BKSW, SUPR, dan BNII.

Sunarjanto (2007) mengatakan di dalam penelitiannya DER tidak mengalami perubahan dimana tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan penawaran saham tambahan. Menurut Simanullang (2013) di dalam penelitiannya terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan yang berarti untuk pembayaran hutang tidak mempengaruhi rasio DER perusahaan secara menyeluruh.

Tabel 4  
Rata-Rata ROA Untuk Kinerja Keuangan  
Sebelum dan Sesudah SEO  
Periode 2012-2014  
(dalam kali)

No	Tahun	Emiten	Sebelum	SEO	Sesudah
1	2012	INPC	0.005	0.006	0.008
2	2012	BNLI	0.012	0.01	0.009
3	2012	MYOH	-0.004	0.09	0.227
4	2012	CNKO	0.056	0.015	-0.003
5	2012	BIPP	-0.052	-0.09	0.114
6	2012	COWL	0.059	0.039	0.035
7	2012	MDRN	0.053	0.032	0.008
8	2012	SMMT	-0.101	0.03	0.013
9	2012	TRIO	0.075	0.071	0.042
10	2012	NISP	0.01	0.012	0.0123
11	2012	RAJA	0.012	0.054	0.063
12	2012	KIAS	0.001	0.033	0.036
13	2012	FREN	-0.254	-0.11	-0.076
14	2013	MAYA	0.014	0.016	0.013
15	2013	BACA	0.015	0.029	0.011
16	2013	INDX	0.041	0.109	0.171
17	2013	JKON	0.083	0.062	0.069
18	2013	INDS	0.093	0.067	0.028
19	2013	HERO	0.065	0.081	-0.006
20	2013	MEGA	0.019	0.008	0.012
21	2013	BBNP	0.01	0.011	0.009
22	2013	AUTO	0.143	0.085	0.044
23	2013	TRIM	0.000	0.006	0.028
24	2014	BPFI	0.05	0.039	0.038
25	2014	BSWD	0.022	0.02	0.055
26	2014	BABP	-0.005	-0.01	0.001
27	2014	BKSW	-0.003	0.006	-0.01
28	2014	SUPR	0.024	-0.03	0.016
29	2014	BNII	0.011	0.005	0.01
30	2014	BBRM	0.042	0.003	-0.116
31	2014	PSKT	0.011	-0.07	0.363
32	2014	IBST	0.285	0.06	0.079
33	2014	KPIG	0.047	0.042	0.074

Sumber : laporan keuangan perusahaan dan annual report perusahaan. Data diolah penulis.

Pada tabel 4 kita dapat melihat data ROA atau biasa disebut juga *return on asset*. *Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan melakukan SEO perusahaan akan mendapatkan kenaikan atas nilai ROA. Perusahaan-perusahaan berikut yang mengalami kenaikan ROA sebelum melakukan SEO yang datanya terdapat di dalam tabel 4, yaitu perusahaan INPC, MYOH, SMMT, NISP, RAJA, KIAS, FREN, MAYA, BACA, INDX, HERO, BBNP, TRIM, BPFI, BKSW, dan IBST. Berikut ini adalah perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan setelah melakukan SEO, yaitu perusahaan INPC, MYOH, BIPP, NISP, RAJA, KIAS, FREN, INDX, JKON, MEGA, TRIM, BSWD, BABP, SUPR, BNII, PSKT, IBST, dan KPIG.

Sukwandi (2006) mengatakan di dalam penelitiannya bahwa ROA tidak mempengaruhi probabilitas perusahaan secara signifikan. Berbeda dengan Joshua (2016) di dalam penelitiannya memperlihatkan bahwa ROA mengalami peningkatan kinerja keuangan.

Tabel 5  
Rata-Rata PBV Untuk Kinerja Keuangan  
Sebelum dan Sesudah SEO  
Periode 2012-2014  
(dalam kali)

No	Tahun	Emiten	Sebelum	SEO	Sesudah
1	2012	INPC	0.664	0.768	0.458
2	2012	BNLI	1.432	1.078	0.895
3	2012	MYOH	6.946	0.519	4.621
4	2012	CNKO	0.682	0.695	0.707
5	2012	BIPP	1.097	2.796	0.638
6	2012	COWL	0.827	1.02	1.752
7	2012	MDRN	0.579	3.171	2.801
8	2012	SMMT	-9.407	4.511	11.294
9	2012	TRIO	3.206	3.619	3.161
10	2012	NISP	1.201	1.587	1.079
11	2012	RAJA	0.55	0.292	0.313
12	2012	KIAS	0.121	0.824	1.114
13	2012	FREN	-478.32	0.33	0.365
14	2013	MAYA	2.688	2.218	1.557
15	2013	BACA	0.928	0.772	1.251
16	2013	INDX	0.752	0.902	0.746
17	2013	JKON	0.763	2.031	6.978
18	2013	INDS	0.713	0.717	0.492
19	2013	HERO	4.238	2.748	1.631
20	2013	MEGA	7.33	2.374	1.837
21	2013	BBNP	0.825	0.952	1.185
22	2013	AUTO	2.499	2.011	0.148
23	2013	TRIM	0.441	1.058	0.819
24	2014	BPFI	1.287	1.015	1.404
25	2014	BSWD	2.937	7.884	4.996
26	2014	BABP	0.94	1.32	0.8
27	2014	BKSW	1.875	1.131	0.94
28	2014	SUPR	2.331	2.941	1.975
29	2014	BNII	2.075	1.288	0.905
30	2014	BBRM	1.077	0.704	0.407
31	2014	PSKT	0.291	0.628	1.221
32	2014	IBST	2.473	1.67	1.057
33	2014	KPIG	1.243	1.048	0.957

Sumber : laporan keuangan perusahaan dan annual report perusahaan. Data diolah penulis.

Pada tabel 5 kita dapat melihat data PBV atau biasa disebut juga *price to book value*. Perusahaan-perusahaan berikut yang mengalami kenaikan sebelum melakukan SEO yang datanya terdapat di dalam tabel 5, yaitu perusahaan INPC, CNKO, BIPP,

COWL, MDRN, SMMT, TRIO, NISP, KIAS, FREN, INDX, JKON, INDS, BBNP, TRIM, BSWD, BABP, SUPR, dan PSKT. Berikut ini adalah perusahaan yang mengalami kenaikan setelah melakukan SEO, yaitu perusahaan MYOH, CNKO, COWL, SMMT, RAJA, KIAS, FREN, BACA, JKON, BBNP, BPFI, dan PSKT.

Surjadi (2011) mengatakan di dalam penelitiannya variabel PBV tidak berpengaruh positif karena PBV yang tinggi belum menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan di masa mendatang. PBV yang tinggi kemungkinan hanya pengaruh dari kinerja perusahaan di masa lalu yang dikenal sebagai momentum. Berbeda dengan Joshua (2016) menyatakan di dalam penelitiannya bahwa PBV terdapat perbedaan pada rasio PBV sehingga peningkatan kinerja menjelang SEO, memuncak pada saat SEO, dan menurun pasca SEO.

Tabel 6  
Rata-Rata *Return* Saham Untuk Kinerja Saham  
Sebelum dan Sesudah SEO  
Periode 2012-2014  
(dalam kali)

No	Tahun	Emiten	Sebelum	SEO	Sesudah
1	2012	INPC	0.983	0.388	-0.013
2	2012	BNLI	0.868	0.007	0.108
3	2012	MYOH	2.728	3.554	0.327
4	2012	CNKO	0.671	1.166	0.003
5	2012	BIPP	-0.14	0.367	0.345
6	2012	COWL	0.028	0.693	0.663
7	2012	MDRN	4.888	0.617	-0.029
8	2012	SMMT	4.054	2.634	0.794
9	2012	TRIO	1.417	0.735	0.12
10	2012	NISP	0.378	0.174	0.137
11	2012	RAJA	1.278	0.326	0.834
12	2012	KIAS	-0.343	0.388	0.232
13	2012	FREN	-0.051	-0.94	-0.474
14	2013	MAYA	0.683	-0.25	0.079
15	2013	BACA	0.23	0.057	0.439
16	2013	INDX	0.382	1.003	0.318
17	2013	JKON	0.679	0.504	0.492
18	2013	INDS	1.424	0.149	-0.352
19	2013	HERO	2.267	0.098	-0.333
20	2013	MEGA	0.286	0.239	0.225
21	2013	BBNP	0.182	0.335	0.296
22	2013	AUTO	0.239	0.207	-0.174
23	2013	TRIM	-0.189	-0.21	-0.097
24	2014	BPFI	0.473	0.532	0.129
25	2014	BSWD	0.75	1.226	-0.103
26	2014	BABP	0.119	-0.19	-0.183
27	2014	BKSW	-0.062	-0.02	-0.111
28	2014	SUPR	0.391	-0.05	0.094
29	2014	BNII	-0.122	-0.17	0.26
30	2014	BBRM	0.039	-0.01	-0.624
31	2014	PSKT	0.028	-0.16	0.059
32	2014	IBST	1.372	-0.22	-0.14
33	2014	KPIG	0.489	0.046	0.133

Sumber : finance.yahoo.com, laporan keuangan perusahaan, dan annual report perusahaan. Data diolah penulis.

Pada tabel 6 kita dapat melihat data masing-masing perusahaan dari *return* saham. *Return* realisasi merupakan pengembalian hasil suatu investasi saham yang

telah terjadi pada periode yang lalu. *Return* merupakan pengembalian hasil yang akan datang. Para investor menginginkan nilai *return* terus meningkat dari saat mereka membeli saham tersebut. Meningkatnya *return* saham makan kinerja keuangan akan semakin baik dan mempunyai kinerja saham yang bagus. Setelah perusahaan melakukan SEO pasti tingkat pengembalian akan meningkat. Tetapi seperti perusahaan-perusahaan berikut yang mengalami kenaikan sebelum melakukan SEO yang sesuai data di dalam tabel 6, yaitu perusahaan MYOH, CNKO, BIPP, COWL, KIAS, INDX, BBNP, BPFI, dan BSWD. Berikut ini adalah perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan sesudah perusahaan melakukan SEO, yaitu perusahaan BNLI, RAJA, FREN, MAYA, BACA, TRIM, BABP, SUPR, BNII, PSKT, IBST, dan KPIG.

Solikhin (2001) mengatakan di dalam penelitiannya *return* saham tidak adanya perbedaan rata-rata kemungkinan disebabkan adanya asimetri informasi, yang menyebabkan informasi tersebut merupakan suatu sinyal yang tidak menguntungkan para investor, sehingga informasi tersebut merupakan kabar buruk bagi investor. Menurut Yoga (2010) di dalam penelitiannya terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman. *Return* saham mengalami penurunan setelah pengumuman.

Maka uraian dari fenomena-fenomena yang telah diteliti oleh para peneliti terdahulu, dan tabel-tabel data perusahaan-perusahaan. Dapat kita lihat fenomena bisnis perusahaan yang telah terjadi tidak sesuai harapan perusahaan. Dalam penelitian ini akan menganalisis masalah yang terjadi. Penelitian ini dilakukan untuk memperbarui dari hasil dari para peneliti terdahulu dan mengetahui mengapa fenomena tersebut dapat terjadi, pada hal perusahaan sangat berharap mendapatkan hasil yang baik. Maka dari uraian tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai hal ini dan dijadikan dasar dalam menyusun skripsi yang berjudul **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH SEASONED EQUITY OFFERINGS”**.

## **1.2. Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah**

### **1.2.1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, penulis mengidentifikasi masalah terhadap pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *price to book value*, dan *return* saham sesudah perusahaan melakukan *seasoned equity offerings*, yaitu :

1. Jumlah perusahaan yang mengalami peningkatan terhadap *current ratio* lebih banyak sebelum melakukan *seasoned equity offerings* dari pada sesudah melakukan *seasoned equity offerings*. CR semua perusahaan mengalami seharusnya peningkatan setelah melakukan *seasoned equity offerings*.
2. Jumlah perusahaan yang mengalami penurunan terhadap *debt to equity ratio* lebih banyak sebelum melakukan *seasoned equity offerings* dari pada sesudah melakukan *seasoned equity offerings*. DER semua perusahaan seharusnya mengalami penurunan setelah melakukan *seasoned equity offerings*.

3. Jumlah perusahaan yang mengalami peningkatan terhadap *return on assets* lebih banyak sesudah dari pada sebelum melakukan *seasoned equity offerings*. ROA semua perusahaan seharusnya mengalami peningkatan setelah melakukan *seasoned equity offerings*.
4. Jumlah perusahaan yang mengalami peningkatan terhadap *price to book value* lebih banyak sebelum melakukan *seasoned equity offerings* dari pada sesudah melakukan *seasoned equity offerings*. PBV semua perusahaan seharusnya mengalami peningkatan setelah melakukan *seasoned equity offerings*.
5. Jumlah perusahaan yang mengalami peningkatan terhadap *return* saham lebih banyak sesudah melakukan *seasoned equity offerings* dari pada sebelum melakukan *seasoned equity offerings*. *Return* saham semua perusahaan seharusnya mengalami peningkatan.

### **1.2.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka masalah yang diteliti dapat dirumuskan:

1. Bagaimana perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*?
2. Bagaimana perbedaan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*?
3. Bagaimana perbedaan *return on assets* sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*?
4. Bagaimana perbedaan *price to book value* sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*?
5. Bagaimana perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*?

## **1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian**

### **1.3.1. Maksud Penelitian**

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mendapatkan data yang benar atau relevan. Supaya penelitian ini dapat dikembangkan dan dipelajari untuk untuk mendapatkan data yang sangat akurat. Dengan penelitian ini dapat mengetahui apakah keputusan yang diambil perusahaan benar atau tidak dalam melakukan *seasoned equity offerings* yang dapat menimbulkan perusahaan mendapatkan peningkatan nilai perusahaan atau atau sebaliknya mengalami penurunan. Seperti yang kita tahu dengan *seasoned equity offerings* terdapat hal yang harus kita pelajari lebih dalam supaya kita dapat menilai langkah kita tepat atau tidak dalam meyakinkan para investor dengan pengembalian *return* saham yang sesuai dengan yang diharapkan.

### 1.3.2. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*.
2. Menganalisis perbedaan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*.
3. Menganalisis perbedaan *return on assets* sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*.
4. Menganalisis perbedaan *price to book value* sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*.
5. Menganalisis perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*.

### 1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah :

#### A) Kegunaan Teoritis

##### 1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan menambah ilmu pengetahuan, wawasan, dan informasi sebagai pengalaman melakukan penelitian ini. Supaya kedepannya penelitian ini dapat digunakan sebaik mungkin.

##### 2. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para pembaca dari perusahaan, pelajar dan pembaca biasa sebagai sumber informasi dan bahan kajian yang berkaitan dengan masalah yang diteliti ini mengenai *seasoned equity offerings* terhadap *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *price to book value*, dan *return* saham untuk kepentingan masing-masing.

#### B) Kegunaan Praktis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan atau referensi bagi perusahaan yang diteliti pada khususnya yang dapat dijadikan sebagai suatu bahan evaluasi dari kegiatan usahanya. Dalam melakukan kebijakan *seasoned equity offerings* terhadap *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *price to book value*, dan *return* saham secara optimal bagi kegiatan perusahaan baik untuk masa sekarang maupun untuk masa yang akan datang bagi perusahaan yang akan melakukan *seasoned equity offerings*.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Manajemen Keuangan

##### 2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien (Sartono, 2012, 6).

Horne (2002, 8) mengatakan “*Financial management endeavors to make optimal investmend/ share repurchace decisions*”.

*Financial managemen it starts with raising money for a business, continues throught maintaining investor relantionship, includes accounting, reporting, dan communication effectively with awide range of stakeholder, involves budgeting, forecasting and managing business costs and cast flow, and assessing and managing business costs and cast flow, and assessing projects and buying assets* (Finch, 2010, 1).

Fahmi (2014, 1) mengatakan manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan suistainability (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Kasmir (2010, 3) mengatakan manajemen keuangan adalah kegiatan memperoleh sumber dana dengan biaya yang semurah-murahnya dan menggunakan dana seefektif dan seefisien mungkin untuk menciptakan laba dan nilai tambah ekonomi (*economic value added*).

Manajemen keuangan sangat diperlukan oleh berbagai jenis usaha untuk mengatur dana yang akan di simpan atau yang akan dipakai supaya lebih efisien dan bermanfaat. Selain itu manajemen keuangan juga digunakan sebagai mengoptimalkan investasi dari investor.

##### 2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015, 6) menyatakan bahwa fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh manajer keuangan, yaitu :

- a. Penggunaan dana disebut sebagai keputusan investasi.
- b. Memperoleh dana disebut sebagai keputusan pendanaan.
- c. Pembagian laba disebut sebagai kebijakan deviden.

Dalam fungsinya manajemen keuangan merupakan yang harus di ketahui oleh pemimpin perusahaan agar dapat menjalankan perusahaan.

### **2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan**

Menurut Fahmi (2014, 3) menyatakan bahwa ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan, yaitu :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali.
3. Memperkecil risiko perusahaan dimana sekarang dan yang akan datang.

Tujuan manajemen keuangan merupakan hal yang tidak dapat dilepaskan dari kegiatan perusahaan. Dengan tujuan manajemen keuangan perusahaan yang baik mampu membawa perusahaan menjadi lebih baik.

### **2.2. Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2013, 55).

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Sutedi, 2013, 44).

Dari pengertian diatas dapat diketahui bahwa pasar modal merupakan tempat yang sangat penting bagi perusahaan. Pasar modal mempunyai peran yang sangat penting dalam membantu perusahaan untuk mencari modal tambahan. Pasar modal bisa juga sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan.

Harjito dan Martono (2012) mengatakan pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu :

1. Pasar primer/ perdana (*primary market*) adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru menerbitkan sekuritas tersebut (*emiten*).
2. Pasar sekunder (*secondary market*) adalah pasar perdagangan surat berharga yang sudah ada di bursa efek.

### **2.3. Kinerja Keuangan**

Hery (2015, 25) mengatakan kinerja keuangan adalah suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu

Kariyoto (2017, 171) mengatakan kinerja keuangan adalah output dari banyak keputusan individual yang dibuat secara *continue* oleh manajemen.

Sehingga kinerja keuangan itu merupakan usaha perusahaan untuk mendapatkan laba yang diatur oleh manajemen untuk membantu investor.

Dalam menganalisis kinerja keuangan juga memiliki beberapa tahap yang secara umum digunakan suatu perusahaan. Fahmi (2014, 3) mengatakan

terdapat 5 tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu :

1. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan.  
Dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum, sehingga laporan keuangan tersebut dapat dipertanggung jawabkan.
2. Melakukan perhitungan.  
Disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.
3. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.  
Untuk mendapatkan hasil perbandingan dari berbagai perusahaan lainnya. Terdapat metode yang paling umum digunakan untuk melakukan perbandingan, yaitu:
  1. *Time series analysis*, yaitu membandingkan secara antar waktu atau antar periode, dengan tujuan terlihat secara grafik.
  2. *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan.
4. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.  
Setelah melakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami.
5. Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Setelah ditemukannya berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu masukan agar kendala dan hambatan yang terjadi dapat terselesaikan.

#### **2.4. Kinerja Saham**

Sulistyanto dan Wibisono (dalam jurnal Prabandari 2012) menyatakan bahwa kinerja saham merupakan indikasi kinerja perusahaan yang akan diukur dengan menggunakan nilai pasar saham perusahaan yang beredar di pasar modal yang sangat dipengaruhi oleh kinerja operasi dan kinerja keuangan.

Kinerja saham sangat berguna bagi perusahaan, dengan kinerja saham para investor mampu melihat kualitas perusahaan. Nilai pasar saham perusahaan berarti nilai atau harga perusahaan bila para investor menginginkan saham perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi nilai pasar saham perusahaan berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian yang besar juga.

## 2.5. Seasoned Equity Offerings (SEO)

*Seasoned equity offerings are also called “secondary offerings” regardless of whether primary or secondary shares are being sold (Geddes, 2003, 7).*

Joshua (2016) mengatakan *seasoned equity offerings* merupakan sebuah keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan dengan menerbitkan saham tambahan yang mekanismenya dilakukan setelah *initial public offerings*. Sehingga perusahaan mampu menambahkan dana dan jumlah saham yang beredar setelah IPO dan mampu menarik minat investor lama dan baru.

Menurut Brealey (dalam jurnal Billy Joshua, 2016) SEO ini dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu, biasanya harga saham tersebut lebih murah, ini dikenal dengan *right issue*.
2. Menjual kepada setiap investor yang ingin membeli sekuritas baru melalui *second offerings*, *third offerings*, dan seterusnya yang merupakan penawaran sekuritas tambahan langsung kepada publik, tanpa memberi hak istimewa kepada pemegang saham lama.

*Seasoned equity offerings* dapat membantu perusahaan untuk menambahkan dana tambahan dari investor lama atau pun baru, sehingga perusahaan mampu menjalankan atau menggunakan dana tersebut untuk seluruh kegiatan perusahaan.

## 2.6. Hubungan Seasoned Equity Offering dengan Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham

Eckbo dan Masulis (dalam jurnal Prabandari, 2012), mengungkapkan bahwa baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan SEO dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan, sedangkan untuk kinerja saham dapat dilihat dari *return* sahamnya. Adanya rasio-rasio keuangan dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan pasca adanya suatu kejadian, dalam hal ini adalah analisis kinerja keuangan setelah SEO.

Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan dan kinerja saham yang baik akan mampu menambah nilai perusahaan. Dari nilai tersebut perusahaan akan mempunyai nama baik atau buruk di mata para investor. Tidak menutup kemungkinan kita dapat melihat perkembangan perusahaan dari kinerja keuangan dan kinerja sahamnya.

## 2.7. Rasio Keuangan

### 2.7.1 Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Hery (2015, 138) rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Setelah kita mengetahui pengertian rasio maka dari itu rasio keuangan sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden yang memadai.

### 2.7.2. Rasio Keuangan

Berikut ini adalah macam-macam rasio keuangan untuk menghitung kinerja keuangan, yaitu:

#### 1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Dalam rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*.

*The current ratio indicates the extent to which current liabilities can be "covered" by current assets. Current assets include inventory, accounts receivable, cash, and securities. Current liabilities include accounts payable, short-term notes, current portion of long term debt, and accrued expense (Michael, Albert, 2015,32).*

*The current ratio is a favorite of the institutions that lend money. The calculation is based on a simple comparison between the totals of current assets and current liabilities (Walsh, 2003, 116).*

Menurut Fahmi (2015, 66) *current ratio* adalah ukuran yang umumnya digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. *Current ratio* dalam menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberi analisa secara kasar, maka dibutuhkan dukungan analisa secara kualitatif secara lebih komprehensif.

Menurut Sunyoto (2013, 87) *current ratio* adalah rasio yang dihasilkan dari perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*) atau jangka pendek.

Menurut Murhadi (2013,57) *current ratio* adalah Rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan *current ratio* biasa juga disebut pembagian asset lancar yang dibagi hutang lancar, untuk melihat

tingkat keamanan bagi kreditor jangka pendek. Berikut ini merupakan rumus dari *current ratio*, yaitu :

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dari rumus *current ratio* dapat dilihat atau dapat diketahui bahwa *current assets* merupakan asset lancar dibagi *current liabilities* yang merupakan hutang lancar.

## 2. Rasio *Leverage*

Rasio *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Pengguna utang yang tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extream leverage* (utang eksrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Dalam rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to equity ratio*.

*The debt to equity measures how much of the company is financed by its debt holders compared with its owners and is another measure of financial health. A company with a large amount of debt will have a very high debt to equity ratio, where as one with little debt will have a low debt to equity ratio. Companies with lower debt to equity ratios are generally less risky than those with higher debt to equity ratios* (Michael dan Albert, 2015, 42).

*The purpose of the debt to equity ratio is to measure the mix of funds in the balance sheet and to make a comparison between those funds that have been supplied by the owners (equity) and those which have been borrowed (debt)* (Walsh, 2003, 128).

Menurut Kasmir (2009, 114) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Menurut Prastowo (2014, 89) *debt to equity ratio* merupakan gambaran struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Murhadi (2013, 61) *debt to equity ratio* adalah perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan, sehingga semakin tinggi DER maka semakin berisiko perusahaan.

Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan *debt to equity ratio* merupakan perhitungan yang melihat atas modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang perusahaan. Berikut ini merupakan rumus dari *debt to equity ratio*, yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

Dari rumus *debt to equity ratio* dapat dilihat atau dapat diketahui bahwa *total liabilities* merupakan jumlah hutang dibagi *total shareholder' equity* yang merupakan jumlah modal sendiri.

### 3. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana pengguna aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Dalam rasio aktivitas yang digunakan adalah *return on asset*.

*The return on assets shows how profitable a company's assets are in generating revenue* (Michael dan Albert, 2015, 91).

*Return on total assets provides the foundation necessary for a company to deliver a good return on equity* (Walsh, 2003, 64).

*Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam *total asset* (Hery, 2015, 106).

Menurut Prastowo (2014, 91) *return on asset* mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba.

Menurut Murhadi (2013, 64) *return on asset* mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset, sehingga semakin tinggi ROA semakin baik.

Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan *return on asset* berguna untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan atas aktiva yang digunakan. Berikut ini merupakan rumus dari *return on asset*, yaitu :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Dari rumus *return on asset* dapat dilihat atau dapat diketahui bahwa *net income* merupakan laba bersih dibagi *total assets* yang merupakan jumlah aset.

### 4. Rasio Nilai Pasar

Rasio Nilai Pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar. . Dalam rasio nilai pasar yang digunakan adalah *price to book value*.

*The price to book ratio, also known as market to book ratio, measures the relative value of a company compared to its share price.*

*The ratio can also be calculated as total market value over total book value as the per share part in the equation washes out. Price to book ratio is a great tool to quickly determine whether a company is under*

*or overvalued. If the company has a low price to book ratio, it is undervalued and considered a good investment opportunity (Michael dan Albert, 2015, 83).*

*The market to book ratio gives the final and, perhaps the most thorough assessment by the stockmarket of a company's overall status. It summarizes the investors' view of the company overall, its management, its profits, its liquidity, and future prospects (Walsh, 2003, 172).*

Menurut Gregorius Sihombing (2008, 95) *price to book value* merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya.

Menurut Murhadi (2013, 66) *price to book value* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan.

Menurut Sarmadi dan Tim (2018, 126) *price to book value* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan *price to book value* merupakan suatu nilai buku ekuitas yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan tersebut untuk melihat posisi perusahaan tersebut. Berikut ini merupakan rumus dari *price to book value*, yaitu :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Dari rumus *return on asset* dapat dilihat atau dapat diketahui bahwa *market price per share* merupakan harga saham dibagi *book value per share* yang merupakan harga buku per saham.

## **2.8. Return Saham**

*A return is simply an after-tax cash flow generated by an investment" (Broyles, 2003, 18).*

*Stock return is the discount rate which equates the present value of the dividend stream and ending price with the purchase price (Horne, 2002, 28).*

Menurut Fahmi (2013, 41) *return saham* adalah rata-rata pengembalian investasi yang diperoleh dari suatu investasi yang ditanamkan.

Menurut Zulfikar (2016, 260) *return saham* adalah keuntungan atau kerugian suatu investasi dalam periode tertentu dengan berani menanggung risiko, serta komitmen waktu dan dana yang telah dikeluarkan.

Menurut Harjito dan Martono (2012, 415) return saham adalah jumlah hasil yang diperoleh dari investasi sejumlah saham yang berkaitan dengan kemungkinan atau probabilitas pada kondisi tertentu.

Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan return saham merupakan pengembalian keuntungan atau kerugian perusahaan yang diberikan kepada investor setelah membeli saham perusahaan tersebut. Berikut ini merupakan rumus dari *return* Saham

$$Total\ Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Dari rumus diatas dapat diketahui bahwa harga saham sekarang dikurangi harga saham sebelumnya dibagi saham sebelumnya dan ditambah deviden sekarang dibagi harga saham sebelumnya.

Dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. (Halim, 2015, 135)

## 2.9. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

### 2.9.1. Penelitian Sebelumnya

Berikut ini tabel para peneliti sebelumnya dan hasil dari penelitiannya, yaitu:

Tabel 7  
Hasil Penelitian Sebelumnya

NO	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian	Publisher
1	N. Agus Sunarjanto (2007)	ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH SEASONED EQUITY OFFERINGS DI BURSA EFEK JAKARTA	<i>Current ratio (CR), debt to equity ratio (DER) are chosen to represent financial variables, while net profit margin (NPM) and return on investment (ROI).</i>	(1) Dana yang dihasilkan dari SEO digunakan untuk melunasi utang yang jatuh tempo. (2) Hutang dalam mata uang asing yang meningkat nilainya selama periode krisis ekonomi.	<i>Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 3, Nomor 1, Maret 2007, 45-88.</i>
2	Yoga (2010)	PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM DI	Abnormal return	(1) Terdapat perbedaan rata-rata <i>return</i> saham. (2) Setelah pengumuman <i>return</i> saham mengalami penurunan setelah pengumuman.	Riset Manajemen dan Akuntansi Volume 1 nomor 1 Edisi Mei 2010.

		BURSA EFEK INDONESIA			
3	Ibnu Khajar (2009)	PENGARUH <i>RIGHT ISSUE</i> TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Debt To Total Assets</i> (TDTA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Asset Turn Over</i> (ATO) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	Dari rasio kinerja likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, aktivitas, dan rasio pasar (Rasio Lancar, Hutang Jumlah Untuk Jumlah Aktiva, <i>Net Profit Margin</i> , <i>Asset Turn Over</i> dan <i>Rasio Price Earning</i> ) pada dua tahun sebelum dan dua tahun setelah <i>right issue</i> , hanya dua rasio <i>Price Earning ratio</i> dan <i>Current Ratio</i> secara signifikan berbeda pada sebelum dan sesudah <i>right issue</i> . Kedua rasio ini meningkat secara signifikan.	Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 1, No. 1, 2010, pp: 27-33. ISSN 2086-0668 (cetak) dan 2337-5434 (online). JEL Classification: G1, G14
4	Panca Fransiskus Simanullang (2013)	ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH <i>RIGHT ISSUE</i> (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2008-2010)	<i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on Investment</i> (ROI), <i>current ratio</i> (CR), and <i>price to book value</i> (PBV), dan <i>Return</i> saham	(1) CR, PBV, ROI, dan <i>Return</i> saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan. (2) DER terdapat perbedaan yang signifikan disebabkan keadaan ekonomi yang tidak stabil dan pelemahan mata uang dalam negeri.	DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING Volume 3, Nomor 1, Tahun 2014, Halaman 2

5	Billy Joshua (2016)	PERBEDAAN KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH SEASONED EQUITY OFFERINGS (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BEI 2007-2014)	CR, DER, ROA, NPM, PBV, TAT, dan <i>return</i> saham.	(1) Menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan dan kinerja saham. Indikator kinerja keuangan dan saham tersebut adalah CR, ROA, NPM, PBV, dan <i>return</i> saham. (2) tidak terdapat perbedaan indikator DER dan TAT	UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA 15 September 2016. ID Code 10327.
6	Robby Sukwandi (2006)	ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN <i>RIGHT ISSUE</i> DAN PERUSAHAAN YANG TIDAK MELAKUKAN <i>RIGHT ISSUE</i> DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2000-2003	CR, DR, DER, ROA, ROE, dan <i>total assets turnover ratio</i> (TATR)	(1) DER dan DR terdapat perbedaan yang signifikan berarti dana yang diperoleh dari <i>right issue</i> dikelola dengan baik sehingga menambah struktur modal untuk melunasi semua kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. (2) CR, ROA, ROE, dan TATR tidak terdapat perbedaan yang signifikan.	Universitas Diponegoro 6 Juli 2010. ID code 15834.
7	Widya Prabandari (2012)	ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH <i>SEASONED EQUITY OFFERINGS</i> (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI dan melakukan SEO Periode 2005-2009)	DER, ROA, CR, PBV, Return Saham	Hasil bahwa dengan penerbitan SEO, kinerja keuangan dan kinerja saham tidak mengalami perubahan yang ditunjukkan dengan hasil penelitian yang tidak berpengaruh secara signifikan.	DIPONEGORO JURNAL OF MANAGEMENT Volume 1, Nomer 1, Tahun 2012.
8	Agus Solikhin (2000)	ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN <i>RIGHT ISSUE</i> TERHADAP REAKSI PASAR DI BURSA	Abnormal return	(1) <i>Right Issue</i> tidak mempunyai kandungan informasi sehingga tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.	Jurnal Universitas Diponegoro 22 April 2010. ID code 9118.

		EFEK JAKARTA		(2) Pengumuman right issue tidak dipergunakan oleh para investor dalam membuat keputusan investasi saham.	
9	Ade Kusuma Dewi (2009)	STUDI <i>SEASONED EQUITY OFFERINGS</i> PADA PERUSAHAAN- PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA	CR, DER, TAT, ROE, dan PER	(1) CR dan DER terdapat perbedaan yang signifikan. (2) TAT, ROE, dan PER tidak terdapat perbedaan yang signifikan.	ISSN : 2337-3067 E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.11 (2016): 3561- 3588
10	Merna Surjadi (2011)	FAKTOR- FAKTOR PENENTU REAKSI HARGA SAHAM SEBAGAI DAMPAK PENGUMUMA N <i>RIGHT ISSUE</i>	<i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR), PBV, DER, <i>ratio of amount of new equity's share to outstanding share (RBL), dan ratio of offer price to closing price one month prior to effective date (OFFER)</i>	Menunjukkan DER dan RBL memiliki koefisien negatif yang secara statistik signifikan pada level 0,05. PBV dan OFFER memiliki koefisien statistik tidak signifikan.	Universitas Bunda Mulia, Jurnal Akuntansi Bisnis Vol4, No 1 (2011).

Sumber data : Dari jurnal masing-masing peneliti.

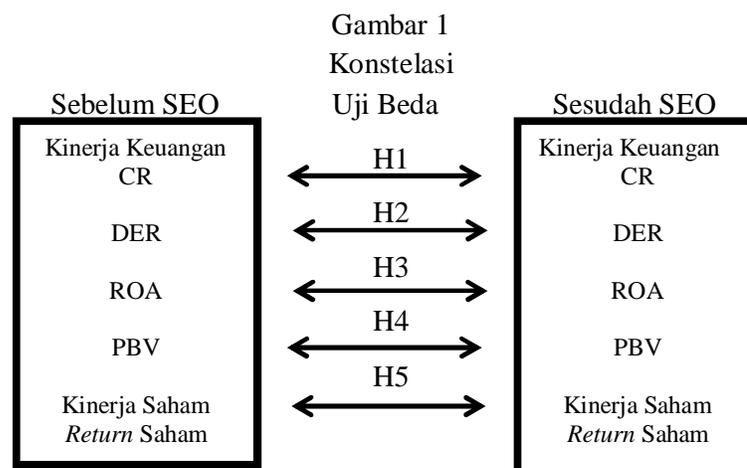
## 2.9.2. Kerangka Pemikiran

Analisis kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah *Seasoned equity offerings* dilakukan untuk membandingkan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *seasoned equity offerings*. Variable y dalam penelitian ini digunakan pada sebelum dan sesudah *Seasoned equity offerings*. Variabel y untuk kinerja keuangan *current ratio, debt to equity ratio, return on asset, price to book value*, dan Variabel y untuk kinerja saham adalah *return* saham.

*Seasoned equity offerings* juga disebut "penawaran sekunder" terlepas dari apakah saham pertama atau kedua yang dijual. *Seasoned equity offerings* digunakan perusahaan untuk mendapatkan modal tambahan yang akan digunakan oleh perusahaan. *Seasoned equity offerings* merupakan suatu upaya perusahaan untuk menyelamatkan atau menambah modal perusahaan. Eckbo dan Masulis (dalam Prabandari 2012) mengungkapkan bahwa baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan SEO dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan, sedangkan untuk kinerja saham dapat dilihat dari *return* sahamnya.

Variabel penelitian ini *current ratio, debt to equity ratio, return on asset, price to book value*, dan *return* saham. *Current ratio* merupakan rasio yang biasa

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jauh tempo dalam waktu satu tahun (Murhadi, 2013, 57). *current ratio* digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan gambaran struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan (Prastowo, 2014, 89). *Debt to equity ratio* digunakan untuk melihat modal perusahaan yang dijadikan jaminan atas hutang perusahaan. *Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. (Hery, 2015, 106). *Return on asset* digunakan untuk melihat keuntungan atau kerugian perusahaan. *Price to book value* merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya (Sihombing, 2008, 95). *Price to book value* digunakan untuk melihat nilai buku saham perusahaan mempunyai nilai yang disambut baik oleh atau sebaliknya. *Return* saham adalah jumlah hasil yang diperoleh dari investasi sejumlah saham yang berkaitan dengan kemungkinan atau probabilitas pada kondisi tertentu (Harjito dan Martono, 2012, 415). *Return* saham digunakan untuk melihat keuntungan yang akan diperoleh investor bila menanamkan modal di perusahaan tersebut. Dari pengertian CR, DER, ROA, PBV, dan *return* saham kita akan melakukan perbandingan dengan melakukan uji normal *Kolmogorov-Smirnov* selanjutnya melakukan uji beda *paired sample t test* (uji beda dua sampel berpasangan). Perbandingan (uji beda) kinerja keuangan dan kinerja saham pada saat perusahaan melakukan SEO sebelum dan sesudah kita dapat melihat data yang akan diperoleh baik atau buruk. Dengan menggunakan ratio keuangan seperti CR, DER, ROA, dan PBV dapat membantu dalam menganalisis kinerja keuangan. Untuk menganalisis kinerja saham maka kita dapat melihat dari *return* saham perusahaan. Rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah akan dilakukan uji beda dengan sebelumnya melakukan uji normal pada saat perusahaan melakukan pengumuman. Di dalam kerangka pemikiran tersebut di dapat setelah mempelajari penelitian terdahulu pada tabel 7.



## 2.10. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara yang harus diuji kebenarannya. Peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : CR sesudah melakukan *seasoned equity offerings* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hipotesis 2 : DER sesudah melakukan *seasoned equity offerings* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hipotesis 3 : ROA sesudah melakukan *seasoned equity offerings* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hipotesis 4 : PBV sesudah melakukan *seasoned equity offerings* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hipotesis 5 : Return Saham sesudah melakukan *seasoned equity offerings* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja saham.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini tergolong penelitian historis dengan data kuantitatif sekunder. Jenis penelitian ini *historical research* karena mengambil data dari laporan keuangan dan harga saham yang telah dicatat dan dipublikasikan sebelumnya.

#### 3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

##### 3.2.1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *price to book value* (PBV), dan *return* saham. Objek penelitian tersebut merupakan variabel dependen dan variabel independen. Objek variabel dependen tersebut merupakan tahun dimana perusahaan melakukan *seasoned equity offering* (SEO).

##### 3.2.2. Unit Analisis

Unit analisis penelitian ini adalah suatu perusahaan yang sudah *go public*. Unit analisis penelitian berasal dari suatu perusahaan tersebut. Sehingga Unit analisis penelitian ini akan terfokus pada beberapa perusahaan yang melakukan SEO.

##### 3.2.3. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini merupakan variabel-variabel yang terdapat di dalam laporan keuangan atau *annual report* suatu perusahaan. Lokasi penelitian ini adalah suatu perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Maka lokasi penelitian ini merupakan perusahaan yang telah melakukan SEO dan tercatat di *sahamok* ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)).

#### 3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

##### 3.3.1. Jenis Data Penelitian

Jenis data penelitian ini merupakan data kuantitatif sekunder. Sehingga data diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan. Data penelitian ini merupakan laporan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek Indonesia dan melakukan SEO.

##### 3.3.2. Sumber Data Penelitian

Data penelitian dapat diperoleh dari laporan keuangan atau *annual report* perusahaan yang berada di website perusahaan tersebut, [sahamok.com](http://sahamok.com), [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com), [duniainvestasi.com](http://duniainvestasi.com) dan [idx.co.id](http://idx.co.id).

### 3.4. Operasionalisasi Variabel

Operasional variabel ini merupakan variabel-variabel dependen dan independen yang dapat kita lihat di dalam tabel berikut ini. Indikator dari data variabel dependen dan independen sama. Pada variabel dependen merupakan tahun dimana perusahaan melakukan *seasoned equity offerings*, sedangkan variabel independen merupakan dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *seasoned equity offerings*. Maka operasionalisasi variabel sebagai berikut;

Tabel 8  
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Kinerja Keuangan	<i>Current Ratio</i>	$\frac{\text{Current asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
	<i>Dept To Equity Ratio</i>	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder' Equity}}$	Rasio
	<i>Return On Asset</i>	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
	<i>Price To Book Ratio</i>	$\frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio
Kinerja Saham	<i>Return Saham</i>	$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D}{P_{t-1}}$	Rasio

### 3.5. Metode Penarikan Sampel

Pada penelitian ini pengumpulan data didapatkan melalui sumber data sekunder. Sugiyono (2016) mengatakan sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Sumber data sekunder sangat dibutuhkan di dalam penelitian ini.

Maka data sekunder yang dikumpulkan melalui dokumentasi tersebut sebagai berikut, yaitu :

1. Perusahaan yang sudah tercatat di bursa efek Indonesia.
2. Perusahaan yang tercatat di sahamok.com yang telah melakukan SEO.
3. Perusahaan yang melakukan SEO pada periode 2012-2014.
4. Perusahaan yang mempunyai kelengkapan laporan keuangan.
5. Perusahaan yang mempunyai data histori pergerakan saham lengkap.

6. Rata-rata dua tahun harga saham perusahaan lebih dari 50 perlembar.
7. Jika rata-rata dua tahun perusahaan minus tidak boleh lebih dari 500.

Dari kriteria pengambilan data sampel, maka diperoleh sebanyak 33 perusahaan dari 64 perusahaan.

### 3.6. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data ini merupakan data dokumentasi yang merupakan data kuantitatif dari sumber data sekunder. Sumber data sekunder tersebut merupakan data resmi yang dicatat oleh perusahaan dan di olah kembali oleh penulis.

Maka data sekunder ini menggunakan data dokumentasi yang dikumpulkan dengan cara sebagai berikut :

1. Data perusahaan yang melakukan SEO.
2. Data historis laporan keuangan perusahaan.
3. Data historis harga saham perusahaan.
4. Jurnal ilmiah yang berkaitan dengan penelitian.
5. Buku yang relevan dengan penelitian.

### 3.7. Metode Pengolahan/ Analisis Data

Metode pengolahan/ analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dari hasil dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan kemudian diolah dengan menggunakan perhitungan ratio keuangan untuk menghitung kinerja keuangan dan untuk menghitung kinerja saham dengan rumus return saham dengan deviden. Perhitungan ratio keuangan menggunakan perhitungan CR, DER, ROA, dan PBV. Setelah data-data terkumpul maka selanjutnya kita uji data tersebut dengan software SPSS 20.

Dengan mengelompokan data-data tersebut sesuai dengan variabel masing-masing maka akan dilanjutkan melakukan pengujian dengan software SPSS 20. Dengan melakukan uji asumsi dasar seperti uji normalitas yang menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk mengetahui sudah normal atau belum. Selanjutnya untuk melihat perbedaan rata-rata melakukan uji analisis parametik *paired sample t-test*.

Oleh karena itu tujuan penelitian ini adalah untuk melihat adanya pengaruh positif kepada perusahaan bila melakukan *seasoned equity offerings*, atau malah sebaliknya lebih berpengaruh positif bila perusahaan tidak melakukan *seasoned equity offerings*.

## 3.8 Uji Hipotesis

### 3.8.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat nilai residu memiliki nilai normal atau tidak. Selanjutnya dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dengan melihat dari kurva nilai residual terstandarisasi dikatakan normal jika: nilai Kolmogorov-Smirnov  $Z < Z$  tabel atau menggunakan nilai Asymp. Sig. (2-tailed)  $> 0,05$ .

### 3.8.2. Uji Analisis *Paired Sample T-Test*

Uji *paired sample t-test* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata dari dua kelompok sampel yang perpasangan.

Berikut adalah langkah-langkah uji t, yaitu :

1. Menentukan Hipotesis

Hipotesis :

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan.

$H_1$  : Terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan.

2. Menentukan taraf signifikansi

Pengujian menggunakan uji dua sisi dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  atau 0,05.

3. Kriteria Pengambilan keputusan

$H_0$  diterima, tolak  $H_1$  apabila: nilai sig. (2-tailed)  $< 0,05$

$H_1$  diterima, tolak  $H_0$  apabila: nilai sig. (2-tailed)  $> 0,05$

4. Membuat kesimpulan.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN

#### 4.1 Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan uraian pada metodologi penelitian berikut ini merupakan data hasil penelitian yang telah dikumpulkan oleh penulis. Dalam hasil penelitian diketahui objek penelitian ini adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *price to book ratio* (PBV), dan *return* saham. Objek penelitian tersebut merupakan variabel dependen dan variabel independen. Objek variabel dependen tersebut merupakan tahun dimana perusahaan melakukan *seasoned equity offerings* (SEO).

Berdasarkan penilaian dalam mencari data sampel harus memenuhi karakteristik untuk penelitian ini. Sampel penelitian harus sesuai dengan kriteria supaya sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan untuk penelitian ini sebagai berikut, yaitu :

8. Perusahaan yang sudah tercatat di bursa efek Indonesia.
9. Perusahaan yang tercatat di sahamok.com yang telah melakukan SEO.
10. Perusahaan yang melakukan SEO pada periode 2012-2014.
11. Perusahaan yang mempunyai kelengkapan laporan keuangan.
12. Perusahaan yang mempunyai data histori pergerakan saham lengkap.
13. Rata-rata dua tahun harga saham perusahaan lebih dari 50.
14. Jika rata-rata dua tahun minus tidak boleh lebih dari 500.

Berdasarkan kriteria tersebut maka penulis memperoleh data sebanyak 33 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dari 68 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut terbagi menjadi beberapa sektor dan subsektor yang berbeda. Berikut ini merupakan data perusahaan-perusahaan yang telah memenuhi kriteria tersebut yang dapat kita lihat di dalam table 9.

Tabel 9  
Sampel Perusahaan Yang Melakukan *Seasoned Equity Offerings*  
Periode 2012-2014

Sektor	Sub-Sektor	Tahun	Emiten	Perusahaan	Distribution Date
Keuangan	BANK (11)	2012	INPC	PT. Bank Artha Graha Internasional, Tbk.	20 Desember 2012
		2012	BNLI	PT. Bank Permata, Tbk.	5 Desember 2012
		2012	NISP	PT. Bank OCBC NISP, Tbk.	4 Juni 2012
		2013	MAYA	PT. Bank Mayapada Internasional, Tbk.	11 Oktober 2012
		2013	BACA	PT. Bank Capital Indonesia, Tbk.	8 Oktober 2012
		2013	MEGA	PT. Bank Mega, Tbk.	31 Mei 2013
		2013	BBNP	PT. Bank Nusantara Parahyangan, Tbk.	16 Juni 2013
		2014	BSWD	PT. Bank Of India Indonesia, Tbk.	16 Desember 2014
		2014	BABP	PT. Bank MNC Internasional, Tbk.	3 Juli 2014
		2014	BKSW	PT. Bank Qnb Indonesia, Tbk.	13 Juni 2014
	2014	BNII	PT. Bank Maybank Internasional, Tbk.	11 Desember 2014	
	Lembaga Pembiayaan (1)	2014	BPFI	PT. Batavia Prosperindo Finance, Tbk.	12 Desember 2014
	Perusahaan efek (1)	2013	TRIM	PT. Trimegah Securites, Tbk.	11 April 2013
Pertambangan	Pertambangan Batubara (2)	2012	SMMT	PT. Golden Eagle Energy, Tbk.	29 Juni 2012
		2012	MYOH	PT. Samindo Resources, Tbk.	21 Desember 2012
Perdagangan, Jasa, dan Investasi	Perdagangan Besar (3)	2012	CNKO	PT. Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk.	19 Desember 2012
		2012	MDRN	PT. Modern Internasional, Tbk.	1 November 2012
		2013	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk.	5 Juli 2013
	Perdagangan eceran (2)	2012	TRIO	PT. Trikonsel Oke, Tbk.	29 Juni 2012
		2013	HERO	PT. Hero Supermarket, Tbk.	19 Juni 2012
	Hotel, restoran & pariwisata (2)	2014	PSKT	PT. Red Planet Indonesia, Tbk.	3 Juni 2014
		2014	KPIG	PT. Mnc Land, Tbk.	11 Februari 2014
Properti, real estat dan konstruksi bangunan	Properti & Real Estate (2)	2012	BIPP	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk.	13 Desember 2012
		2012	COWL	PT. Cowell Development, Tbk.	29 November 2013
Infrastruktur, utilitas & transportasi	Energi (1)	2012	RAJA	PT. Rukun Raharja, Tbk.	11 Juli 2012
	Telekomunikasi (1)	2012	FREN	PT. Smartfren Telecom, Tbk.	21 Februari 2012
		2013	INDX	PT. Tanah Laut, Tbk.	11 Juli 2013
	Transportasi (2)	2014	BBRM	PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Raya, Tbk.	26 November 2014
		Konstruksi non bangunan (2)	2014	SUPR	PT. Solusi Tunas Pratama, Tbk.
2014	IBST	PT. Inti Bangun Sejahtera, Tbk.	5 Mei 2014		
Industri dasar dan Kimia	Keramik, Porselen, & Kaca (1)	2012	KIAS	PT. Keramika Indonesia Asosiasi, Tbk.	29 Februari 2012
Aneka industri	Otomotif & Komponen (2)	2013	INDS	PT. Indospring, Tbk.	4 Juli 2013
		2013	AUTO	PT. Astra Otopart, Tbk.	30 April 2013

Sumber : Sahamok.com

Berdasarkan tabel 9 kita dapat melihat sebanyak 33 perusahaan yang terbagi menjadi tujuh sektor dan terbagi lagi menjadi empat belas sub-sektor. Sektor keuangan yang terdiri dari sub-sektor bank, sub-sektor lembaga pembiayaan, dan sub-sektor

perusahaan efek. Sektor pertambangan dengan sub-sektor pertambangan batubara. Sektor Perdagangan, jasa, dan investasi terdiri dari sub-sektor perdagangan besar; sub-sektor perdagangan eceran; dan sub-sektor hotel, restoran dan pariwisata. Sektor Properti, real estat dan konstruksi bangunan dengan sub-sektor property dan real estat. Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi terdiri dari sub-sektor energi, sub-sektor telekomunikasi, sub-sektor transportasi, dan sub-sektor konstruksi non bangunan. Sektor industry dasar dan kimia dengan sub-sektor keramik, porselen, dan kaca. Sektor aneka industri dengan sub-sektor otomotif dan komponen. Sektor dan sub-sektor tersebut terdapat perusahaan-perusahaan yang telah melakukan *seasoned equity offerings* dapat dilihat di dalam tabel tersebut. Terdapat kolom distribution date yang merupakan tanggal perusahaan akan mendapatkan dana SEO dari investor yang telah diatur oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tanggal distribution tersebut perusahaan akan mendapatkan dana dari para investor, maka kita akan melihat pergerakan kinerja keuangan dan kinerja saham tersebut selama dua tahun sebelum dan sesudah melakukan *seasoned equity offerings*.

#### 4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif *Current Ratio* (CR) Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan data pada laporan keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Data diperoleh dari 33 perusahaan yang melakukan SEO pada periode 2012-2014. Variabel pada analisis statistic deskriptif ini adalah *current ratio*. Analisis statistik deskriptif ini untuk melihat adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah SEO. Pada tabel 10 berikut ini merupakan karakteristik sampel yang digunakan meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maximum, mean, dan standart deviasi untuk variabel *current ratio* sebelum dan sesudah.

Tabel 10  
Hasil Statistik Deskriptif *Current Ratio* (CR)

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
CR sebelum	33	.1516	2.9599	1.304597	.7310566
CR sesudah	33	.1518	42.4893	2.787496	7.2156207
Valid N (listwise)	33				

Sumber : (Data diolah dengan SPSS 20, 2018).

Berdasarkan tabel 10 terdapat sebanyak 33 sampel. Sampel tersebut digunakan untuk memperlihatkan perbandingan sebelum dan sesudah SEO di dalam kinerja keuangan. Sample tersebut diperoleh melalui perhitungan *current ratio* selama perdua tahun sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari 33 sampel nilai minimum CR sesudah lebih besar daripada CR sebelum dengan nilai  $0,1518 > 0,1516$ . Berarti nilai minimum kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih tinggi daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Nilai maksimum CR sesudah lebih besar daripada CR sebelum dengan nilai  $42,4893 > 2,9599$ . Berarti nilai maksimum kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih tinggi daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO.

Nilai mean CR sesudah lebih besar daripada CR sebelum dengan nilai  $2,788 > 1,305$ , berarti nilai mean kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Kinerja keuangan CR sesudah melakukan SEO mempunyai kekuatan atau lebih menyakinkan untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Standart deviasi CR sesudah lebih besar daripada CR sebelum dengan nilai  $7,216 > 0,731$ . Berarti Standart deviasi kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Pada standart deviasi CR sebelum lebih kecil daripada mean, berarti mengidentifikasi data normal dengan varian kecil. Pada standart deviasi sesudah CR sesudah lebih besar dari pada mean, berarti menunjukkan variasi data antara nilai minimum dan nilai maksimum besar.

#### 4.1.2. Analisis Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan data pada laporan keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Data diperoleh dari 33 perusahaan yang melakukan SEO pada periode 2012-2014. Variabel pada analisis statistik deskriptif ini adalah *debt to equity ratio*. Analisis statistik deskriptif ini untuk melihat adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah SEO. Pada tabel 11 berikut ini merupakan karakteristik sampel yang digunakan meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maximum, mean, dan standart deviasi untuk variabel *debt to equity ratio* dan sesudah.

Tabel 11  
Hasil Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio* (DER)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER sebelum	33	-1.8467	15.4011	3.888294	4.1799146
DER sesudah	33	-2.0087	10.6636	2.900103	3.3468812
Valid N (listwise)	33				

Sumber : (Data diolah dengan SPSS 20, 2018).

Berdasarkan tabel 11 terdapat sebanyak 33 sampel. Sampel tersebut digunakan untuk memperlihatkan perbandingan sebelum dan sesudah SEO di dalam kinerja keuangan. Sample tersebut diperoleh melalui perhitungan *debt to equity ratio* selama perdua tahun sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari 33 sampel nilai minimum DER sesudah lebih besar daripada DER sebelum dengan nilai  $-2,009 > -1,847$ . Berarti nilai minimum kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO, maka pada nilai minimum tidak adanya jaminan atas hutang karena keduanya minus tetapi lebih besar sesudah melakukan SEO. Nilai maksimum DER sebelum lebih besar daripada DER sesudah dengan nilai  $15,401 > 10,664$ . Berarti nilai maksimum kinerja keuangan sebelum melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sesudah melakukan SEO, maka tingkat hutang sebelum SEO lebih besar.

Nilai mean DER sebelum lebih besar daripada DER sesudah dengan nilai  $3,888 > 2,9$ . Berarti nilai mean kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih baik daripada

kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Kinerja keuangan DER sesudah melakukan SEO mempunyai jaminan hutang terhadap modal lebih kecil atas modal sendiri. Standart deviasi DER sebelum lebih besar daripada DER sesudah dengan nilai  $4,18 > 3,347$ . Berarti Standart deviasi kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Pada standart deviasi DER sebelum dan sesudah lebih besar daripada mean, berarti menunjukkan variasi data antara nilai minimum dan nilai maksimum besar.

#### 4.1.3. Analisis Statistik Deskriptif *Return On Asset (ROA)* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan data pada laporan keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Data diperoleh dari 33 perusahaan yang melakukan SEO pada periode 2012-2014. Variabel pada analisis statistic deskriptif ini adalah *return on asset*. Analisis statistik deskriptif ini untuk melihat adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah SEO. Pada tabel 10 berikut ini merupakan karakteristik sampel yang digunakan meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maximum, mean, dan standart deviasi untuk variabel *return on asset* sebelum dan sesudah.

Tabel 12  
Hasil Statistik Deskriptif *Return On Asset (ROA)*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA sebelum	33	-.2539	.2846	.023661	.0819957
ROA sesudah	33	-.1164	.3629	.040774	.0830583
Valid N (listwise)	33				

Sumber : (Data diolah dengan SPSS 20, 2018).

Berdasarkan tabel 12 terdapat sebanyak 33 sampel. Sampel tersebut digunakan untuk memperlihatkan perbandingan sebelum dan sesudah SEO di dalam kinerja keuangan. Sample tersebut diperoleh melalui perhitungan *return on asset* selama perdua tahun sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari 33 sampel nilai minimum ROA sebelum lebih besar daripada ROA sesudah dengan nilai  $-0,2539 > -0,116$ . Berarti nilai minimum kinerja keuangan sebelum melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sesudah melakukan SEO, maka nilai minimum ini merupakan kerugian yang harus ditanggung perusahaan lebih besar sebelum melakukan SEO. Nilai maksimum ROA sesudah lebih besar daripada ROA sebelum dengan nilai  $0,363 > 0,285$ . Berarti nilai maksimum kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO, maka tingkat keuntungan perusahaan lebih besar pada saat sesudah melakukan SEO.

Nilai mean ROA sesudah lebih besar daripada ROA sebelum dengan nilai  $0,041 > 0,024$ . Berarti nilai mean kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih baik daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Kinerja keuangan ROA sesudah melakukan SEO mempunyai rata-rata keuntungan yang dapat diperoleh lebih baik.

Standart deviasi ROA sesudah lebih besar daripada ROA sebelum dengan nilai  $0,0831 > 0,082$ . Berarti Standart deviasi kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Pada standart deviasi DER sebelum dan sesudah lebih besar daripada mean, berarti menunjukkan variasi data antara nilai minimum dan nilai maksimum besar.

#### 4.1.4. Analisis Statistik Deskriptif *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan data pada laporan keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Data diperoleh dari 33 perusahaan yang melakukan SEO pada periode 2012-2014. Variabel pada analisis statistic deskriptif ini adalah *price to book value*. Analisis statistik deskriptif ini untuk melihat adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah SEO. Pada tabel 10 berikut ini merupakan karakteristik sampel yang digunakan meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maximum, mean, dan standart deviasi untuk variabel *price to book value* sebelum dan sesudah.

Tabel 13  
Hasil Statistik Deskriptif *Price to Book Value* (PBV)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV sebelum	33	-478.3219	7.3296	-13.112300	83.5527346
PBV sesudah	33	.1485	11.2939	1.833419	2.2493093
Valid N (listwise)	33				

Sumber : (Data diolah dengan SPSS 20, 2018).

Berdasarkan tabel 11 terdapat sebanyak 33 sampel. Sampel tersebut digunakan untuk memperlihatkan perbandingan sebelum dan sesudah SEO di dalam kinerja keuangan. Sample tersebut diperoleh melalui perhitungan *price to book value* selama perdua tahun sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari 33 sampel nilai minimum PBV sesudah lebih besar daripada CR sebelum dengan nilai  $0,1485 > -478,322$ . Berarti nilai minimum kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Nilai maksimum PBV sesudah lebih besar daripada PBV sebelum dengan nilai  $11,294 > 7,33$ . Berarti nilai maksimum kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO.

Nilai mean PBV sesudah lebih besar daripada PBV sebelum dengan nilai  $2,249 > -13,112$ . Berarti nilai mean kinerja keuangan PBV sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Kinerja keuangan PBV sesudah melakukan SEO mempunyai nilai kepercayaan libih tinggi terhadap nilai buku perusahaan. Standart deviasi PBV sebelum lebih besar daripada PBV sesudah dengan nilai  $83,553 > 2,25$ . Berarti Standart deviasi kinerja keuangan sebelum melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sesudah melakukan SEO. Pada standart deviasi PBV sebelum lebih kecil daripada mean, berarti mengidentifikasi data

normal dengan varian kecil. Pada standart deviasi PBV sebelum dan sesudah lebih besar daripada mean, berarti menunjukkan variasi data antara nilai minimum dan nilai maksimum besar.

#### 4.1.5. Analisis Statistik Deskriptif *Return Saham Terhadap Kinerja Saham*

Hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan data pada pergerakan saham selama dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Data diperoleh dari 33 perusahaan yang melakukan SEO pada periode 2012-2014. Variabel pada analisis statistic deskriptif ini adalah *return* saham. Analisis statistik deskriptif ini untuk melihat adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah SEO. Pada tabel 10 berikut ini merupakan karakteristik sampel yang digunakan meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maximum, mean, dan standart deviasi untuk variabel *return* saham sebelum dan sesudah.

Tabel 14  
Hasil Statistik Deskriptif *Return Saham*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS sebelum	33	-.3426	4.8879	.800582	1.1767333
RS sesudah	33	-.6235	.8341	.104608	.3302012
Valid N (listwise)	33				

Sumber : (Data diolah dengan SPSS 20, 2018).

Berdasarkan tabel 14 terdapat sebanyak 33 sampel. Sampel tersebut digunakan untuk memperlihatkan perbandingan sebelum dan sesudah SEO di dalam kinerja saham. Sample tersebut diperoleh melalui perhitungan *return* saham selama perdua tahun sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.

Dari 33 sampel nilai minimum *return* saham sesudah lebih besar daripada *return* saham sebelum dengan nilai  $-0,624 > -0,343$ . Berarti nilai minimum kinerja saham sesudah melakukan SEO lebih tinggi daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO, maka tingkat kerugian yang akan didapatkan oleh investor lebih besar daripada sebelum melakukan SEO. Nilai maksimum *return* saham sebelum lebih besar daripada *return* saham sesudah dengan nilai  $4,888 > 0,834$ . Berarti nilai maksimum kinerja keuangan sebelum melakukan SEO lebih besar dari pada kinerja keuangan sesudah melakukan SEO.

Nilai mean *return* saham sebelum lebih besar daripada *return* saham sesudah dengan nilai  $0,801 > 0,105$ . Berarti nilai mean kinerja keuangan sebelum melakukan SEO lebih besar daripada kinerja saham sesudah melakukan SEO. Kinerja saham pada *return* saham sebelum melakukan SEO mempunyai tingkat pengembalian deviden lebih besar. Standart deviasi *return* saham sebelum lebih besar daripada *return* saham sesudah dengan nilai  $1,177 > 0,33$ . Berarti Standart deviasi kinerja keuangan sesudah melakukan SEO lebih besar daripada kinerja keuangan sebelum melakukan SEO. Pada standart deviasi *return* saham sebelum dan sesudah lebih besar daripada mean, berarti menunjukkan variasi data antara nilai minimum dan nilai maksimum besar.

## 4.2. Analisis Data

Penelitian ini termasuk sebagai penelitian historis dengan data kuantitatif sekunder. Jenis penelitian ini *historical research* karena mengambil data dari laporan keuangan dan harga saham yang telah dicatat dan dipublikasikan sebelumnya. Perhitungan data ini menggunakan variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *price to book value* (PBV), dan *return* saham. Analisis data ini menggunakan untuk uji normalitas dengan melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan Uji beda dengan menggunakan uji analisis parametrik *paired sample t-test*.

### 4.2.1. Pembahasan Hasil Penelitian

#### 4.2.1.1. Uji Normalitas *Current Ratio* (CR)

Uji normalitas *current ratio* ini dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan normal bila data tersebut mempunyai nilai lebih dari 0,05. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 15  
*Current Ratio* (CR)  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.30909201
	Absolute	.177
Most Extreme Differences	Positive	.177
	Negative	-.128
Kolmogorov-Smirnov Z		1.018
Asymp. Sig. (2-tailed)		.251

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS 20, 2018)

Dari tabel 15 dapat dilihat nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,251. Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* tersebut diketahui nilai signifikan  $0,251 > 0,05$ , maka nilai residual berdistribusi normal.

#### 4.2.1.2. Uji Normalitas *Debt to Equity Ratio* (DER)

Uji normalitas *debt to equity ratio* ini dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan normal bila data tersebut mempunyai nilai lebih dari 0,05. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 16  
*Debt to Equity Ratio (DER)*  
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.26474761
Most Extreme Differences	Absolute	.206
	Positive	.206
	Negative	-.152
Kolmogorov-Smirnov Z		1.182
Asymp. Sig. (2-tailed)		.122

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS 20, 2018)

Dari tabel 16 dapat dilihat nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,122. Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* tersebut diketahui nilai signifikan  $0,122 > 0,05$ , maka nilai residual berdistribusi normal.

#### 4.2.1.3. Uji Normalitas *Return On Asset (ROA)*

Uji normalitas *return on asset* ini dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan normal bila data tersebut mempunyai nilai lebih dari 0,05. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 17  
*Return On Asset (ROA)*  
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.03842095
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.083
	Negative	-.127
Kolmogorov-Smirnov Z		.729
Asymp. Sig. (2-tailed)		.662

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS 20, 2018)

Dari tabel 17 dapat dilihat nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,662. Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* tersebut diketahui nilai signifikan  $0,662 > 0,05$ , maka nilai residual berdistribusi normal.

#### 4.2.1.4. Uji Normalitas *Price to Book Value (PBV)*

Uji normalitas *price to book ratio* ini dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan normal bila data tersebut mempunyai nilai lebih dari 0,05. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 18  
*Price to Book Value (PBV)*  
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.22070945
Most Extreme Differences	Absolute	.175
	Positive	.165
	Negative	-.175
Kolmogorov-Smirnov Z		1.003
Asymp. Sig. (2-tailed)		.267

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS 20, 2018)

Dari tabel 18 dapat dilihat nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,267. Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* tersebut diketahui nilai signifikan  $0,267 > 0,05$ , maka nilai residual berdistribusi normal.

#### 4.2.1.5. Uji Normalitas *Return Saham*

Uji normalitas *return* saham ini dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan normal bila data tersebut mempunyai nilai lebih dari 0,05. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 19  
*Return Saham*  
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.61330813
Most Extreme Differences	Absolute	.163
	Positive	.163
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.934
Asymp. Sig. (2-tailed)		.348

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS 20, 2018)

Dari tabel 19 dapat dilihat nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,348. Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* tersebut diketahui nilai signifikan  $0,348 > 0,05$ , maka nilai residual berdistribusi normal.

### 4.3. Pembahasan

#### 4.3.1. Pembahasan Hasil Uji Analisis *Paired Sample T-Test CR*

Uji analisis paired sample t-test bertujuan untuk mengetahui terdapat perbedaan yang signifikan antara *current ratio* sebelum dan sesudah. Dasar keputusan

jika nilai sig. (2-tailed) < 0,05 maka terdapat perbedaan, tetapi jika nilai sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 20  
*Current Ratio (CR)*  
Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 CR sebelum - CR sesudah	-1.483	6.930	1.206	-3.940	.974	-1.229	32	.228

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS 20, 2018)

Dari tabel 20 dapat dilihat hasil rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah SEO. Perbedaan rata-rata CR sebelum dan sesudah SEO sebesar -1,483 dengan standart deviasi 6,93. Perhitungan t statistic sebesar -1,229 dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,228. Berdasarkan nilai negatif pada t stastistik menunjukkan mean CR sebelum melakukan SEO lebih kecil daripada sesudah SEO. Hasil dari paired samples test tersebut diketahui bahwa nilai signifikan 0,228 > 0,05 menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara CR sebelum dengan CR sesudah SEO.

#### 4.3.2. Pembahasan Hasil Uji Analisis *Paired Sample T-Test* DER

Uji analisis paired sample t-test bertujuan untuk mengetahui terdapat perbedaan yang signifikan antara *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah. Dasar keputusan jika nilai sig. (2-tailed) < 0,05 maka terdapat perbedaan, tetapi jika nilai sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 21  
*Debt to Equity Ratio (DER)*  
Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 DER sebelum - DER sesudah	.988	2.196	.382	.209	1.767	2.585	32	.015

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS 20, 2018)

Dari tabel 21 dapat dilihat hasil rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah SEO. Perbedaan rata-rata DER sebelum dan sesudah SEO sebesar 0,988 dengan standart

deviasi 2,196. Perhitungan t statistic sebesar 2,585 dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,015. Berdasarkan nilai positif pada t statistik menunjukkan mean DER sebelum melakukan SEO lebih besar daripada sesudah SEO. Hasil dari paired samples test tersebut diketahui bahwa nilai signifikan  $0,015 < 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara DER sebelum dengan DER sesudah SEO.

#### 4.3.3. Pembahasan Hasil Uji Analisis *Paired Sample T-Test* ROA

Uji analisis paired sample t-test bertujuan untuk mengetahui terdapat perbedaan yang signifikan antara *return on asset* sebelum dan sesudah. Dasar keputusan jika nilai sig. (2-tailed)  $< 0,05$  maka terdapat perbedaan, tetapi jika nilai sig. (2-tailed)  $> 0,05$  maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 22  
*Return On Asset (ROA)*  
Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 ROA sebelum - ROA sesudah	-.017	.108	.0187	-.055	.021	-.914	32	.367

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS 20, 2018)

Dari tabel 22 dapat dilihat hasil rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah SEO. Perbedaan rata-rata ROA sebelum dan sesudah SEO sebesar -0,017 dengan standart deviasi 0,108. Perhitungan t statistic sebesar -0,914 dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,367. Berdasarkan nilai negatif pada t statistik menunjukkan mean ROA sebelum melakukan SEO lebih kecil daripada sesudah SEO. Hasil dari paired samples test tersebut diketahui bahwa nilai signifikan  $0,367 > 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara ROA sebelum dengan ROA sesudah SEO.

#### 4.3.4. Pembahasan Hasil Uji Analisis *Paired Sample T-Test* PBV

Uji analisis paired sample t-test bertujuan untuk mengetahui terdapat perbedaan yang signifikan antara *price to book ratio* sebelum dan sesudah. Dasar keputusan jika nilai sig. (2-tailed)  $< 0,05$  maka terdapat perbedaan, tetapi jika nilai sig. (2-tailed)  $> 0,05$  maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 23  
Price to Book Value (PBV)  
Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	PBV sebelum - PBV sesudah	-14.946	83.349	14.509	-44.5	14.608	-1.030	32	.311

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS20, 2018)

Dari tabel 23 dapat dilihat hasil rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah SEO. Perbedaan rata-rata PBV sebelum dan sesudah SEO sebesar -14,946 dengan standart deviasi 83,349. Perhitungan t statistic sebesar -1,030 dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,311. Berdasarkan nilai negatif pada t stastistik menunjukkan mean ROA sebelum melakukan SEO lebih kecil daripada sesudah SEO. Hasil dari paired samples test tersebut diketahui bahwa nilai signifikan 0,311 > 0,05 menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara PBV sebelum dengan PBV sesudah SEO.

#### 4.3.5. Pembahasan Hasil Uji Analisis Paired Sample T-Test Return Saham

Uji analisis paired sample t-test bertujuan untuk mengetahui terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah. Dasar keputusan jika nilai sig. (2-tailed) < 0,05 maka terdapat perbedaan, tetapi jika nilai sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Berikut ini merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, yaitu :

Tabel 24  
Return Saham  
Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	RS sebelum - RS sesudah	.696	1.176	.205	.279	1.113	3.399	32	.002

Sumber : (data diolah menggunakan SPSS20, 2018)

Dari tabel 24 dapat dilihat hasil rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah SEO. Perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah SEO sebesar 0,696 dengan standart deviasi 1,176. Perhitungan t statistic sebesar 3,399 dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,002. Berdasarkan nilai positif pada t stastistik menunjukkan mean *return* saham sebelum melakukan SEO lebih besar daripada sesudah SEO. Hasil dari paired samples test tersebut diketahui bahwa nilai signifikan 0,002 < 0,05 menunjukkan bahwa

$H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dengan *return* saham sesudah SEO.

#### **4.4 Interpretasi Hasil Penelitian**

##### **4.4.1. Kinerja Keuangan CR Sebelum dan Sesudah SEO**

Berdasarkan hasil penelitian terjadi kenaikan rata-rata CR sesudah pengumuman SEO. Nilai rata-rata CR sebelum SEO 1,305 kali atau sebesar 130,5% merupakan kekuatan CR untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Nilai rata-rata CR sesudah SEO 2,787 kali atau sebesar 278,7% merupakan kekuatan CR untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Kinerja keuangan CR sesudah melakukan SEO dalam mengatur asset lancar dan hutang lancar baik, sehingga perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek. Berdasarkan hasil uji t-test sebesar 0,228 lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah. Hipotesis 1 : “CR sesudah melakukan *seasoned equity offering* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan” ditolak.

Hasil penelitian ini sama dengan apa yang dikatakan oleh Sukwandi (2006) dan Khajar (2009). Menurut Sukwandi (2006) yang menilai bahwa CR tidak mengalami perubahan yang berarti walaupun perusahaan melakukan SEO maka perusahaan tidak akan mendapatkan hasil yang berbeda, bisa dibilang cenderung sama terbukti benar. Menurut Khajar (2009) menilai perusahaan yang melakukan SEO bisa mendapatkan CR yang lebih tinggi, bila dibandingkan dengan perusahaan yang pada saat sebelum melakukan SEO bisa dibilang perusahaan berhasil dalam melakukan langkah tersebut terbukti bila dilihat dari rata-rata CR perdua tahun mengalami peningkatan. Berdasarkan hasil penelitian dari Purbandari (2012) sebagai rujukan jurnal yang mendapatkan hasil CR tidak adanya perbedaan yang signifikan benar.

##### **4.4.2. Kinerja Keuangan DER Sebelum dan Sesudah SEO**

Berdasarkan hasil penelitian terjadi penurunan rata-rata DER sesudah pengumuman SEO. Nilai rata-rata DER sebelum SEO 3,888 kali atau sebesar 388,8% merupakan kekuatan kinerja keuangan DER atas jaminan modal sendiri terhadap hutang perusahaan. Nilai rata-rata DER sesudah SEO 2,9 kali atau sebesar 290% merupakan kekuatan kinerja keuangan DER atas jaminan modal sendiri terhadap hutang perusahaan. Kinerja keuangan DER dalam menggunakan hutang sebagai modal perusahaan mengalami penurunan sesudah melakukan SEO. Berdasarkan hasil uji t-test sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah. Hipotesis 2 : “DER sesudah melakukan *seasoned equity offering* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan” diterima.

Berdasarkan hasil penelitian tidak sama dengan apa yang dikatakan Sunarjanto (2007) dan sama dengan Simanullang (2013). Menurut Sunarjanto (2007) mengatakan DER tidak mengalami perubahan dimana tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan penawaran saham tambahan terbukti tidak

benar. Menurut Simanullang (2013) di dalam penelitiannya terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan yang berarti untuk pembayaran hutang tidak mempengaruhi rasio DER perusahaan secara menyeluruh. terbukti benar karena mengalami perbedaan yang signifikan. Berdasarkan hasil penelitian dari Purbandari (2012) sebagai rujukan jurnal yang mendapatkan hasil DER tidak adanya perbedaan yang signifikan tidak benar karena melalui hasil uji terdapat perbedaan.

#### **4.4.3. Kinerja Keuangan ROA Sebelum dan Sesudah SEO**

Berdasarkan hasil penelitian terjadi kenaikan rata-rata ROA sesudah pengumuman SEO. Nilai rata-rata ROA sebelum SEO 0,024 kali atau sebesar 2,4% merupakan tingkat keuntungan kinerja keuangan atas ROA dalam usaha perusahaan. Nilai rata-rata ROA sesudah SEO 0,041 kali atau sebesar 4,1% merupakan tingkat keuntungan kinerja keuangan atas ROA dalam usaha perusahaan. Baiknya Kinerja keuangan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari ROA sesudah melakukan SEO. Berdasarkan hasil uji t-test sebesar 0,367 lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah. Hipotesis 3 : “ROA sesudah melakukan *seasoned equity offerings* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan” ditolak.

Hasil peneliti ini sama dengan apa yang dikatakan oleh Sukwandi (2006) dan Joshua (2016). Sukwandi (2006) mengatakan di dalam penelitiannya bahwa ROA tidak mempengaruhi probabilitas perusahaan secara signifikan terbukti benar. Menurut Joshua (2016) dalam penelitiannya memperlihatkan bahwa ROA mengalami peningkatan kinerja keuangan tidak terbukti karena tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Berdasarkan hasil penelitian dari Purbandari (2012) sebagai rujukan jurnal yang mendapatkan hasil ROA tidak adanya perbedaan yang signifikan benar.

#### **4.4.4. Kinerja Keuangan PBV Sebelum dan Sesudah SEO**

Berdasarkan hasil penelitian terjadi kenaikan rata-rata PBV sesudah pengumuman SEO. Nilai rata-rata PBV sebelum SEO -13,112 kali atau sebesar -1311,2%, merupakan tingkat kepercayaan investor terhadap nilai buku perusahaan sangat rendah. Nilai rata-rata PBV sesudah SEO 1,833 kali atau sebesar 183,3% merupakan tingkat kepercayaan investor terhadap nilai buku perusahaan mulai meningkat. Kenaikan PBV pada kinerja keuangan sesudah SEO membawa perusahaan mendapatkan harapan kepercayaan investor terhadap nilai buku perusahaannya. Berdasarkan hasil uji t-test sebesar 0,311 lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah. Hipotesis 4 : “PBV sesudah melakukan *seasoned equity offering* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan” ditolak.

Hasil peneliti ini sama dengan apa yang dikatakan oleh Surjadi (2011) dan Joshua (2016) Menurut Surjadi (2011) mengatakan variabel PBV tidak berpengaruh positif karena PBV yang tinggi belum menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan di masa mendatang tidak terbukti karena data yang diperoleh jauh dari harapan. Menurut Joshua (2016) yang menyatakan dalam

penelitiannya bahwa PBV terdapat perbedaan pada rasio PBV sehingga peningkatan kinerja menjelang SEO, memuncak pada saat SEO, dan menurun pasca SEO dalam pernyataan tersebut tidak terbukti karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Berdasarkan hasil penelitian dari Purbandari (2012) sebagai rujukan jurnal yang mendapatkan hasil PBV tidak adanya perbedaan yang signifikan benar.

#### **4.4.5. Kinerja Saham *Return Saham* Sebelum dan Sesudah SEO**

Berdasarkan hasil penelitian terjadi penurunan rata-rata *return* saham sesudah pengumuman SEO. Nilai rata-rata *return* saham sebelum SEO 0,801 kali atau sebesar 80,1% merupakan kekuatan *return* saham dalam pembagian deviden kepada investor. merupakan kekuatan *return* saham dalam pembagian deviden kepada investor. Kinerja saham terhadap *return* saham dalam pembagian deviden kepada para investor mengalami penurunan kemungkinan di sebabkan beberapa faktor yang membuat *return saham* melemah setelah SEO. Berdasarkan hasil uji t-test sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah. Hipotesis 5 : “*Return* saham sesudah melakukan *seasoned equity offering* terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja saham” diterima.

Hasil penelitian ini bertolak belakan dengan apa yang dikatakan Solikhin (2001) dan benar dengan yang dikatakan Yoga (2010). Menurut Solikhin (2001) mengatakan *return* saham tidak adanya perbedaan rata-rata kemungkinan disebabkan adanya asimetri informasi, yang menyebabkan informasi tersebut merupakan suatu sinyal yang tidak menguntungkan para investor, sehingga informasi tersebut merupakan kabar buruk bagi investor terbukti benar. Menurut Yoga (2010) terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman. *Return* saham mengalami penurunan setelah pengumuman. Berdasarkan hasil penelitian dari Purbandari (2012) sebagai rujukan jurnal yang mendapatkan hasil *return* saham tidak adanya perbedaan yang signifikan tidak benar karena dalam penelitian ini terdapat perbedaan.

**BAB V**  
**SIMPULAN DAN SARAN**

**5.1. Simpulan dan Saran**

**5.1.1. Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya perbedaanya kinerja keuangan dan kinerja saham dalam rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *seasoned equity offering* (SEO) terhadap dengan melakukan penelitian ini mendapatkan beberapa kesimpulan, yaitu :

1. *Current Ratio* (CR)

Tabel 25  
Simpulan CR

	Sebelum		Sesudah
Mean	1.305	<	2.787
	Sig. (2 tailed)		Sig.
Uji Beda	0.228	>	0.05

Sumber : Data diolah penulis

*Current ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang jangka pendek ketika jatuh tempo. Berdasarkan Tabel 25 dapat dilihat hasil dari mean statistik deskriptif dan hasil uji *paired t-test*. Mean rata-rata dua tahun sebelum SEO lebih kecil dari sesudah SEO dengan nilai  $1,305 < 2,787$  dengan demikian dari perhitungan statistik kinerja keuangan sesudah SEO lebih baik. Hasil uji *paired t-test*  $0,228 > 0,05$  menjelaskan tidak adanya perbedaan yang signifikan dari rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata perusahaan mengalami peningkatan, perusahaan menggunakan aset lancar untuk membayarkan hutang lancar perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2. *Dept To Equity Ratio* (DER)

Tabel 26  
Simpulan DER

	Sebelum		Sesudah
Mean	3.9	>	2.9
	Sig. (2 tailed)		Sig.
Uji Beda	0.015	<	0.05

Sumber : Data diolah penulis

*Dept to equity ratio* merupakan tingkat kekuatan modal perusahaan yang dijadikan jaminan hutang perusahaan. Berdasarkan tabel 26 dapat dilihat hasil dari mean statistik deskriptif dan hasil uji *paired t-test*. Mean rata-rata dua tahun sebelum SEO lebih besar dari sesudah SEO dengan nilai  $3,9 > 2,9$  dengan demikian dari perhitungan statistik kinerja keuangan sebelum SEO lebih baik. Hasil uji *paired t-test*  $0,015 < 0,05$  menjelaskan adanya perbedaan yang signifikan dari rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Dapat disimpulkan bahwa terjadinya penurunan nilai rata-rata DER berpengaruh

terhadap modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk membayar hutang-hutang perusahaan.

### 3. *Return On Asset (ROA)*

Tabel 27  
Simpulan ROA

	Sebelum		Sesudah
Mean	0.237	<	0.408
	Sig. (2 tailed)		Sig.
Uji Beda	0.367	>	0.05

Sumber : Data diolah penulis

*Return on asset* merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba atas aktiva yang digunakan. Berdasarkan tabel 27 dapat dilihat hasil dari mean statistik deskriptif dan hasil uji *paired t-test*. Mean rata-rata dua tahun sebelum SEO lebih kecil dari sesudah SEO dengan nilai  $0,237 < 0,408$  dengan demikian dari perhitungan statistik kinerja keuangan sesudah SEO lebih baik. Hasil uji *paired t-test*  $0,367 > 0,05$  menjelaskan tidak adanya perbedaan yang signifikan dari rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata ROA perusahaan mengalami peningkatan dimana perusahaan menggunakan modal tambahan untuk mendapatkan laba nyata tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### 4. *Price To Book Value (PBV)*

Tabel 28  
Simpulan PBV

	Sebelum		Sesudah
Mean	-13.112	<	1.833
	Sig. (2 tailed)		Sig.
Uji Beda	0.311	>	0.05

Sumber : Data diolah Penulis

*Price to book ratio* merupakan tingkat keuntungan yang akan didapat dari nilai buku perusahaan, semakin tinggi nilai buku perusahaan maka tingkat ketertarikan investor bertambah. Berdasarkan tabel 28 dapat dilihat hasil dari mean statistik deskriptif dan hasil uji *paired t-test*. Mean rata-rata dua tahun sebelum SEO lebih kecil dari sesudah SEO dengan nilai  $-13,112 < 1,833$  dengan demikian dari perhitungan statistik kinerja keuangan sesudah SEO lebih baik. Hasil uji *paired t-test*  $0,311 > 0,05$  menjelaskan tidak adanya perbedaan yang signifikan dari rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata PBV mengalami peningkatan sehingga harga saham perusahaan bisa sebagai suatu nilai respon pasar dengan kestabilan harga yang tidak membawa perbedaan nilai saham tersebut.

## 5. Return Saham

Tabel 29  
Simpulan Return Saham

	Sebelum		Sesudah
Mean	0.8	>	0.1
	Sig. (2 tailed)		Sig.
Uji Beda	0.002	<	0.05

Sumber : Data diolah penulis

*Return* saham merupakan tingkat pengembalian saham atau deviden yang akan diterima oleh investor. Berdasarkan tabel 29 dapat dilihat hasil dari mean statistik deskriptif dan hasil uji *paired t-test*. Mean rata-rata dua tahun sebelum SEO lebih besar dari sesudah SEO dengan nilai  $0,8 > 0,1$  dengan demikian dari perhitungan statistik kinerja saham sebelum SEO lebih baik. Hasil uji *paired t-test*  $0,002 < 0,05$  menjelaskan adanya perbedaan yang signifikan dari rata-rata dua tahun sebelum dan sesudah SEO. Dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata return saham mengalami penurunan yang menandakan reaksi pasar sangat berpengaruh terhadap nilai penawaran dan permintaan.

### 5.1.2. Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian ini penulis memiliki saran, yaitu:

1. Bagi Investor  
Hasil penelitian ini *return* saham dari rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah SEO terdapat perbedaan yang signifikan, sehingga investor disarankan jika ingin membeli saham di suatu perusahaan lebih baik mencari perusahaan yang baru pertama kali melakukan penyebaran saham atau yang baru melakukan SEO. Pengembalian ke investor lebih baik sebelum kemungkinan karena banyaknya jumlah investor yang menanam modal sehingga return yang dihasilkan lebih kecil dari pada sebelum, tetapi untuk kedepannya kemungkinan akan bejalan meningkat bila perusahaan dapat mengelola dengan baik karena CR, ROA, dan PBV perusahaan meningkat sesudah melakukan SEO.
2. Bagi Perusahaan  
Hasil penelitian ini CR, ROA, dan PBV perusahaan lebih baik sesudah melakukan SEO. Hal ini baik untuk kedepannya bila perusahaan dapat mengelolah dengan baik modal tersebut. Perusahaan harus membatasi penjualan saham baru agar kinerja keuangn dan kinerga saham dapat berjalan dengan baik. Perusahaan jangan sering melakukan SEO setiap tahun agar dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya tanpa mendapatkan dana tambahan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Hasil Penelitian ini menggunakan 5 variabel sehingga peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain atau mengganti variabel yang penulis gunakan. Rentang waktu penelitian ini rata-rata 2 tahun sebelum dan sesudah tanggal pengumuman, maka dapat coba dengan waktu per kuartal atau lebih dari 2 tahun untuk melihat perbedaan jika dilakukan dengan rentang waktu lebih dari 2 tahun ke depan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham, 2013, *Pengantar Pasar Modal*, Alfabeta.
- Fahmi, Irham, 2013, *Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas Dalam Bermain Saham dan Obligasi*, Anggota Ikatan Penerbit Indonesia (IKAPI).
- Fahmi, Irham, 2014, *Analisis Kinerja Keuangan*, Anggota Ikatan Penerbit Indonesia (IKAPI).
- Fahmi, Irham, 2015, *MANAJEMEN KEUANGAN Teori Dan Soal Jawab*, Anggota Ikatan Penerbit Indonesia (IKAPI).
- Finch, Brian, 2010, *Effective Financial Management*, Kogan Page.
- Halim, Abdul, 2015, *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasi*, Mitra Wacana Media.
- Horne, James C. Van, 2002, *Financial Management and Policy*, Prentice Hall.
- Harjito, Agus dan Martono, 2012, *Manajemen Keuangan*, Ekonisa.
- Hery, 2015, *Analisis Kinerja Manajemen*, Gramedia Widiasarana.
- Horne, James C. Van dan Jr. John M. Wachowicz, 2013, *Buku Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, penerbit Salemba Empat edisi 13 buku 2.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 2015, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jack, Broyles, 2003, *Financial Management and Real Options*, Wiley.
- Jogiyanto, Hartono (2015), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi kesepuluh*, BPFE-Yogyakarta.
- Kariyoto, 2017, *Analisis Laporan Keuangan*, Universitas Brawijaya Press (UB Press).
- Kasmir, 2009, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Prenada Media Grup
- Kasmir, 2010, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Prenada Media Grup
- Michael, Rist and Pizzica Albert J., 2015, *Financial Ratios for Executives How to Assess Company Strength, Fix Problems, and Make Better Decisions*, Apress.
- Prastowo, Dwi, 2013, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Sartono, Agus, 2011, *Manajemen Keuangan: teori dan aolikasi*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Sihombing, Gregorius, 2008, *Kaya dan Pinter Jadi Trader & Investor Saham*, Penerbit Indonesia Cerdas.

- Sugiyono, 2016, *Metode Penelitian Manajemen*, Alfabeta, cv.
- Sunyoto, Danang, 2013, *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*, PT. Buku Seru.
- Sutedi, Adrian, 2013, *Pasar Modal Mengenal Nasabah Sebagai Pencegahan Pencucian Uang*, Alfabeta.
- Utari, Dewi, Ari Purwanti, dan Darsono Prawironegoro, 2014, *Manajemen Keuangan Kajian Praktik dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*, Mitra Wacana Media.
- Walsh, Ciaran, 2003, *Key Management Ratios Master The Management Metrics That Drive And Control Your Business*, Financial Times Prentice Hall.
- Werner R. Murhadi, 2013, *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*, Salemba Empat.
- Wibowo, Agung Edy, 2012, *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*, Gava Media.
- Zulfikar, 2016, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, Yogyakarta Deepublish.

#### Jurnal

- Dewi, Ade Kusuma (2009), *Studi Seasoned Equity Offerings Pada Perusahaan-Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*, ISSN : 2337-3067 E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.11 (2016): 3561-3588
- Joshua, Billy (2016), *Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Seasoned Equity Offerings (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bei 2007-2014)*, Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta 15 September 2016, ID Code 10327.
- Khajar, Ibnu (2009), *Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*, Fakultas Ekonomi, Universitas Sultan Agung. Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 1, No. 1, 2010, pp: 27-33. ISSN 2086-0668 (cetak) dan 2337-5434 (online). JEL Classification: G1, G14.
- Prabandari, Widya (2010), *Analisis Kinerja Keuangan dan Saham Sebelum dan Sesudah Seasoned Equity Offerings (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI dan melakukan SEO Periode 2005 – 2009)*, Diponegoro Journal Of Management Volume 1, Nomer 1, Tahun 2012.
- Simanullang, Panca Fransiskus (2013), *Analisis Kinerja Keuangan Dan Kinerja Saham Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2008-2010)*, Diponegoro Journal Of Accounting Volume 3, Nomor 1, Tahun 2014, Halaman 2.
- Sukwadi, Robby (2006), *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Melakukan Right Issue Dan Perusahaan Yang Tidak Melakukan Right Issue Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2003*, Pascasarjana Universitas Diponegoro 6 Juli 2010. ID code 15834.

Surjadi, Merna (2011), *Faktor-Faktor Penentu Reaksi Harga Saham Sebagai Dampak Pengumuman Right Issue*, Jurnal dipublikasikan Universitas Bunda Mulia Vol4, No 1 (2011).

Sunarjanto, Agus N. (2007), *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Seasoned Equity Offerings Di Bursa Efek Jakarta*. UNIKA Widya Mandala Surabaya, *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 3, Nomor 1, Maret 2007, 45-88.

Solikhin, Agus (2001), *Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Reaksi Pasar Di Bursa Efek Jakarta*, Pascasarjana Universitas Diponegoro 22 April 2010. ID code 9118.

Yoga (2010), *Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja Saham dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia*. STIE Atma Bhakti Surakarta. Riset Manajemen dan Akuntansi Volume 1 nomor 1 Edisi Mei 2010.

Website :

[www.detik.com](http://www.detik.com)

[www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.kompas.com](http://www.kompas.com)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

[www.tempo.com](http://www.tempo.com)