

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dampak arus globalisasi yang semakin cepat, tidak hanya memberikan manfaat tapi juga memberikan kerugian yang dapat dirasakan bagi perusahaan. Dampak kerugian terkecil yang dapat dirasakan perusahaan adalah ketika perusahaan harus mengambil kebijakan untuk mengurangi karyawan atau mengalami likuidasi, sedang dampak kerugian terbesar yang dirasakan perusahaan adalah mengalami kesulitan dana (*financial distress*) yang menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk memiliki strategi agar selalu berkembang dan memiliki daya saing ketat dengan perusahaan lain.

Perusahaan yang sudah *go public* umumnya masih membutuhkan tambahan dana guna membiayai kegiatannya. Tambahan dana tersebut dapat berasal baik dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Tambahan dana dari luar perusahaan adalah ketika dana dari dalam perusahaan tidak mampu menyukupinya sehingga membutuhkan dari sumber lain salah satunya melalui pasar modal. Pasar modal merupakan tempat dimana perusahaan menjual saham (*Stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya dapat dipergunakan perusahaan sebagai tambahan dana atau memperkuat struktur modal perusahaan (Fahmi, 2014). Selain itu, pasar modal juga merupakan media bagi perusahaan dalam memperoleh tambahan

dana dengan cara menawarkan kembali atau menjual sahamnya kepada masyarakat (*public*).

Seasoned Equity Offerings (SEO) merupakan penawaran ekuitas tambahan yang dilakukan perusahaan *go public*, diluar ekuitas yang ditawarkan kepada masyarakat melalui *Intial Public Offerings (IPO)* sedang *Intial Public Offerings (IPO)* adalah penawaran saham untuk pertama kalinya oleh perusahaan kepada masyarakat (*public*) (Jannah dan Suryono, 2016). Menurut Sulistyanto (2008) penjualan *Seasoned Equity Offerings (SEO)* dapat dilakukan dengan dua cara (1) melalui mekanisme *right issue* atau menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan waktu dan harga tertentu; (2) melalui mekanisme *second offerings*, *third offerings* dan seterusnya atau menjual ekuitas tersebut pada investor di pasar yang ingin membelinya.

Pemilihan mekanisme SEO sangat tergantung pada strategi dan kondisi perusahaan dalam memperoleh tambahan dana. Di Indonesia umumnya sekuritas yang diperdagangkan untuk memperoleh tambahan dana lain yaitu melalui mekanisme *right issue*. Hal ini dapat dilihat pada perkembangan *right issue* dari tahun ke tahun. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat pada tahun 2009 jumlah penerbitan *right issue* mencapai Rp 9,325 triliun, sedang untuk tahun 2010 sejumlah Rp 38,563 triliun dimana terdapat peningkatan hampir 400% dari sebelumnya namun tahun 2012 terjadi penurunan menjadi Rp 18,086 triliun, kemudian pada tahun 2013-2015 jumlah penerbitan *right issue* mengalami peningkatan tiap tahunnya yaitu

tahun 2013 sebesar Rp 32,971 triliun, 2014 sebesar Rp 39,22 triliun dan 2015 sebesar Rp 42,3 triliun. Fluktuasi dari total *right issue* menandakan bahwa penambahan modal dari *right issue* memiliki intensitas yang cukup banyak Aryasa dan Suaryana (2017).

Pemilihan *right issue* dalam memperoleh tambahan dana cenderung diminati oleh perusahaan dibandingkan dengan penambahan dana dari bank yaitu berupa hutang. Karena dalam mekanisme *right issue* dirasa memiliki keunggulan tersendiri. Keunggulan tersebut seperti ; biaya yang murah , proses lebih cepat dan mudah, tingkat resiko lebih kecil, tanpa jaminan apapun dan juga tidak dibebani dengan suku bunga yang tinggi.

Menurut Wild (2004) dalam Simanullang dan Daljono (2014) ada beberapa motivasi perusahaan dalam melakukan SEO antara lain ; (1) Memperoleh 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) Memperbaiki porsi kepemilikan pemegang saham, (6) Meningkatkan likuiditas saham dengan penambahan jumlah saham yang beredar sehingga dapat meningkatkan volume dan frekuensi perdagangan serta *return* saham.

Kebijakan *right issue* merupakan upaya bagi perusahaan untuk menambah modal baru dengan cara menambah saham yang beredar (Fahmi, 2012). Saham tersebut umumnya ditawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham lama. Hal ini bertujuan untuk melindungi proporsi

kepemilikan pemegang saham lama di perusahaan sehingga tidak menimbulkan dilusi bagi pemegang saham lama. Karena ini bersifat hak maka pemegang saham lama tidak wajib untuk membeli haknya (*right*) sehingga bisa dijual kepada investor lain.

Pemanfaatan dana dari hasil SEO akan berdampak positif jika dana tersebut dapat dimanfaatkan secara benar sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Tetapi jika pemanfaatan dana tersebut tidak benar, maka kinerja perusahaan akan mengalami penurunan. Menurut Simanullang dan Daljono (2014) baik tidaknya pelaksanaan dan ekspektasi dari *right issue* dapat dinilai dari kinerja perusahaan dan kinerja saham selama periode tertentu. Penilaian kinerja perusahaan dapat dinilai dari naik turunnya harga saham, tingkat pengembalian */return* ataupun berdasarkan pada rasio keuangan (Yakobus dan Ediningsih (2009). Menurut Gamayuni (2012) menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan indikator yang berguna dalam menilai situasi dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan dilakukannya analisis rasio keuangan akan memudahkan investor untuk melihat kondisi dari kesehatan keuangan perusahaan serta kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *likuiditas*, rasio *profitabilitas* dan rasio *solvabilitas*. Rasio *likuiditas* digunakan karena mengingat rasio ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan diprosikan menggunakan *current ratio*. Rasio *profitabilitas* digunakan karena rasio ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

yang diproksikan menggunakan *return on assets*. Rasio *solvabilitas* digunakan karena rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang perusahaan dengan diproksikan menggunakan rasio *debt to equity ratio*.

Menurut Catranti (2009) menyatakan secara fundamental *right issue* meningkatkan harga saham perusahaan dimasa mendatang karena *right issue* bertujuan untuk mengumpulkan dana yang akan digunakan perusahaan untuk mengembangkan usahanya (dengan cara melakukan investasi yang dapat memberikan NPV positif, ekspansi usaha, ataupun untuk meningkatkan modal kerja). Adanya penerbitan *right issue* seharusnya dapat memberikan dampak positif terhadap investor mengingat kejadian tersebut investor dapat memperoleh *return* yang optimal. *Return* saham merupakan imbalan yang diberikan perusahaan kepada investor atas investasi yang dilakukannya. Dengan dilakukannya penilaian atas kinerja saham dapat diketahui sejauh mana saham yang dimiliki perusahaan mampu memuaskan investor. Kinerja saham dalam penelitian ini diukur menggunakan *return* saham. *Return* saham yang dimaksudkan dalam penelitian ini ialah *capital gain* atau *capital loss* yaitu selisih dari harga saham sekarang relative dengan harga saham periode lalu Hartono (2013).

Kinerja Operasional merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi (Subramanyam dan Wild, 2010). Kinerja operasioal dalam penelitian ini diproksikan menggunakan rasio *profitabilitas* yaitu *net profit margin*. Rasio ini digunakan karena

mengingat laba merupakan salah satu penilaian penting bagi investor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. *Net profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasional. Penambahan kinerja operasional dalam penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara menyeluruh kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini meliputi kinerja keuangan, kinerja saham dan kinerja operasi sehingga dapat diketahui hasil maksimal dalam menilai kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *seasoned equity offerings*.

Penerbitan *right issue* memiliki kandungan informasi yang dapat membuat pasar bereaksi. Informasi tersebut tidak selalu ditanggapi positif oleh investor, Informasi akan bernilai positif jika informasi tersebut mampu membuat investor bertransaksi di pasar modal, sebaliknya jika informasi tersebut bernilai negative maka membuat investor tidak akan melakukan investasi dipasar modal atau dengan kata lain pasar bereaksi negative terhadap penerbitan *right issue*.

Beberapa peneliti melakukan penelitian tentang kinerja keuangan, kinerja saham sebelum dan sesudah melakukan *seasoned equity offerings*. Jannah dan Suryono (2016) meneliti kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah SEO yang diukur menggunakan rasio NPM, ROA, DER dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari empat rasio yang diukur yaitu rasio NPM, ROA, DER dan ROE hanya DER saja yang tidak mengalami perbedaan. Simanullang dan Daljono (2014) meneliti tentang

kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* yang diukur menggunakan PBV, CR, DER dan ROI untuk kinerja keuangan sedangkan kinerja saham diukur menggunakan *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan dan kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu dimana disamping kinerja keuangan dan kinerja saham untuk menganalisis perbedaan sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings* di dalam penelitian ini menambahkan satu variabel yaitu kinerja operasional. Penelitian ini menggunakan periode SEO pada tahun 2013 dikarenakan dalam penelitian ini ingin melihat perbedaan 3 tahun sebelum SEO (2010-2012) dan 3 tahun sesudah SEO (2014-2016).

Penelitian ini dapat memberikan informasi bagaimana perbedaan kinerja keuangan, kinerja saham dan kinerja operasional sebelum dan sesudah melakukan *seasoned equity offerings* disuatu perusahaan sebagaimana agar investor dapat menilai kinerja perusahaan sebelum maupun sesudah terjadinya *seasoned equity offerings*. Berdasarkan fenomena latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk meneliti kembali dan mengambil judul penelitian **“Analisis Komparatif Kinerja Keuangan, Kinerja Saham dan Kinerja Operasional sebelum dan sesudah *Seasoned Equity offerings* (SEO)” (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana perbedaan rata-rata kinerja keuangan perusahaan *listed* di BEI sebelum dan sesudah melakukan *Seasoned Equity Offering (SEO)*?
2. Bagaimana perbedaan rata-rata kinerja saham perusahaan *listed* di BEI sebelum dan sesudah melakukan *Seasoned Equity Offering (SEO)*?
3. Bagaimana perbedaan rata-rata kinerja operasional perusahaan *listed* di BEI sebelum dan sesudah melakukan *Seasoned Equity Offering (SEO)*?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Sesuai perumusan masalah di atas, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan *Seasoned Equity Offerings*.
- b. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata kinerja saham sebelum dan sesudah melakukan *Seasoned Equity Offerings*.
- c. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata kinerja operasi sebelum dan sesudah melakukan *Seasoned Equity Offerings*.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penulisan proposal ini adalah :

a. Bagi Universitas

Penelitian ini sebagai bahan masukan untuk menambah karya tulis ilmiah yang dapat dijadikan literature dalam penelitian selanjutnya yang ada hubungannya dengan *Seasoned Equity Offerings*.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan manajemen berkaitan dengan pengambilan keputusan *Seasoned Equity Offerings* dan mengevaluasi kinerja dari perusahaan tersebut.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan bagi investor maupun calon investor sebagai informasi atau referensi berkaitan penanaman modal dan keputusan investasi

d. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai media untuk mengaplikasikan teori, ilmu, wawasan yang didapat dimasa perkuliahan

e. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat, wawasan dan referensi yang dapat digunakan sebagai dasar penelitian lebih lanjut.