



Surabaya, 6 Juli 2023

SEMINAR NASIONAL HASIL RISET DAN PENGABDIAN

"Peran Riset, Inovasi dan Pengabdian Kepada Masyarakat Bagi Pembangunan Indonesia Berkelanjutan"



PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH REFINANCING PT JASAMARGA SURABAYA MOJOKERTO

Suwati, Martha Suhardiyah

Universitas PGRI Adi Buana Surabaya, Indonesia
suwati.mli@gmail.com, martha@unipasby.ac.id

Abstrak

Refinancing merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menjaga keberlanjutan operasional perusahaan dengan melakukan restrukturisasi pendanaan jangka panjang. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan mengevaluasi atau menganalisis laporan keuangan. Bagaimana informasi keuangan tersebut dan kinerja perusahaan pada suatu periode sebelumnya akan digunakan untuk dasar memprediksi kinerja keuangan yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil terdapatnya perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan refinancing. Metode penelitian menggunakan kuantitatif diskriptif, sampel yang digunakan sampel jenuh 12 triwulan selama tahun 2020-2022, dengan perhitungan non parametrik perbandingan prosentase. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas NPM, ROA, ROI. Dari hasil penelitian profitabilitas NPM, ROA, ROI terdapat kenaikan yang signifikan antara triwulan 1 sampai dengan triwulan 4 periode tahun 2020 - 2022, sehingga memberikan bukti bahwa perusahaan mencatatkan laba pada tahun 2022 maka dalam penelitian ini terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah refinancing.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Refinancing

Copyright © (2022) Seminar Hasil Riset dan Pengabdian ke 4

PENDAHULUAN

Pemerintah terus memprioritaskan investasi infrastruktur, terutama jalan tol, dengan tujuan membangun jaringan jalan bebas hambatan yang luas untuk meningkatkan produktivitas di masa depan melalui perubahan struktural. Secara khusus, konektivitas jalan tol adalah faktor penting dalam memfasilitasi transisi dalam kegiatan ekonomi dari manufaktur ke jasa. Pihak eksternal, terutama sektor perbankan, menyediakan dana untuk pengembangan jalan tol dalam bentuk angsuran yang dibayarkan kembali dalam kerangka waktu yang ditentukan oleh Perjanjian Kredit, yang ditandatangani oleh semua pihak yang terlibat. Berikut table jalan tol yang sudah beroperasi di Indonesia.

Tabel 1 Data Jalan Tol Operasi

No.	Ruas Jalan Tol	Panjang (KM)
1	Jabodetabek sepanjang	327,13 KM
2	Trans Jawa sepanjang	1056,38 KM
3	Non Trans Jawa	290,66 KM
4	Trans Sumatra	707,57 KM
5	Sulawesi	61,46 KM
6	Bali	10,07 KM
7	Kalimantan	97,27 KM
Total jalan tol seluruh Indonesia		2550,53 KM

Sumber: Seketariat BPJT

Pembiayaan penyelesaian pembangunan jalan tol Surabaya - Mojokerto didapatkan dengan komposisi pendanaan 70% dari Kredit Investasi dan 30% dari ekuitas Perseroan. Kredit Investasi Perusahaan merupakan pinjaman dari Bank Sindikasi dan Lembaga Pembiayaan Keuangan lainnya. Pembiayaan dari perbankan tersebut perusahaan harus membayar bunga dan pokok pinjaman dengan cara mengangsur setiap bulannya dalam jangka waktu yang lama. Agar laporan keuangan perusahaan sehat dan stabil maka perusahaan membuat kebijakan strategis yaitu refinancing atau pembiayaan ulang.

Refinancing adalah kegiatan pembiayaan kembali dana perusahaan. Dengan mengatur ulang sumber daya keuangan, sebuah bisnis dapat terus berjalan dengan lancar melalui refinancing. Ketika tarif terlalu rendah dan leverage terlalu tinggi, perusahaan akan berupaya membiayai kembali (Danis et al., 2014).

Perusahaan melakukan refinancing dalam rangka menstabilkan kinerja keuangan dalam jangka panjang, sehingga dapat mencapai target yang diinginkan perusahaan yaitu tingkat keuntungan yang lebih baik. Agar perusahaan dapat mencapai tujuan normatifnya memaksimalkan laba, sangat penting bahwa kinerja keuangan dikelola secara efektif.

Kinerja keuangan, sebagaimana didefinisikan oleh Gunawan (2012), adalah kapasitas organisasi atau perusahaan untuk mengelola dan mengendalikan sumber dayanya, yang merupakan salah satu dari beberapa ukuran kinerja yang digunakan untuk menilai seberapa sukses mereka dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Fahmi (2012), penilaian kinerja keuangan perusahaan atau organisasi memperhitungkan laporan keuangan perusahaan atau organisasi sendiri, termasuk neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas, serta hal-hal lain yang berfungsi untuk memperkuat penilaian.

Dalam penelitian ini, kami mengajukan rumusan masalah berikut: "Apakah ada perbedaan kinerja keuangan PT Jasamarga Surabaya Mojokerto sebelum dan sesudah dilakukan kebijakan refinancing?". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan kinerja keuangan PT Jasamarga Surabaya Mojokerto sebelum dan sesudah implementasi kebijakan refinancing. Studi ini dilakukan dengan harapan bahwa itu akan berfungsi sebagai sumber data dan wawasan,

sebuah perusahaan untuk mengembangkan kebijakan refinancing, dan tolok ukur yang dapat dinilai oleh kinerja keuangan perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

1. Refinancing

Yaitu pembiayaan ulang dimana pembiayaan ini akan digunakan untuk membayar tagihan hutang yang lama dengan hutang baru dengan mempunyai rate bunga hutang lebih rendah dari keuntungan yang ditawarkan Piti Hanifah (2022). Ketika sebuah perusahaan perlu mengatur ulang pembiayaannya, ia dapat melakukannya dengan refinancing, yang melibatkan penggantian pinjaman jangka pendek dengan yang baru, jangka panjang. Bukan hanya pinjaman jangka panjang baru yang dapat dikeluarkan perusahaan untuk membiayai kembali; Mereka juga dapat mengeluarkan obligasi. Perusahaan juga dapat menggunakan dividen tunai sebagai bentuk refinancing. Perusahaan dapat memilih untuk membiayai kembali karena berbagai alasan, termasuk tetapi tidak terbatas pada: menerbitkan sekuritas utang baru (obligasi), membiayai proyek investasi baru, memperoleh dana untuk beroperasi selama periode penghasilan rendah, atau hanya mengurangi tingkat bunga pada utang yang ada (Yescombe dan Farquharson, 2018). Refinancing adalah kegiatan pembiayaan kembali pendanaan perusahaan. Refinancing merupakan cara untuk menjaga keberlangsungan operasi perusahaan dengan melakukan restrukturisasi dana.

2. Analisis Kinerja Keuangan

Analisis laporan keuangan dilakukan untuk membantu mereka yang menggunakannya memahami angka-angka tersebut. Analisis laporan keuangan melibatkan penggunaan perhitungan rasio untuk menilai kesehatan keuangan masa lalu, sekarang, dan masa depan suatu bisnis. Rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan laporan pendapatan dapat digunakan untuk menghitung rasio ini. Seluk pada membaca dan menganalisis laporan keuangan, serta membuat keputusan yang baik berdasarkan data yang diberikan oleh laporan keuangan (Martha Suhardiyah Vol 01.No.01 :2017). Elemen laporan keuangan dapat dibandingkan secara matematis melalui penggunaan analisis rasio, yang merupakan metode analitik. Rasio ini akan dihitung dan dibandingkan dengan nilainya dari tahun sebelumnya untuk mengidentifikasi perubahan, pertumbuhan, atau penurunan (Suci Rakhmawati, 2014). Profitabilitas adalah salah satu ukuran kinerja perusahaan. Salah satu cara untuk mengevaluasi profitabilitas bisnis adalah dengan melihat seberapa banyak pendapatan operasional utamanya dipertahankan sebagai laba bersih. Mengingat sifat esensial mempertahankan margin keuntungan terhadap keberadaan perusahaan yang berkelanjutan, rasio profitabilitas sering disebut sebagai pengukuran penting. Keuntungan sangat penting untuk bisnis apa pun yang berharap mendapatkan investasi dari sumber luar. Rentabilitas

(rasio profitabilitas) didefinisikan sebagai "sejauh mana suatu bisnis dapat mengubah aset dan/atau modal menjadi laba," sebagaimana dinyatakan oleh Suroyo dan Djahotman Purba (2016: 44). Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas termasuk *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Investment* (ROI).

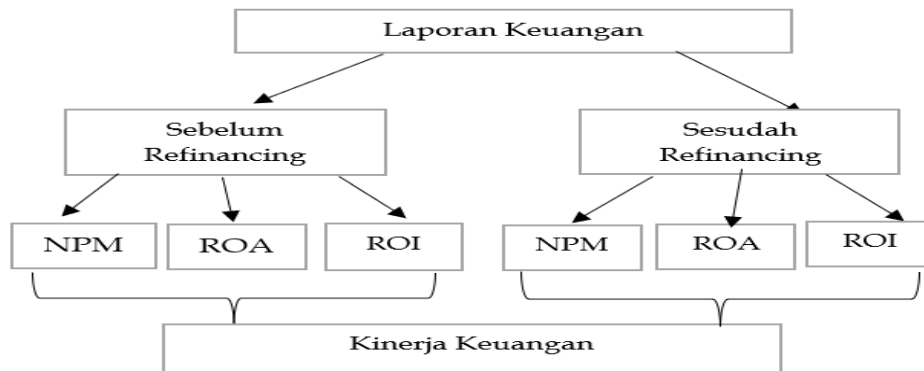
3. Kinerja keuangan dan pengukuran kinerja keuangan

Salah satu indikator keberhasilan perusahaan adalah keberhasilan kinerja perusahaan (manajemen). Manajemen, sebagai pembuat keputusan utama perusahaan, harus melaporkan hasil keuangan kepada pemegang saham. Perusahaan memiliki satu tujuan utama, dan itu adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau kekayaan pribadi pemilik. Hasil keuangan dapat digunakan sebagai indikator seberapa baik perusahaan yang baik (Agutina dan Prabowo, 2019). Sementara itu, seperti yang dinyatakan oleh Gunawan (2012), kinerja keuangan adalah penentuan langkah-langkah tertentu untuk mengevaluasi keberhasilan organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, dan kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk mengelola dan mengendalikan sumber dayanya. Menurut Fahmi (2018: 142) bahwasanya kinerja keuangan merupakan suatu analisa yang dilakukan guna mengetahui bagaimana suatu perseroan telah melaksanakan dengan menjalankan peraturan-peraturan dalam melaksanakan keuangan secara tepat. Penetapan ukuran kinerja merupakan penilaian keberhasilan atau gagalnya dalam pencapaian tujuan prestasi kerja serta arah perseroan yang telah ditentukan. Daripada itu, pengukuran prestasi kerja tersebut juga ditujukan memberikan petunjuk atau tiang-tiang (poles) seberapa jauh arah perseroan dapat berhasil, Mahmudi (2019: 45). Apabila aktifitas tidak mempunyai suatu ukuran kinerja, sehingga mengakibatkan kesulitan bagi organisasi untuk memastikan apakah aktifitas itu berhasil atau bahkan mengalami kegagalan. Upaya formal untuk mengukur efektivitas dan efisiensi yang dengannya perusahaan menghasilkan laba dan mempertahankan posisi tunai yang ditentukan adalah apa yang dimaksud dengan pengukuran kinerja keuangan, sebagaimana dinyatakan oleh Hery (2015: 29). Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja adalah margin laba bersih (NPM), pengembalian aset (ROA), dan pengembalian investasi (ROI).

Kerangka Konseptual Dan Hipotesis

Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, kerangka konsep berikut disediakan untuk memberikan gambaran yang jelas:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

METODE PELAKSANAAN

Dalam penelitian ini, laporan keuangan PT Jasamarga Surabaya Mojokerto berfungsi sebagai populasi. Analisis ini didasarkan pada total 12 sampel triwulanan dari 2020-2022 yang diambil dari laporan keuangan PT Jasamarga Surabaya Mojokerto. Para peneliti menggunakan metode pengambilan sampel yang dikenal sebagai "pengambilan sampel jenuh," di mana seluruh populasi dimasukkan dalam sampel. Jika ukuran sampel kecil (kurang dari 30 orang) atau jika seseorang perlu membuat kesimpulan yang luas, ini adalah metode pilihan. Sampel jenuh juga dikenal sebagai sampel sensus, di mana setiap anggota populasi dimasukkan, V. Wiratna Sujarweni (2021:88).

Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan sebelum dan sesudah refinancing. Definisi operasional variable kinerja keuangan sebagai variabel (X) dan *refinancing* sebagai variabel (Y). Kedua variabel tersebut menilai kinerja manajemen berdasarkan seberapa baik mereka menghasilkan laba, kriteria yang dikenal sebagai rasio profitabilitas. Berbagai jenis rasio profitabilitas meliputi:

1. Net Profit Margin (NPM) = $\frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times 100\%$

Ini mengukur margin laba setelah pajak dari penjualan dan dapat digunakan untuk menentukan laba bersih per penjualan dalam Rupiah serta rasio laba bersih terhadap penjualan. Semakin tinggi rasionya maka semakin baik, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. Return On Asset (ROA) = $\frac{\text{Net Income} + \text{After-Tax Interest Expense}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$

ROA mengukur seberapa efisien suatu perusahaan mengubah total asetnya menjadi laba operasional setelah pajak. Laba ditentukan oleh EBIT (Earning Before Interest and Tax), atau pendapatan sebelum bunga dan pajak. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset.

$$3. \text{ Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Net Income before Taxes}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang menutupi biaya investasi ditunjukkan oleh pengembalian investasi (ROI). Kemampuan perusahaan untuk mengubah laba relatif terhadap total asetnya dapat dikuantifikasi melalui penggunaan ROI. Semakin tinggi rasionya maka semakin baik keadaan suatu perusahaan, ketika menghitung laba ROI rasio ini adalah laba setelah pajak atau laba atas investasi, semakin besar hasilnya maka semakin baik.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini bersifat komparatif berdasarkan data dan dokumentasi dari laporan keuangan tahun 2020-2022 disetiap tahunnya diambil triwulanan dan annual report PT Jasamarga Surabaya Mojokerto yang terkait dalam penelitian ini kemudian penulis mengolah data tersebut dengan perbandingan rasio profitabilitas yaitu NPM,ROA,ROI. Teknik analisis data berikut digunakan:

1. Mengumpulkan laporan keuangan dari peserta tiga tahun sebelum dan sesudah refinancing.
2. Analisis profitabilitas melalui perhitungan rasio keuangan untuk digunakan dalam menyiapkan laporan keuangan.
3. Menemukan perbedaan antara dua laporan keuangan dengan membandingkan data masing-masing.
4. Melakukan uji hipotesis statistik non-parametrik dengan uji perbedaan terhadap rasio keuangan.

Tabel 2. Standar Rasio Profitabilitas (Rata-Rata Industri)

No	Jenis Rasio	Standar Industri
1.	Net Profit Margin (NPM)	3,92%
2.	Return On Aset (ROA)	5,98%
3.	Return On Investment (ROI)	5,08%

Sumber: Lukviarman (2016:208)

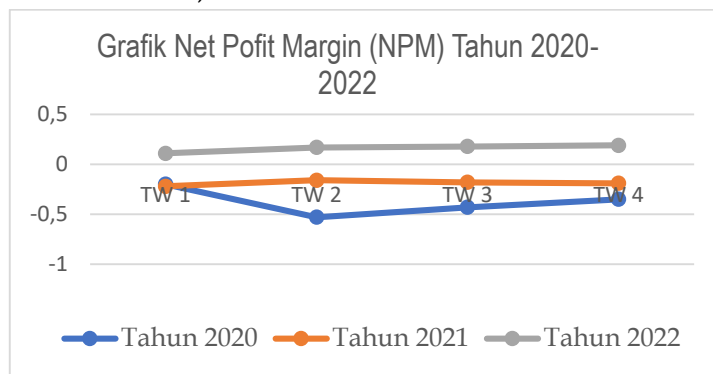
HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Net Profit Margin (NPM) tahun 2020-2022

Tabel 3. Hasil Perhitungan Net Profit Margin (NPM) Tahun 2020-2022

Triwulan	Tahun 2020	Tahun 2021	Tahun 2022
TW 1	- 0,20	- 0,22	0,11
TW 2	- 0,53	- 0,16	0,17
TW 3	- 0,43	- 0,18	0,18
TW 4	- 0,35	- 0,19	0,19

Sumber : Data diolah,2023



Gambar 1 Grafik NPM Tahun 2020-2022

Sumber: Data diolah, 2023

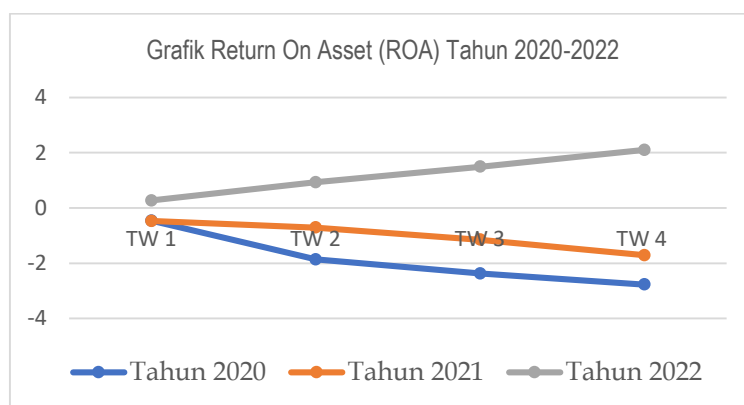
Sesuai hasil penelitian pada tabel 3 dan gambar 1 grafik Net profit margin (NPM) terdapat perbedaan pada TW 1 tahun 2020 yaitu net income (laba bersih) dibagi dengan hasil pendapatan tol didapatkan hasil (-0,20) dan pada triwulan 2 sebesar (-0,53) lebih besar dari triwulan 1 (-0,33), triwulan 3 didapatkan hasil (-0,43) < (-0,53) dari triwulan 2 terjadi penurunan (-0,10) untuk triwulan 4 terdapat hasil (-0,35) < (-0,43) turun sebesar (-0,12). Pada triwulan 1 tahun 2021 yaitu net income (laba bersih) dibagi dengan hasil pendapatan tol didapatkan hasil triwulan 1 (-0,22) > (-0,16) pada triwulan 2, triwulan 3 (-0,18) < (-0,19) triwulan 4, yang berarti bahwa perhitungan Net Profit Margin (NPM) pada tahun 2021 triwulan 1 sampai dengan triwulan 4 belum mendapatkan hasil yang signifikan namun demikian hasil pendapatannya lebih meningkat sehingga mempengaruhi nilai rasio lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2020. Pada tahun triwulan 1 tahun 2022 yaitu net income (laba bersih) dibagi dengan hasil pendapatan tol didapatkan hasil 0,11 < 0,17 pada triwulan 2, triwulan 3 0,18 < 0,19 triwulan 4, yang berarti bahwa perhitungan Net Profit Margin (NPM) pada tahun 2022 triwulan 1 sampai dengan triwulan 4 mendapatkan hasil yang signifikan yaitu perusahaan mencatat laba dan pendapatan tol mengalami peningkatan sehingga rasio NPM didapat positif. Dan berdasarkan hasil perhitungan perbandingan prosentase atas laba bersih dan pendapatan tahun 2022 perusahaan sudah mencatat laba dengan pendapatan yang relatif naik sehingga hasil rasionya positif. Berdasarkan Lukviarman (2016:208) bahwa standar industri untuk Net Profit Margin adalah sebesar 3,92% semakin tinggi NPM semakin baik operasi perusahaan maka penelitian ini belum mencapai sesuai

standar. Namun demikian hasil penelitian ini terlihat jelas perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan kebijakan refinancing dengan pengukuran kinerja keuangan rasio profitabilitas (NPM) walau dalam kurun waktu 1 (satu) tahun. Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan studi Adi Riyanto (2019), yang tidak menemukan perbedaan dalam Net Profit Margin (NPM) antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah menerapkan program ESOP (*Employee Stock Ownership*). Temuan penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Nur Ilfa (2021), yang tidak menemukan perbedaan yang signifikan secara statistik dalam NPM antara pra dan pasca-covid-19 untuk triwulan 2, 3, dan 4. Ini karena fakta bahwa perusahaan masih berhasil mengelola asetnya dan terus menghasilkan keuntungan. Temuan Maya Rahmasari (2018) menguatkan pengamatan ini, menunjukkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh penting pada kinerja keuangan bank dan bahwa kebijakan utang saat ini tetap cukup normal dan stabil.

2. Return On Asset (ROA) Tahun 2020 - 2022

Tabel 3. Hasil Perhitungan Return On Asset (ROA) Tahun 2020-2022

Triwulan	Tahun 2020	Tahun 2021	Tahun 2022
TW 1	- 0,46	- 0,47	0,27
TW 2	- 1,86	- 0,71	0,93
TW 3	- 2,37	- 1,15	1,49
TW 4	- 2,77	- 1,71	2,10



Gambar 2 Grafik ROA Tahun 2020-2022

Sumber: Data diolah, 2023

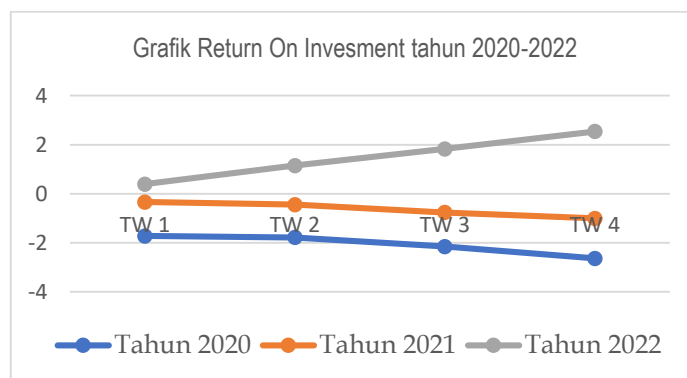
Tabel 3 dan Gambar 2 menampilkan pengembalian aset (ROA) yang dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset, sehingga didapatkan hasil pada triwulan 1 (-0,46) < (-1,86) triwulan 2 (-1,86) < (-2,37) triwulan 3 < (-2,77) pada triwulan 4. Hasil perhitungan ROA tidak jauh beda dengan NPM dari triwulan 1 sampai dengan triwulan 4 hasilnya masih minus karena perusahaan masih mencatat kerugian perusahaan belum melakukan refinancing. pada triwulan 1 (-0,47) < (-0,71) triwulan 2, triwulan 3 (-1,15) < (-1,71) triwulan 4 hasil perhitungan ROA tahun 2021 sudah menurun tingkat rasionya dari tahun 2020 meskipun belum signifikan dan perusahaan masih mencatat pendapatan laba bersih setelah pajak minus. Tetapi pada triwulan 4 untuk rasionya terjadi

penurunan sebesar (-1,06) pada tahun 2021. Pada triwulan 1 0,27 < 0,93 triwulan 2 , triwulan 3 1,49 < 2,10 triwulan 4 hasil perhitungan ROA tahun 2022 sudah bertumbuh tingkat rasionya dari tahun pembandingnya yaitu tahun 2020 dan 2021 secara signifikan karena perusahaan telah mencatat positif pada laba. hasil perhitungan perbandingan prosentase atas laba bersih dan pendapatan tahun 2022 perusahaan sudah mencatat laba dengan pendapatan yang relatif naik sehingga hasil rasionya positif. Berdasarkan Lukviarman (2016:208) bahwa standar industri untuk Return On Asset (ROA) adalah sebesar 5,98% semakin tinggi ROA semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka penelitian ini belum mencapai sesuai standar industri tersebut. Walaupun demikian hasil penelitian ini tampak jelas perbedaannya sebelum dan sesudah dilakukan kebijakan refinancing dengan pengukuran kinerja keuangan rasio profitabilitas (ROA) meskipun pengukurannya masih dalam masa kurun waktu 1 tahun. Temuan Adi Riyanto (2019) bahwa tidak ada perubahan dalam kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah menerapkan program Employee Stock Ownership (ESOP) atas pengembalian aset (ROA) yang bertentangan dengan temuan penelitian ini. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan Nur Ilfa (2021), yang menemukan bahwasanya triwulan 3 ROA berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah COVID-19. Ini karena, sebagai hasil dari COVID-19, perusahaan tidak dapat secara efektif mengelola aset mereka untuk menghasilkan laba bersih.

3. Return On Investment (ROI) Tahun 2020 - 2022

Tabel 4. Hasil Perhitungan Return On Invesment (ROI) Tahun 2020-2022

Triwulan	Tahun 2020	Tahun 2021	Tahun 2022
TW 1	- 1,73	- 0,34	0,39
TW 2	- 1,79	- 0,45	1,15
TW 3	- 2,16	- 0,77	1,83
TW 4	- 2,64	- 1,01	2,54



Gambar 3 Grafik ROI Tahun 2020-2022
Sumber: Data diolah, 2023

Pada hasil perhitungan Return On Investment (ROI) terlihat Tabel 4 dan Gambar 3 grafik ROI adalah perhitungan atas laba sebelum pajak dan bunga yang dibandingkan dengan total asset dengan hasil pada tahun 2020 triwulan 1 (-1,73) < (-1,79) triwulan 2 , triwulan 3 (- 2,16) < (-2,64) triwulan 4, pada Return On Investment belum menunjukkan perbedaan secara signifikan dikarenakan perusahaan masih mencatat kerugian diakibatkan beban operasional perusahaan sangat tinggi dan adanya pandemi Covid19 yang mempengaruhi pendapatan mengalami penurunan. Hasil pada tahun 2021 triwulan 1 (-0,34) < (-0,45) triwulan 2 , triwulan 3 (- 0,77) < (-1,01) triwulan 4. ROI pada tahun 2021 lebih baik daripada tahun 2020. Sedangkan hasil pada tahun 2022 triwulan 1 0,39 < 1,15 triwulan 2, triwulan 3 1,83 < 2,54 triwulan 4, pada Return On Investment tahun 2022 terjadi kenaikan yang signifikan dibandingkan dengan Return On Investment (ROI) tahun 2020 dan 2021 karena perusahaan telah melakukan kebijakan refinancing. Melalui hasil perhitungan perbandingan prosentase atas laba sebelum pajak dan pendapatan tahun 2022 perusahaan sudah mencatat laba dengan pendapatan yang relatif naik sehingga hasil rasionya positif. Berdasarkan Lukviarman (2016:208) bahwa standar industri untuk Return On Investment (ROI) adalah sebesar 5,08%. Karena pengembalian investasi yang lebih tinggi (ROI) menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik, maka penelitian ini belum mencapai sesuai standar industri tersebut. Tetapi dari hasil penelitian ini menunjukkan jelas perbedaannya sebelum dan sesudah dilakukan kebijakan refinancing dengan pengukuran kinerja keuangan rasio profitabilitas (ROI) dari tahun 2020 - 2022 meskipun dalam pengukurannya rentang waktu 1 (satu) tahun, tetapi perusahaan sudah mencatatkan laba di tahun 2022. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Adi Riyanto (2019) bahwa kinerja keuangan Return On Investment (ROI) tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan program Employee Stock Ownership ESOP. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Maya Rahmasari (2018) bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan, kebijakan hutang yang ada masih cukup normal dan stabil.

KESIMPULAN

Kesimpulan berikut dapat diambil dari analisis kinerja keuangan PT Jasamarga Surabaya Mojokerto baik sebelum dan sesudah refinancing periode 2020-2022 masing-masing tahun diambil triwulan 1 sampai dengan triwulan 4:

1. Net Profit Margin (NPM) perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2020 (TW 1 – TW4) dan tahun 2021 (TW1-TW4) karena pendapatan tol dan beban bunga operasional tidak sebanding, tetapi terdapat kenaikan signifikan pada tahun 2022 sehingga terdapat perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan refinancing.
2. Return On Asset (ROA) perusahaan mencatat kerugian pada tahun 2020 (TW 1 – TW4) dan tahun 2021 (TW1-TW4) karena pendapatan dan beban bunga operasional tidak seimbang, hal ini dapat mempengaruhi laba yang negative. Akan tetapi terdapat kenaikan signifikan pada tahun 2022 karena perusahaan telah melakukan refinancing kredit investasinya. Maka ROA terdapat perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan refinancing.
3. Return On Investment (ROI) pada tahun 2022 dari triwulan 1 – triwulan 4 perusahaan telah membukukan peningkatan laba sebelum pajak atas asset yang signifikan, hal ini karena perusahaan sudah membuat kebijakan refinancing atas kredit investasinya sehingga beban bunga menurun dan berpengaruh pada laba. Sebelum dan sesudah refinancing perusahaan, adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung Gunawan. (2012). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Fajar Surya Wisesa Tbk Periode Tahun 2009, 2010, dan 2011. Skripsi. Eprints UNY
- Adi Riyanto, 2019 “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Employee Stock Ownership Program (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”.
- Cindy Laras Probowati, 2018 yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi”. (Studi Kasus pada PT. Kalbe Farma Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2015).
- Danis, A., D. A. Rettl, and T. M. Whited. 2014. Refinancing, Profitability, and Capital Structure. *Journal of Financial Economics*.