

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Sumber Modal

Sumber penawaran modal ditinjau dari asalnya, pada dasarnya dapat dibedakan dalam sumber internal (*internal sources*) dan sumber eksternal (*external sources*).

1. Sumber Internal

Modal yang berasal dari sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Sumber internal atau sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan adalah keuntungan yang ditahan (*retained net profit*) dan akumulasi penyusutan. (*accumulated depreciations*). Berikut ini penjelasan dari keduanya.

Jenis modal yang berasal dari sumber internal perusahaan yaitu :

a. Keuntungan (Laba) ditahan

Keuntungan (laba) yang ditahan adalah besarnya laba yang dimasukkan dalam cadangan atau ditahan, selain tergantung kepada besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu, juga tergantung kepada kebijakan deviden (*dividend policy*) dan kebijakan penanaman kembali (*plowing back policy*) yang dijalankan oleh perusahaan yang bersangkutan. Meskipun laba yang diperoleh selama

periode tertentu besar, tetapi oleh karena perusahaan mengambil kebijakan bahwa sebagian besar dari laba tersebut dibagikan sebagai dividen maka bagian laba yang dijadikan cadangan adalah kecil. Hal ini berarti sumber intern yang berasal dari cadangan adalah kecil jumlahnya.

b. Depresiasi

Besarnya akumulasi depresiasi yang terbentuk dari depresiasi setiap tahunnya adalah tergantung kepada metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan bersangkutan. Sementara sebelum akumulasi depresiasi itu digunakan untuk mengganti aktiva tetap yang akan diganti, dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan meskipun waktunya terbatas sampai saat penggantian tersebut. Selama waktu itu akumulasi depresiasi merupakan sumber penawaran modal di dalam perusahaan sendiri. Makin besar jumlah akumulasi depresiasi berarti makin besar “sumber internal” dari dana yang dihasilkan didalam perusahaan yang bersangkutan.

2. Sumber Eksternal

Sumber eksternal adalah sumber modal yang berasal dari luar perusahaan, Dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau penanam saham di dalam perusahaan. Modal yang berasal dari kreditur adalah utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari kreditur tersebut adalah apa yang disebut sebagai modal asing. Metode pembelanjaan perusahaan dengan menggunakan modal asing dinamakan *debt-financing*.

Dana yang berasal dari pemilik, peserta atau penanam saham di dalam perusahaan adalah merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan, dan dana ini dalam perusahaan tersebut akan menjadi “modal sendiri”. Dengan demikian pada dasarnya dana yang berasal dari sumber eksternal adalah terdiri dari modal asing dan modal sendiri.

Selanjutnya menurut Curt Sandig, dalam Bambang Riyanto, (1993), dikemukakan bahwa perbedaan antara kedua bentuk modal tersebut antara lain tercantum sebagai berikut :

Perbedaan Modal Asing dan Modal Sendiri :

Modal Asing :

1. Terutama memperhatikan pada kepentingannya sendiri yaitu kepentingan kreditur.
2. Modal yang tidak berpengaruh terhadap penyelenggaraan perusahaan
3. Modal dengan beban bunga yang tetap tanpa memandang adanya keuntungan atau kerugian
4. Modal yang hanya sementara turut bekerja sama di dalam perusahaan
5. Modal yang dijamin dan mempunyai hak didahulukan (hak preferen) sebelum modal sendiri di dalam likuidasi

Modal Sendiri :

1. Terutama berkepentingan terhadap kontinuitas, kelancaran, dan keselamatan perusahaan
2. Modal yang dengan kekuasaannya dapat mempengaruhi politik perusahaan

3. Modal yang mempunyai hak atas laba sesudah pembayaran modal asing
4. Modal yang digunakan di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak terbatas atau tidak tertentu lamanya
5. Modal yang menjadi jaminan dan haknya adalah sesudah modal asing di dalam likuidasi

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal dalam arti luas adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer, dan tidak langsung. Definisi dalam arti sempit pasar modal merupakan pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa makelar, dan komisioner (U Tun Wai dan Hugh T. Patrick *dalam* Anoraga 2003:7).

Abdurrahman *dalam* Casvillya (2006) memberikan pengertian pasar modal sebagai berikut: “Pasar modal merupakan suatu tempat atau sistem bagaimana caranya dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk kapital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan.”

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995 dalam Anoraga (2003:47) ”Pasar Modal yaitu 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.”

Menurut Sarida dalam Anoraga (2003:9) mengklasifikasikan karakteristik pasar modal yakni sebagai berikut :

- a. Dari sudut pandang pemakai dana, terdapat berbagai pihak terlibat di dalam kegiatan pasar modal. Dengan adanya dana yang tersedia bagi pihak-pihak yang membutuhkannya, maka berbagai instrumen menjembatani antara mereka yang membutuhkan dana dengan para penanam modal (*investor*).
- b. Dari sudut pandang jenis instrumen yang ditawarkan melalui pasar modal, yakni apakah instrumen merupakan utang jangka panjang menengah/panjang dan instrumen modal perusahaan (*equity*).
- c. Dari sudut pandang waktu temponya instrumen yang diperdagangkan di pasar modal. Transaksi surat-surat berharga yang telah jatuh temponya dalam waktu kurun waktu dari satu tahun dilakukan dalam pasar uang. Sedangkan dana-dana jangka menengah dan jangka panjang perdagangannya dilakukan di dalam pasar modal.
- d. Dari sudut pandang tingkat sentralisasi. Pasar modal merupakan sarana bagi dunia perbankan dan asuransi guna meminjamkan dana-dana yang menganggur (*idle*), sarana untuk memperjualbelikan saham atau obligasi suatu perusahaan, sarana bagi pemerintah untuk menjual obligasi, sarana bagi pemodal kecil seperti perorangan dan sebagainya.
- e. Dari sudut pandang transaksinya, suatu transaksi pasar modal dilakukan oleh pemodal dan pemakai dana terjadi dalam suatu pasar yang sifatnya terbuka (*open market*) dan tidak langsung.

- f. Di dalam mekanisme pasar modal dikenal adanya penawaran pada pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder / bursa (*secondary market*).

2.1.3 Initial Public Offering (IPO)

Perusahaan yang membutuhkan dana atau emiten dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan kemudian dijual di pasar perdana (*primary market*). Pasar perdana merupakan tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum (Samsul, 2006).

Penawaran umum atau pertama kali disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*), dan perusahaan yang melakukan IPO disebut sebagai perusahaan *Go Public*.

Penawaran umum awal ini telah mengubah status perusahaan dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk.). Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *Go Public* (emiten). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*Secondary Market*).

Keputusan untuk *go public* atau tetap menjadi perusahaan privat merupakan keputusan yang harus dipikirkan.

Menurut Undang Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal makna *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan penerbit saham) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksananya. Istilah *go public* hanya dipakai pada waktu perusahaan pertama kalinya menjual saham atau obligasi. Sedangkan *Initial Public Offering*

merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana (Ang, 1997). Jadi makna *Go Public* ditujukan untuk perusahaannya sedangkan IPO ditujukan untuk kegiatan yang rangka melakukan penawaran umum penjualan saham perdana (Ariawati, 2005).

2.1.4 Seasoned Equity Offerings (SEO)

Seasoned Equity Offerings (SEO) merupakan aktivitas penawaran sekuritas tambahan (*seasons securities*) yang dilakukan perusahaan yang listing di pasar modal, di luar saham yang terlebih dahulu beredar di masyarakat melalui IPO (Megginson 1997). Penawaran ini dilakukan karena emiten sebagai perusahaan *go public* membutuhkan dana tambahan dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa bagaimanapun juga akan terdapat batasan dalam menggunakan hutang. Keterbatasan tersebut biasanya diindikasikan dari terlalu tingginya *debt to equity ratio* (perbandingan hutang dengan modal sendiri) yang dimiliki perusahaan (Martono dan Harjito, 2008). Penawaran *seasoned securities* dapat dilakukan dengan dua cara (Megginson 1997) :

- a. *General cash offer*, menjual saham kepada investor yang ingin membeli sekuritas baru tersebut melalui *seconds offerings*, *third offerings*, dan seterusnya. Metode *General cash offer* pada SEO memiliki mekanisme yang sama dengan yang digunakan pada IPO, dimana menggunakan jasa underwriter dalam penjualan saham kepada publik.

- b. *Right offer*, yaitu menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu (*right issue*). Harga saham yang

ditawarkan kepada pemegang saham lebih rendah daripada harga yang beredar di pasar. Di dalam proses penawaran saham dengan menggunakan *right issue*, para pemegang saham memiliki kebebasan untuk melakukan pemesanan/pembelian saham atau menjual haknya.

Di Indonesia, metode *right issue* yang sering digunakan daripada metode *general cash offer*. Sangat jarang digunakannya metode *general cash offer* mungkin disebabkan karena adanya sistem perundang-undangan atau peraturan yang mengatur, di samping adanya pengaruh tipe/bentuk pasar modal Indonesia (*emerging market*) yang memang cenderung mempertahankan kepemilikan mayoritas, sehingga dengan menggunakan *right issue* diharapkan kepemilikan atas perusahaan tidak berubah. Berbeda dengan tipe pasar yang ada di Amerika Serikat dan Jepang (*developed market*), yang cenderung menerapkan *general cash offer* dalam melakukan penawaran saham tambahan (Anoraga dan Pakarti , 2003) .

Adapun tujuan dari pengumpulan dana usaha melalui penawaran saham tambahan umumnya akan digunakan oleh perusahaan untuk keperluan sebagai berikut ;

- a. Melakukan ekspansi usaha, misalnya dengan melakukan penambahan fasilitas seperti peningkatan kapasitas produksi atau pendanaan suatu proyek.
- b. Menambah penyertaan modal pada anak perusahaan.
- c. Meningkatkan modal kerja perusahaan.
- d. Memberikan pinjaman kepada anak perusahaan.
- e. Membiayai rencana akuisisi.

- f. Memperbaiki kinerja keuangan perusahaan ; misalnya dengan menaikkan CAR pada bank .
- g. Menutupi ekuitas negatif pinjaman yang berlebihan.
- h. Membayar hutang/pinjaman baik jangka panjang maupun jangka pendek .

Adapun lembaga dan profesi penunjang pasar modal terkait dengan pelaksanaan penerbitan saham tambahan (SEO) adalah sebagai berikut :

1. Penjamin Emiten Efek (*underwriter*)
 - a) Memberikan nasihat mengenai jenis efek yang sebaiknya dikeluarkan harga yang wajar untuk efek tersebut, dan jangka waktu efek.
 - b) Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, membantu menyelesaikan tugas administrasi yang berhubungan dengan pengisian dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek, penyusunan prospektus, merancang *specimen* efek, dan memdampingi emiten selama proses evaluasi.
 - c) Mengorganisasikan penyelenggaran emisi antara lain, pendistribusian efek dan menyiapkan sarana-sarana penunjang lainnya.
2. Akuntansi Publik

Akuntan publik bertugas melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatannya, memeriksa pembukuan untuk melihat apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi Indonesia dan ditetapkan Bapepam.

3. Konsultan Hukum

Konsultan Hukum memiliki tugas meneliti aspek-aspek hukum emiten dan memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*) tentang keadaan dan keabsahan usaha emiten.

4. Notaris

Notaris bertugas untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), membuat konsep akta perubahan anggaran dasar, dan menyiapkan naskah perjanjian dalam rangka emisi efek .

5. Agen Penjualan

Agen penjualan umumnya adalah perusahaan efek yang memiliki tugas melayani investor, dan menyerahkan sertifikat efek kepada pemesan (investor) .

6. Perusahaan Penilai

Perusahaan Penilai dibutuhkan apabila perusahaan emiten akan melakukan penilaian kembali aktiva. Penilaian tersebut dimaksudkan untuk mengetahui berapa besar nya nilai wajar aktiva perusahaan sebagai dasar dalam melakukan emisi melalui pasar modal .

7. Biro Administrasi Efek

Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan jasa-jasa melaksanakan pembukuan, transfer, dan pencatatan, pembayaran dividen, pembagian hak opsi, emisi sertifikat dan laporan tahunan untuk emiten.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Menurut Brigham (1993:79).

Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi. Perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*).

2.1.5.1 Return On Assets (ROA)

Return on assets menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Menurut Riyanto (2000) ROA adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih bagi semua investor dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva.

Return on Assets atau disebut juga rentabilitas ekonomi ialah laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase (Riyanto, 2001). Oleh karena pengertian rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Analisa *Return On Assets* (ROA) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/ komprehensif. Analisa ROA ini sudah merupakan tehnik analisa

yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Dengan demikian ROA menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*Net Operating Income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*Net Operating Assets*). Sebutan lain untuk ROA adalah “*Net Operating profit Rate Of Return*” atau “*Operating Earning Power*” (Munawir, 2001).

2.1.5.2 Return On Equity (ROE)

Return on equity atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Menurut Helfert (2000), *Return on Equity (ROE)* menjadi pusat perhatian para pemegang saham (stakeholders) karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelola pihak manajemen. ROE memiliki arti penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham.

2.2 Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Keuangan

Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi

pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan (Supriyono. 1999).

Ada beberapa pengukuran kinerja terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang analis untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan.

Profitabilitas keuangan perusahaan dideskripsikan dalam bentuk laporan laba-rugi yang merupakan bagian dari laporan keuangan korporasi, yang dapat digunakan oleh semua pihak yang berkepentingan untuk membuat keputusan ekonomi.

Berdasarkan *financial report* yang diterbitkan perusahaan, selanjutnya dapat digali informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, struktur permodalan, aliran kas, kinerja keuangan dan informasi lain yang mempunyai relevansi dengan laporan keuangan perusahaan.

Profitabilitas keuangan perusahaan sudah tentu merupakan kinerja perusahaan yang ditinjau dari kondisi keuangan perusahaan. Profitabilitas keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangannya, oleh sebab itu untuk mengukur profitabilitas keuangan perusahaan diperlukan analisis terhadap laporan keuangannya.

Menurut pendapat Shapiro (1991) yang menunjukkan bahwa profitabilitas sangat cocok untuk mengukur efektivitas manajemen dan pengevaluasian kinerja manajemen dalam menjalankan bisnis dan produktivitasnya dalam mengelola aset-aset perusahaan secara keseluruhan seperti yang nampak pada pengembalian yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi, serta untuk mengevaluasi kinerja ekonomi dari bisnis. Secara umum profitabilitas merupakan pengukuran dari keseluruhan produktivitas dan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan tersebut.

Dwi Prastowo (2008) menyatakan bahwa informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan, sehingga dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) serta untuk merumuskan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Rasio Profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Sama halnya dengan rasio-rasio lain, rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu;

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
- 7) Dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk;

Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;

- 1) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- 2) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- 3) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- 4) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- 5) Manfaat lainnya.

2.1.6 Kaitan Profitabilitas perusahaan dengan Seasoned Equity Offerings

2.1.6.1 Kaitan *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah SEO

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu *rasio profitabilitas* yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva

yang dimilikinya. *Return on Assets* sering disebut juga sebagai *Return on Investment* (ROI). *Return on Assets* merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar *Return on Assets* maka kinerja suatu perusahaan akan semakin baik pula, karena tingkat pengembalian (*return*) akan semakin besar pula.

Konsekuensinya, ROI yang meningkat akan meningkatkan *return* saham.

(Hardiningsih et al, 2001). Penelitian pernah dilakukan oleh Prabandari (2012) mengatakan bahwa SEO membawa dampak positif atau terjadi kenaikan rata-rata pada rasio ROA. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2003) menemukan bahwa ROA berbeda secara signifikan tetapi terjadi penurunan ROA setelah *right issue*.

2.1.6.2 Kaitan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah SEO

Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan dari pemilik modal sendiri atau pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sukwadi tentang perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2000-2003, didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan

yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue* dengan yang tidak melakukan *right issue*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah penelitian – penelitian terdahulu yang membahas tentang perbedaan profitabilitas dan return saham sebelum dan sesudah *seasoned equity offerings*, dirumuskan ke dalam tabel berikut.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Alat Uji	Hasil penelitian
Puji Harto (2001)	Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan <i>Right issue</i> di Indonesia	Kinerja likuiditas (CR), kinerja solvabilitas (DER), kinerja profitabilitas (ROA, ROE, NPM), kinerja saham (PBV, PER)	<i>Independent sample ttest</i>	Perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> mempunyai kinerja keuangan yang lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan <i>right issue</i> , kecuali rasio likuiditas
HS. Sulistyanto dan Pratana P. Midiastuti (2002)	<i>SEASONED EQUITY OFFERINGS</i> : Benarkah <i>underperformed</i> Setelah Penawaran?	Kinerja keuangan: CR, ROA, NPM, TAT, DER. Kinerja saham: <i>abnormal return</i> saham	<i>Paired sample ttest</i>	Terdapat perbedaan yang signifikan negatif pada kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan, Kinerja keuangan dan kinerja saham menurun pasca SEO

Robby Sukwadi (2006)	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan <i>Right issue</i> dan Perusahaan yang tidak Melakukan <i>Right issue</i> di BEJ Periode 2000 – 2003	Variabel kinerja keuangan: CR, ROA, ROE, DR, DER, dan TATOR	<i>Independent sample ttest</i> dan <i>logistic regression</i>	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan antara perusahaan <i>issuer</i> dan <i>non issuer</i> yang dilihat dari rasio CR, ROA, ROE, TATOR. Namun pada rasio DR dan DER terdapat perbedaan yang signifikan positif, dimana DR dan DER menurun
Agus Sunarjanto (2007)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah SEO di BEJ	Kinerja keuangan yang diproksi dengan CR, DER, NPM dan ROI	<i>Paired sample ttest</i>	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penawaran saham tambahan (SEO).
Widya Prabandari (2012)	Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah SEO di BEJ periode 2005-2009	Kinerja keuangan DER, ROA, CR, PBV, dan <i>Return Saham</i>	<i>Wilcoxon signed ranks test</i>	Ada perbedaan signifikan positif untuk ROA, CR, PBV dan negatif untuk DER dan <i>Return Saham</i>