

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui terdapat atau tidaknya penurunan kinerja perusahaan yang signifikan yang diduga selalu terjadi pada perusahaan setelah melakukan penawaran *seasoned equity offerings*. Penelitian ini menggunakan 27 sampel perusahaan yang melakukan penawaran *seasoned equity offerings* di Bursa Efek Jakarta selama periode 1996-2000. Untuk menemukan dugaan adanya penurunan kinerja tersebut, maka penulis membandingkan kinerja perusahaan sebelum penawaran dan setelah penawaran, dan melakukan pengujian statistik melalui uji beda sampel berpasangan (*paired sample t test*) untuk pengambilan keputusan berdasarkan perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} dan berdasarkan nilai probabilitas, sehingga akan diketahui terdapat atau tidaknya perbedaan kinerja perusahaan yang signifikan sebelum penawaran dengan setelah penawaran. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini terbagi menjadi 2 kinerja, yaitu kinerja keuangan dan kinerja saham.

Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini digambarkan melalui rasio-rasio keuangan, antara lain rasio likuiditas, yaitu *current ratio*; rasio *leverage*, yaitu *debt to equity ratio*; rasio profitabilitas, yaitu *net profit margin* dan *return on assets (ROA)*; dan rasio aktivitas, yaitu *total assets turnover ratio*. Kinerja keuangan dalam penelitian ini dibandingkan 3 tahun sebelum dan 3 tahun setelah penawaran.

Penelitian untuk kinerja saham digambarkan melalui *average abnormal return (AAR)* saham dan *cumulative average abnormal return (CAAR)* saham. Kinerja saham dalam penelitian ini dibandingkan 5 hari sebelum dan 5 hari setelah penawaran. Penulis menggunakan pengujian *event study*, karena penelitian untuk kinerja saham di sini menggunakan pengukuran *abnormal return*. Namun dalam penelitian ini tidak meneliti reaksi pasar pada saat *event*, melainkan yang diteliti adalah perbandingan rata-rata (*mean*) *abnormal return* sebelum dan setelah penawaran (yang digambarkan dengan AAR dan CAAR), untuk mengetahui terdapat atau tidaknya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dengan setelah penawaran. *Abnormal return* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Model Disesuaikan Pasar (*Market Adjusted Model*).

Pada penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa manajemen perusahaan ternyata mampu mempertahankan manipulasi kinerja setelah penawaran, sehingga kinerja keuangan perusahaan setelah penawaran terlihat baik, kecuali rasio *net profit margin*, dan tidak ditemukan adanya penurunan kinerja keuangan yang signifikan setelah penawaran. Namun ternyata investor tidak tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, sehingga penawaran *seasoned equity offerings* tidak memberikan dampak yang positif bagi perusahaan. Hal ini terbukti dengan ditemukannya penurunan *debt to equity ratio* yang tidak signifikan, penurunan *net profit margin* yang tidak signifikan, dan peningkatan *return on assets (ROA)* yang tidak signifikan. Sedangkan terjadi penurunan kinerja saham yang signifikan untuk CAAR setelah penawaran. Adanya penurunan kinerja saham ini menunjukkan bahwa penawaran *seasoned equity offerings* direspon secara negatif oleh investor dalam pembuatan keputusan investasi atas perusahaan yang melakukan penawaran *seasoned equity offerings* di Bursa Efek Jakarta. Namun adanya penurunan kinerja saham perusahaan yang diukur melalui *abnormal return* setelah penawaran *seasoned equity offerings* belum tentu akan merugikan investor, hal ini disebabkan karena kenaikan *return* pasar yang tinggi yang mengimbangi penurunan *return* saham setelah penawaran.