

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH RIGHT ISSUE DI BEI

Guido Gian Layuk Runtung¹
I Putu Yadnya²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
email: gianguido96@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue*. *Right issue* merupakan *corporate action* yang dilakukan perusahaan dengan cara menerbitkan saham baru yang ditawarkan kepada pemegang saham lama. Pengambilan *sampling* pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini berjumlah 33 perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2011 – 2015. Kinerja keuangan pada akan dianalisis melalui lima rasio keuangan yaitu CR, DER, TAT, ROA, dan PER. Teknik analisa data penelitian ini menggunakan uji *paired sample t test* dan uji *Wilcoxon signed rank Test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio TAT sebelum dan sesudah *right issue*. Sedangkan hasil penelitian untuk rasio CR, DER, ROA, dan PER menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dua tahun setelah *right issue* lebih efisien dalam memanfaatkan aktiva guna meningkatkan penjualan perusahaan.

Kata Kunci: *current ratio, debt equity ratio, total assets turnover, return on assets, price earning ratio.*

ABSTRACT

The Purpose of this study was to analyze the differences in financial performance before and after right issue. Right issue a corporate action by the company by issuing new shares offered to existing shareholders. Sampling in this study using method purposive sampling. The samples in this research are 33 companies that conduct period 2011 – 2015. The financial performance in will be analysis through the five financial ratios namely CR, DER, TAT, ROA, and PER. This research data analysis technique using paired sample t test and Wilcoxon signed ranks test. The results showed that significant differences in TAT ratio before and after the right issue. While the research for the ratios of CR, DER, ROA, and PER showed no significant difference before and after right issue. These result indicate that the company's financial performance two years after the right issue is more efficient in utilizing company's assets in order to increase sales.

Keywords: *current ratio, debt equity ratio, total assets turnover, return on assets, price earning ratio.*

PENDAHULUAN

Pendanaan merupakan faktor penting dalam aspek keputusan bisnis karena dengan pendanaan yang baik maka perusahaan memiliki modal untuk menjalankan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan berapa banyak hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan. Risqi dan Harto (2013) pembiayaan dana dapat berupa pinjaman kredit pada kreditor, menerbitkan surat hutang atau obligasi, dan penerbitan saham baru. Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau dikenal dengan istilah perusahaan *go public* dapat melakukan pendanaan melalui kebijakan *right issue*. Menurut Bessler Dkk (2016) setelah IPO, manajemen perusahaan harus menghasilkan arus kas yang cukup dari operasional perusahaan dan juga dapat melakukan pendanaan eksternal seperti penawaran saham ekuitas, menerbitkan surat berharga.

Menurut Kusuma (2015) *right issue* merupakan penerbitan saham baru oleh perusahaan yang dimana hak untuk membeli saham baru tersebut diberikan kepada pemegang saham lama. *Right issue* memberikan hak kepada investor untuk membeli saham perusahaan pada harga dan waktu tertentu. Bayless dan Jay (2013), menyebutkan bahwa motivasi utama perusahaan melakukan penawaran saham kembali adalah untuk meningkatkan investasi pada bidang *research* dan *development*, selain untuk mencukupi modal dan kas perusahaan.

Keuntungan pemegang saham lama yang mengeksekusi haknya dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya. Pemegang saham lama juga dapat mendapatkan keuntungan dari *right issue* berupa hasil penjualan *warrant* (surat berharga) setelah menggunakan *rightsnya* (Susanti, 2014). *Right issue*

merupakan opsi pendanaan yang menguntungkan dibandingkan dengan pendanaan melalui pinjaman bank. Pendanaan melalui perbankan biasanya menggunakan penjaminan aktiva dan membayar bunga. Menurut Abraham dan Harrington (2015) perusahaan yang kuat secara fundamental lebih memilih pembiayaan ekuitas musiman dibanding dengan hutang untuk mengurangi risiko eksposur dalam ekonomi yang tidak menentu.

Menurut Sandyaswari (2016), alasan perusahaan untuk melakukan *right issue* sangat beragam, misalnya pembangunan (1) pabrik baru, (2) penambahan modal kerja, (3) diversifikasi produk, (4) pembayaran utang, atau (5) untuk rencana pengembangan perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Kithinji *et al* (2014) perusahaan baik dalam pertumbuhan maupun ekspansi membutuhkan modal yang lebih banyak dari pendanaan secara internal sehingga mengeksplorasi pilihan untuk meningkatkan modal tambahan tersebut dengan *right issue*.

Pemegang saham akan bereaksi atas segala informasi positif dan negatif yang diterima sebelum melakukan pembelian atas saham perusahaan. Menurut Aryasa (2016) informasi positif digambarkan saat kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan dilihat dari penggunaan dana *right issue* untuk melakukan ekspansi usaha atau investasi, sedangkan informasi negatif digambarkan saat kinerja perusahaan mengalami penurunan dilihat dari penggunaan dana *right issue* digunakan untuk pembayaran hutang. Menurut Otieno (2015) jika pasar bereaksi negatif maka nilai dan *return* saham akan turun.

Laporan keuangan dapat menjadi sebuah informasi bagi pemegang saham dalam menilai suatu kinerja perusahaan dan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Menurut Dewi (2013) pemegang saham berharap dengan dilakukannya *right issue* kinerja perusahaan akan membaik sebab ada dana baru yang akan masuk ke perusahaan akan tetapi hal ini belum tentu menjadi kenyataan. Penelitian Dewi (2013) sesuai dengan hasil penelitian Chanyoung (2014) yang menemukan kinerja keuangan perusahaan sesudah *right issue* tidak memburuk.

Penilaian seberapa efektif dan efisien kebijakan *right issue* yang dilakukan oleh emiten, maka dapat dilihat dari laporan keuangannya. Untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan maka dapat menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam lima kategori: (1) rasio likuiditas, (2) rasio solvabilitas, (3) rasio aktivitas, (4) rasio profitabilitas, dan (5) rasio pasar.

Penggunaan dana hasil *right issue* harus dimanfaatkan secara optimal sehingga meningkatkan produktivitas dan kinerja keuangan perusahaan. Aktivitas penerbitan saham kepada pemegang saham lama akan meningkatkan kenaikan aktiva lancar dari sebelumnya karena adanya kas masuk hasil pembelian saham oleh pemegang saham lama. Kenaikan aktiva lancar akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya. *Current ratio* akan meningkat yang mengindikasikan bahwa perusahaan lebih likuid. Teori ini sesuai dengan Bhanu (2016) yang menyebutkan bahwa jika aset lancar melebihi kewajiban lancar, maka perusahaan memiliki kemampuan melunasi hutang jangka pendek yang baik.

Penelitian sebelumnya terkait variabel *current ratio* (CR) dilakukan oleh Khajar (2010). Hasilnya CR berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Penelitian ini sama dengan Dewi (2016) hasil temuan ini mengindikasikan bahwa

perusahaan lebih likuid setelah *right issue* karena rasio CR mengalami peningkatan signifikan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Simanullang (2014) dan Kurniawan (2016) yang menemukan CR tidak berbeda secara signifikan.

Menurut Al-Jafari dan Samman (2015) dengan menggunakan hutang sebagai pendanaan maka akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diminta dan berdampak negatif terhadap keuntungan. Pendanaan melalui *right issue* dapat mengurangi ketergantungan terhadap hutang sehingga dapat mengurangi risiko bunga yang tidak terbayar. Hasil dari pendanaan *right issue* dapat digunakan perusahaan sebagai pembayaran atas hutang yang dimilikinya. Penggunaan kas untuk kepentingan pembayaran hutang akan optimal karena dapat mengurangi *debt equity ratio* dan risiko utang tidak terbayar menurun.

Penelitian sebelumnya terkait variabel *debt equity ratio* (DER) dilakukan oleh Kurniawan (2016) hasilnya DER berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Penelitian ini sama dengan hasil penelitian Dewi (2016) yang meneliti 11 perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2011. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan proporsi hutang sebagai modal perusahaan sesudah *right issue*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Simanullang (2014) dan Jannah (2016) hasilnya DER tidak berbeda signifikan.

Adanya aliran kas masuk juga dapat memperkuat kegiatan operasional perusahaan yang dapat membuat penjualan meningkat. Peningkatan volume penjualan mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menggunakan sumber daya yang dimiliki secara optimal sehingga *total asset turnover* akan semakin tinggi.

Penelitian sebelumnya terkait variabel *total assets turnover* (TAT) dilakukan oleh Christiani (2010) yang meneliti perusahaan manufaktur yang melakukan *seasoned equity offerings* (SEO). Hasilnya rasio TAT berbeda signifikan sebelum dan sesudah SEO. Hasil ini mengindikasikan bahwa perputaran jumlah aktiva semakin tinggi untuk menghasilkan penjualan bersih. Bertolak belakang dengan penelitian Dewi (2016) hasilnya rasio ini tidak berbeda signifikan.

Profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari *return on assets* (ROA) yang dimana jika semakin besar, maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aktiva yang dimiliki semakin tinggi. ROA memberikan gambaran kepada pembaca ukuran keuntungan dan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset mereka (Warrad dan Omari, 2015). Rasio ROA ini sering digunakan sebagai analisis dalam menilai kinerja baik atau buruknya suatu perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai ROA dilakukan oleh Jannah (2016) dan Handoyo (2016) hasil penelitiannya adalah kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA mengalami peningkatan yang signifikan sesudah SEO. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan meningkat berbanding lurus dengan peningkatan aktiva yang masuk setelah *right issue*. Bertolak belakang dengan penelitian Prabandari (2010) yang menemukan bahwa ROA tidak berbeda signifikan.

Peningkatan profitabilitas akan menarik minat pemegang saham lama untuk berinvestasi karena pendapatan per lembar saham akan meningkat. Pendapatan per lembar saham yang semakin tinggi akan meningkatkan harga saham. Peningkatan

harga saham ini akan meningkatkan *price earning ratio*. Rasio ini mencerminkan pengakuan pasar terhadap laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham.

Penelitian sebelumnya terkait *price earning ratio* (PER) dilakukan oleh Khajar (2010) hasilnya PER berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini mengindikasikan bahwa setelah *right issue* harga saham perusahaan meningkat berbanding lurus dengan peningkatan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan untuk menghasilkan laba per lembar saham. Bertolak belakang dengan penelitian Dewi (2016) dan Kurniawan (2016) hasilnya *price earning ratio* tidak berbeda signifikan.

Berdasarkan isu, fenomena, dan *research gap* terdahulu penulis melihat celah dalam penelitian analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah masa periode yang baru dan lebih panjang yaitu lima tahun dari 2011 - 2015. Kinerja keuangan yang diamati dari tahun 2009 – 2017.

Rumusan masalah penelitian ini apakah terdapat perbedaan signifikan *current ratio* (CR) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*, apakah terdapat perbedaan signifikan *debt to equity ratio* (DER) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*, apakah terdapat perbedaan signifikan *total assets turnover* (TAT) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*, apakah terdapat perbedaan signifikan *return on asset*(ROA) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*, apakah terdapat perbedaan signifikan *price earning ratio*(PER) sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*.

Teori yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah teori kinerja keuangan, *right issue*, dan pasar modal. Kinerja keuangan berkaitan dengan analisis rasio pada laporan keuangan perusahaan. Analisis keuangan adalah penggunaan laporan keuangan untuk mengetahui posisi dan kinerja keuangan perusahaan, dan untuk menilai kinerja keuangan di masa depan (Wild dkk., 2014:16). Analisis laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan (Mamduh dan Abdul, 2009:5). Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini akan memberi gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *right issue*.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2010: 134). Likuiditas memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang lancarnya. Omondi (2013) *leverage* mengacu pada proporsi hutang terhadap ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Rasio *leverage* memberikan gambaran proporsi hutang perusahaan atas modal yang dimiliki.

Aspek aktivitas usaha adalah kemampuan perusahaan untuk menjaga stabilitas usahanya agar bisa bertahan dan berkembang, atau mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber dayanya (Wiagustini, 2014:85). Rasio aktivitas usaha menunjukkan keseimbangan antara penjualan dengan aktiva seperti persediaan, aktiva lancar, dan aktiva tetap.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional (Brigham dan Houston, 2010: 146).

Aspek penilaian/pasar adalah menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi (Wiagustini, 2014:85).

Right issue adalah hak pemegang saham lama untuk membeli terlebih dahulu (*preemptive right*) saham baru pada harga tertentu dalam waktu kuran dari 6 bulan (Samsul, 2006:84). *Right issue* merupakan salah satu pendanaan yang dilakukan oleh emiten dengan cara menawarkan saham baru kepada pemegang saham lama dengan tingkat harga tertentu. Penawaran pada *right issue* ini biasanya ditawarkan dengan harga di bawah harga pasar tetapi pemegang saham juga dapat menjual di pasar jika mereka tidak ingin membelinya (Ginglinger, 2013). Happ dan Schiereck (2017) penawaran saham kembali yang dilakukan perusahaan mengindikasikan bahwa kurangnya sumber pembiayaan lain atau bahkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang buruk. Setelah pengumuman *right issue* harga saham secara teoritis akan mengalami penurunan, hal ini disebabkan harga saham *right issue* akan lebih rendah dari harga pasar (Ruli dkk, 2014).

Menurut Wiagustini (2014:87) *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo. Dewi (2016) menemukan bahwa *current ratio* berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. *Current ratio* mengalami peningkatan rata – rata sesudah pelaksanaan *right issue*. Khajar (2010) juga menemukan CR berbeda signifikan sesudah pelaksanaan *right issue*. Hasil ini sama dengan yang dilakukan oleh Dewi (2016) yang menemukan bahwa *current ratio* berbeda secara signifikan dan mengalami peningkatan. *Current ratio* yang berbeda signifikan berarti kinerja perusahaan

untuk menutupi kewajiban lancarnya semakin baik sesudah *right issue*. Aliran dana dari *right issue* dapat membuat melikuidasi kewajiban lancarnya sehingga perusahaan dapat menjadi lebih likuid.

Hipotesis 1= Kinerja perusahaan yang diukur dengan *current ratio* berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue* (H_1).

Dewi (2016) menemukan bahwa *debt equity ratio* berbeda signifikan sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2016) yang juga menemukan bahwa *debt equity ratio* berbeda secara signifikan. Keduanya menemukan bahwa rata – rata *debt equity ratio* mengalami penurunan rata – rata sesudah *right issue*. Hasil temuan itu mengindikasikan bahwa proporsi penggunaan hutang menurun sesudah *right issue* sehingga risiko hutang tidak terbayar semakin rendah.

Hipotesis 2= Kinerja perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue* (H_2).

Penelitian yang dilakukan oleh Christiani (2010) menyatakan bahwa *total asset turnover* mengalami perbedaan yang signifikan. Perbedaan signifikan berarti rasio perputaran total aset meningkat sesudah *right issue*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memaksimal aktiva yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan bersih. Ini berarti perusahaan semakin efektif dan efisien menggunakan sumber daya yang dimiliki.

Hipotesis 3= Kinerja perusahaan yang diukur dengan *total assets turnover* berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue* (H_3).

ROA dapat memberikan indikasi baik atau buruknya pengelolaan manajemen dalam menerapkan pengendalian biaya (Heikal *et al.*, 2014). *Right issue* dapat meningkatkan dana perusahaan yang bisa digunakan untuk pengembangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jannah (2016) menemukan bahwa ROA berbeda secara signifikan dan mengalami peningkatan sesudah SEO. Hasil penelitian ini sama dengan Handoyo (2016) yang menemukan ROA berbeda secara signifikan dan mengalami peningkatan sesudah *right issue*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih baik dalam menghasilkan profit sesudah *right issue*.

Hipotesis 4= Kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets* berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue* (H₄).

Price earning ratio menunjukkan pengakuan pasar terhadap keuntungan per lembar saham. Penelitian yang dilakukan oleh Khajar (2010) menyatakan bahwa *price earning ratio* berbeda signifikan dan mengalami peningkatan sesudah *right issue*. Hal ini mengindikasikan bahwa pemegang saham tertarik untuk berinvestasi karena laba per saham meningkat setelah *right issue*. Laba per saham ini mencerminkan harga saham perusahaan yang meningkat. Harga saham yang meningkat mengindikasikan pengakuan pasar terhadap perusahaan menjadi lebih baik.

Hipotesis 5= Kinerja perusahaan yang diukur dengan *price earning ratio* berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue* (H₅).

METODE PENELITIAN

Desain penelitian ini adalah studi komparatif kinerja keuangan sebelum dan sesudah *right issue*. Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses pada www.idx.co.id, www.bi.go.id dan www.sahamok.com. Obyek penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *right issue*. Kinerja keuangan dapat diukur melalui rasio – rasio keuangan dalam setiap aspek.

Current ratio yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perbandingan jumlah aktiva lancar dengan jumlah passiva lancar di perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2011 - 2015. Satuan ukuran *current ratio* adalah persentase. Menurut Wiagustini (2014) *current ratio* dapat diukur dengan formula sebagai berikut:

$$Current Ratio = \frac{Aktiva\ lancar}{Passiva\ lancar} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Debt to equity ratio yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perbandingan jumlah utang dengan modal sendiri di perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2011 – 2015. Satuan ukuran *debt to equity ratio* adalah persentase. Menurut Wiagustini (2014) *debt to equity ratio* dapat dihitung melalui formula berikut ini:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Jumlah\ Utang}{Modal\ Sendiri} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Total asset turnover yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perbandingan jumlah penjualan dengan total aktiva di perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2011 - 2015. Satuan persentase rasio ini adalah persentase.

Menurut Jain dan Godha (2014), rasio ini dapat diukur melalui formula berikut ini :

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Penjualan}{Total\ aktiva} \dots\dots\dots(3)$$

Return on assets yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perbandingan jumlah laba bersih setelah pajak dan bunga dengan total aktiva di perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2011 - 2015. Satuan ukuran rasio ini adalah persentase. Menurut Wiagustini (2014), *return on asset* dapat diukur melalui formula berikut ini: .

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Price earning ratio yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perbandingan harga saham dengan *earning per share* di Perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2011 - 2015. Satuan ukuran rasio ini adalah persentase. Menurut Wiagustini (2014), *price earning ratio* dapat diukur melalui formula berikut ini:

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{EPS}} \dots\dots\dots(5)$$

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang memiliki kualitas serta karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari setelah itu ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2016:90). Populasi pada penelitian adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *right issue* pada periode 2011 – 2015. Populasi perusahaan tersebut sebanyak 105 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik dari populasi (Sugiyono, 2016: 91). Teknik *sampling* pada penelitian ini adalah *non probability sampling* yang menggunakan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan perusahaan yang memenuhi syarat kriteria penelitian.

Jumlah sampel penelitian adalah 33 perusahaan yang sudah memenuhi kriteria. Proses penentuan sampel penelitian ini diuraikan pada Tabel 1.

Tabel 1.
Kriteria Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> pada periode 2011 – 2015	105
Perusahaan lembaga keuangan dan perbankan	(49)
Perusahaan yang melakukan <i>right issue</i> lebih dari satu kali pada periode pengamatan dan melakukan corporate <i>action</i> lain seperti <i>stock split</i> , <i>warrant</i> , akuisisi, <i>reverse split</i> , pembagian saham bonus.	(17)
Data laporan keuangan tidak lengkap	(6)
Data yang akan teliti	33
Jumlah data yang akan diteliti	165

Sumber: www.sahamok.com , www.idx.co.id

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan dengan mengamati dan menganalisis data historis berupa laporan keuangan. Jenis data pada penelitian ini merupakan jenis data kuantitatif, yaitu data berupa angka – angka. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif laporan keuangan perusahaan pada periode 2009 – 2017. Sumber data juga data kualitatif yaitu literatur seperti buku, tulisan ilmiah dan pendapat – pendapat dalam bentuk kalimat.

Langkah – langkah teknik analisa data penelitian ini adalah uji normalitas, uji statistik deskriptif, dan pengujian hipotesis. Langkah pertama yaitu uji normalitas. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Menurut Utama (2014:11) untuk

menguji normalitas suatu data dapat dilakukan dengan menggunakan statistik non parametrik dengan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov.

Langkah berikutnya yaitu uji statistik deskriptif yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*. Langkah berikutnya yaitu pengujian hipotesis melalui uji beda.

Uji beda dilakukan dengan dua alternatif metode yaitu uji statistik parametrik atau uji statistik non-parametrik. Penentuan pemakaian metode uji dilakukan berdasarkan hasil uji normalitas (*Kolmogorov-Smirnov Test*). Apabila hasil uji menunjukkan data berdistribusi normal maka digunakan uji statistik parametrik yang menggunakan teknik *paired sample t test* sedangkan jika data tidak berdistribusi normal digunakan uji statistik non parametrik menggunakan teknik *Wilcoxon signed ranks test*.

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

(1) Rumusan hipotesis

H_0 : tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata sampel pertama dengan rata-rata sampel kedua.

H_1 : terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata sampel pertama dengan rata-rata sampel kedua.

(2) Dasar pengambilan keputusan

Pengambilan keputusan didasarkan pada perbandingan nilai probabilitas yang dihasilkan model uji dengan nilai tingkat kepercayaan ($\alpha = 0,05$) yang digunakan dalam penelitian ini.

H_0 diterima jika probabilitas sig (2-tailed) $\geq \alpha = 0,05$

H_0 ditolak jika probabilitas sig (2-tailed) $< \alpha = 0,05$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut diuraikan pada Tabel 1 daftar sampel perusahaan yang sudah memenuhi kriteria penentuan sampel. Kinerja keuangan dapat diukur melalui rasio keuangan yang ada di laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan itu adalah *current ratio, debt equity ratio, total assets turnover, return on assets, price earning ratio*. Peneliti menggunakan 33 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini.

Tabel 2.
Daftar Sampel Perusahaan

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	2011	MASA	MULTISTRADA ARAH Tbk
2	2011	AISA	TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
3	2011	KIJA	KAWASAN INDUSTRI JABABEKA Tbk
4	2011	UNTR	UNITED TRACTORS Tbk
5	2011	EPMT	ENSEVAL PUTERA MEGATRADING Tbk
6	2012	SRAJ	SEJAHTERA RAYA ANUGRAH JAYA Tbk
7	2012	MYOH	SAMINDO RESOURCES Tbk
8	2012	CNKO	EXPLOITASI ENERGI INDONESIA Tbk
9	2012	HOME	HOTEL MANDARINE REGENCY Tbk
10	2012	COWL	COWELL DEVELOPMENT Tbk
11	2012	TRIO	TRIKOMSEL OKE Tbk
12	2012	SUGI	SUGIH ENERGY Tbk
13	2012	RAJA	RUKUN RAHARJA Tbk
14	2012	KIAS	KERAMIKA INDONESIA ASSOSIASI Tbk
15	2013	LCGP	LAGUNA CIPTA GRIYA Tbk
16	2013	WEHA	PANORAMA TRANSPORTASI Tbk
17	2013	INDX	TANAH LAUT Tbk
18	2013	DNET	DYVIACOM INTRABUMI Tbk
19	2013	AUTO	ASTRA OTOPARTS Tbk
20	2014	ARTI	RATU PRABU ENERGI Tbk
21	2014	BUMI	BUMI RESOURCES Tbk

22	2014	SIAP	SEKAWAN INTIPRATAMA Tbk
23	2014	SMRU	SMR UTAMA Tbk
24	2014	TKIM	PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA Tbk
25	2014	IBST	INTI BANGUN SEJAHTERA Tbk
26	2014	GIAA	GARUDA INDONESIA (persero) Tbk
27	2015	MAIN	MALINDO FEEDMILL Tbk
28	2015	ANTM	ANEKA TAMBANG Tbk
29	2015	ADHI	ADHI KARYA (persero) Tbk
30	2015	BIPP	BHUWANATALA INDAH PERMAI Tbk
31	2015	INPP	INDONESIA PARADISE PROPERTY Tbk
32	2015	WSKT	WASKITA KARYA (persero) Tbk
33	2015	HMSP	HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk

Sumber: idx.co.id, sahamok.com, 2017

TABEL 3.
Uji Normalitas Data

Variabel	Periode	P Value	Sig (2-tailed)	Keterangan
<i>Current Ratio</i>	Sebelum	0,000	0,05	Tidak Normal
	Sesudah	0,000	0,05	Tidak Normal
<i>Debt Equity Ratio</i>	Sebelum	0,221	0,05	Normal
	Sesudah	0,117	0,05	Normal
<i>Total Assets Turnover</i>	Sebelum	0,101	0,05	Normal
	Sesudah	0,000	0,05	Tidak Normal
<i>Return On Assets</i>	Sebelum	0,104	0,05	Normal
	Sesudah	0,270	0,05	Normal
<i>Price Earning Ratio</i>	Sebelum	0,062	0,05	Normal
	Sesudah	0,051	0,05	Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat nilai *p value current ratio* sebelum sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga H_0 diterima, ini berarti *current ratio* sebelum berdistribusi tidak normal. Nilai *p value current ratio* sesudah sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga H_0 diterima, ini berarti *current ratio* sesudah berdistribusi tidak normal.

Nilai *p value debt equity ratio* sebelum sebesar 0,221 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,221 > 0,05$) sehingga H_0 ditolak, ini berarti *debt equity ratio* sebelum berdistribusi normal. Nilai *p value debt equity ratio* sesudah sebesar 0,117 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,117 > 0,05$) sehingga H_0 ditolak, ini berarti *debt equity ratio* sesudah berdistribusi normal.

Nilai *p value total assets turnover* sebelum sebesar 0,101 yang lebih besar dari taraf signifikansi ($0,101 > 0,05$) sehingga H_0 ditolak, ini berarti *total assets turnover* sebelum berdistribusi normal. Nilai *p value total assets turnover* sesudah sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga H_0 diterima, ini berarti *total assets turnover* sesudah berdistribusi tidak normal.

Nilai *p value return on assets* sebelum sebesar 0,104 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,104 > 0,05$) sehingga H_0 ditolak, ini berarti *return on assets* sebelum berdistribusi normal. Nilai *p value return on assets* sesudah sebesar 0,270 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,270 > 0,05$) sehingga H_0 ditolak, ini berarti *return on assets* sesudah berdistribusi normal.

Nilai *p value price earning ratio* sebelum sebesar 0,062 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,062 > 0,05$) sehingga H_0 ditolak, ini berarti *price earning ratio* sebelum berdistribusi normal. Nilai *p value price earning ratio* sesudah sebesar 0,051 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,051 > 0,05$) sehingga H_0 ditolak, ini berarti *price earning ratio* sesudah berdistribusi normal.

Berdasarkan uji normalitas Kolmogrov – Smirnov *debt equity ratio, return on assets, price earning ratio* berdistribusi normal karena nilai *p value* sebelum dan sesudah lebih besar dari taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$). Karena data berdistribusi

normal, maka metode pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis parametrik *paired sample t test*. Variabel kinerja keuangan *current ratio* dan *total assets turnover* tidak memenuhi syarat berdistribusi normal karena nilai *p value* kurang dari taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$). Karena data berdistribusi tidak normal, maka metode pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis non parametrik Wilcoxon *signed ranks test*.

Tabel 4.
Uji Statistik Deskriptif

No	Variabel	Rata- Rata Sebelum	Rata - Rata Sesudah
1	<i>Current Ratio</i>	3,959	7,084
2	<i>Debt Equity Ratio</i>	1,146	1,038
3	<i>Total Assets Turnover</i>	0,790	1,770
4	<i>Return on Assets</i>	0,042	0,026
5	<i>Price Earning Ratio</i>	16,968	75,825

Sumber: Data diolah sekunder, 2017

Berdasarkan Tabel 4, *Current ratio* sebelum *right issue* memiliki rata – rata sebesar 3,959 dan mengalami peningkatan menjadi 7,084. *Debt equity ratio* sebelum *right issue* memiliki rata – rata 1,146. Sesudah *right issue* rata – rata *debt equity ratio* mengalami penurunan menjadi 1,038. Rata – Rata *total assets turnover* sebelum *right issue* sebesar 0,790. Sesudah *right issue total assets turnover* mengalami peningkatan menjadi 1,770. *Return on assets* sebelum *right issue* sebesar 0,042 menurun setelah *right issue* menjadi 0,026. *Price earning ratio* sebelum *right issue* sebesar 16,968. Sesudah *right issue price earning ratio* mengalami peningkatan menjadi 75,825.

Tabel 5.

Uji Hipotesis

Hipotesis	Variabel Kinerja Keuangan	Rata – Rata	nilai signifikansi	Keterangan
H ₁	CR sebelum	3,959	0,122	Tidak Signifikan
	CR sesudah	7,084		
H ₂	DER sebelum	1,146	0,593	Tidak Signifikan
	DER sesudah	1,038		
H ₃	TAT sebelum	0,790	0,002	Signifikan
	TAT sesudah	1,177		
H ₄	ROA sebelum	0,042	0,264	Tidak Signifikan
	ROA sesudah	0,026		
H ₅	PER sebelum	16,968	0,298	Tidak Signifikan
	PER sesudah	36,373		

Sumber: data diolah sekunder, 2017

Berdasarkan Tabel 5, uji hipotesis₁ *current ratio* menggunakan teknik Wilcoxon *signed rank test* menunjukkan nilai Z sebesar -1,546. Nilai sig (*2-tailed*) menunjukkan hasil 0,122 lebih besar dari 0,05 ($0,122 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Hal ini berarti bahwa *current ratio* tidak berbeda signifikan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *right issue*.

Hasil ini mengindikasikan peningkatan rata – rata *current ratio* tidak memiliki perbedaan secara nyata atau signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian ini sama dengan Simanullang (2014) yang meneliti 40 perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2008 – 2010 dan Kurniawan (2016) yang meneliti 41 perusahaan yang melakukan *right issue* 2009 – 2012. Bertolak belakang dengan penelitian Khajar (2010) yang meneliti 21 perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2003 – 2006 dan Dewi (2016) yang meneliti 11 perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2011. Hasil penelitian tersebut menemukan perbedaan signifikan pada variabel *current ratio*.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dana hasil *right issue* kurang dimanfaatkan secara optimal untuk memenuhi kewajiban lancar perusahaan. Kewajiban lancar terdiri dari utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang lancar jangka panjang, pajak dan gaji yang masih harus dibayar. Kewajiban lancar yang juga meningkat berbanding lurus dengan peningkatan aktiva lancar mengakibatkan *current ratio* tidak berbeda signifikan sesudah *right issue*. Ini mengindikasikan bahwa periode sesudah *right issue* kewajiban lancar perusahaan tidak mengalami penurunan secara signifikan.

Berdasarkan tabel 5, uji hipotesis₂ *debt equity ratio* menggunakan teknik *paired sample t test*. *debt equity ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,593 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,593 > 0,05$) yang berarti tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil ini mengindikasikan bahwa penurunan rata – rata *debt equity ratio* tidak memiliki perbedaan secara nyata atau signifikan sebelum dan sesudah *right issue*.

Hasil penelitian ini sama Simanullang (2014) yang meneliti 40 perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2008 – 2010 dan Jannah (2016) meneliti perusahaan yang melakukan *seasoned equity offerings* 2010 – 2014. Bertolak belakang dengan penelitian Dewi (2016) yang meneliti 11 perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2011 dan Kurniawan (2016) yang meneliti 41 perusahaan yang melakukan *right issue* 2009 – 2012. Kedua peneliti tersebut menemukan perbedaan signifikan pada variabel *debt equity ratio*.

Debt equity ratio (DER) menunjukkan besarnya hutang yang digunakan sebagai modal perusahaan. Proporsi penggunaan dana hasil *right issue* dapat

digunakan untuk kepentingan pembayaran hutang, investasi jangka panjang, pengembangan usaha untuk meningkatkan penjualan. Penelitian ini menunjukkan terjadi penurunan rata – rata pada rasio DER namun tidak berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Perusahaan lebih mengoptimalkan dana hasil *right issue* untuk pengembangan usaha agar penjualan bersih meningkat sehingga menyebabkan proporsi hutang tidak menurun signifikan sesudah *right issue*.

Berdasarkan tabel 5, uji hipotesis₃ *total assets turnover* menggunakan teknik Wilcoxon *signed rank test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,002 < 0,05$) yang berarti berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *total assets turnover* memiliki perbedaan secara nyata atau signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian ini sama dengan Christiani (2010) yang meneliti perusahaan manufaktur yang melakukan *seasoned equity offerings* (SEO). Bertolak belakang dengan penelitian Dewi (2016) yang meneliti 11 perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2011 yang tidak menemukan perbedaan signifikan pada variabel *total assets turnover*.

Penelitian ini menunjukkan terjadi peningkatan rata – rata perputaran total aktiva dan mengalami perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil ini mengindikasikan kinerja keuangan pada aspek aktivitas usaha semakin baik. Perputaran seluruh aset perusahaan semakin tinggi untuk meningkatkan penjualan bersih sesudah *right issue*. Rasio *total assets turnover* yang tinggi

mencerminkan perusahaan menjadi semakin efektif dan efisien dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.

Berdasarkan tabel 5, uji hipotesis₄ *return on assets* menggunakan teknik *paired sample t test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,264 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,264 > 0,05$) yang berarti tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Hasil ini mengindikasikan bahwa penurunan rata – rata *return on assets* tidak memiliki perbedaan secara nyata atau signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Penelitian ini sama dengan penelitian Prabandari (2010) yang melakukan SEO 2005 – 2009. Bertolak belakang dengan Jannah (2016) yang meneliti perusahaan yang melakukan *seasoned equity offerings* 2010 – 2014 yang tidak menemukan perbedaan signifikan pada variabel ROA.

Hasil penelitian ini menunjukkan penurunan profitabilitas perusahaan namun tidak berbeda secara signifikan. Proporsi penggunaan dana hasil *right issue* digunakan investasi jangka panjang sehingga peningkatan laba bersih belum signifikan meningkat dua tahun sesudah *right issue*. Biaya yang tinggi juga dapat menjadi faktor penurunan laba bersih sesudah *right issue*. Laba bersih yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak. Keputusan strategi pendanaan lain melalui hutang juga dapat menjadi faktor penurunan laba karena membayar beban bunga yang tinggi. Kusuma (2012), menyebutkan pengumuman *right issue* memiliki kekurangan informasi dalam pengambilan keputusan investasi dan kurang berpengaruh pada nilai laba perusahaan.

Berdasarkan tabel 5, uji hipotesis₅ *price earning ratio* menggunakan teknik *paired sample t test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,298 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,298 > 0,05$) yang berarti tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Hasil ini mengindikasikan peningkatan rata – rata *price earning ratio* tidak memiliki perbedaan secara nyata atau signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Dewi (2016) yang meneliti 11 perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2011 dan Kurniawan (2016) yang meneliti 41 perusahaan yang melakukan *right issue* 2009 – 2012. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Khajar (2010) yang meneliti 21 perusahaan yang melakukan *right issue* periode 2003 – 2006 yang menemukan perbedaan signifikan pada variabel *price earning ratio*.

Hasil penelitian ini menunjukkan peningkatan pada rata – rata *price earning ratio* sesudah *right issue* namun tidak berbeda signifikan. Penelitian Jitmaneroj (2017) sentimen investor atau pemegang saham berpengaruh signifikan terhadap PER. Tidak adanya perbedaan signifikan diakibatkan kurangnya informasi terkait pelaksanaan *right issue* sehingga pemegang saham beranggapan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi tidak baik. Ini mengakibatkan ketidaktertarikan pemegang saham atas saham yang ditawarkan perusahaan sehingga nilai perusahaan menurun.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi menunjukkan terdapat perbedaan secara signifikan pada rasio *total assets turnover* yang berarti perusahaan lebih efisien dalam mengelola seluruh aktivasnya untuk meningkatkan penjualan.

Berdasarkan tujuan yang berbeda – beda perusahaan melakukan *right issue* yang mengakibatkan perbedaan dampak kinerja keuangan pada setiap perusahaan. Ada perusahaan yang ingin melakukan investasi namun ada juga yang ingin melunasi hutang – hutang. Ini juga tergantung dari ruang lingkup operasional perusahaan yang berarti penggunaan dana masing – masing perusahaan berbeda tergantung dari sektor usahanya.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan dari pengujian hipotesis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan Kinerja perusahaan yang diukur dengan *current ratio* tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini disebabkan karena perusahaan kurang mengoptimalkan dana yang masuk untuk memenuhi kewajiban lancar. Kewajiban lancar yang juga meningkat berbanding lurus dengan peningkatan aktiva lancar mengakibatkan *current ratio* tidak berbeda signifikan sesudah *right issue*.

Kinerja perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini terjadi karena perusahaan lebih mengoptimalkan dana hasil *right issue* untuk pengembangan usaha yang akan meningkatkan penjualan sehingga menyebabkan proporsi hutang tidak menurun signifikan. Kinerja perusahaan yang diukur dengan *total assets turnover* berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini berarti tambahan dana hasil *right issue* digunakan secara efisien dan efektif untuk meningkatkan penjualan perusahaan.

Kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets* tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Hal terjadi karena penggunaan dana hasil *right issue* digunakan investasi jangka panjang sehingga peningkatan laba bersih belum signifikan meningkat dua tahun sesudah *right issue*. Kinerja perusahaan yang diukur dengan *price earning ratio* tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah *right issue*. Tidak adanya perbedaan signifikan pada rasio PER karena *right issue* dianggap sebagai sinyal negatif perusahaan dalam kondisi keuangan yang tidak baik. Hal ini terdapat dalam teori sinyal bahwa investor akan bereaksi pada saat menjelang pengumuman *right issue*.

Saran yang dapat diberikan bagi emiten adalah menyusun perencanaan yang matang terkait pelaksanaan *right issue* dan memberikan informasi positif terkait *right issue* agar dapat direspon positif oleh pemegang saham. Tujuan emiten melakukan *right issue* juga harus jelas sehingga tambahan dana dapat difokuskan untuk suatu strategi peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Saran bagi yang dapat diberikan bagi pemegang saham adalah pemegang saham harus bisa menganalisa tujuan perusahaan melakukan *right issue* sehingga dapat memberikan tingkat *return* yang tinggi di kemudian hari. Saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah memperpanjang masa periode pengamatan agar dapat melihat motif dan dampak pelaksanaan *right issue* dalam jangka panjang terhadap kinerja keuangan.

REFERENSI

Abraham, R., and Harrington, Charles. 2015. Forecasting The Use Of Seasoned Equity Offerings. *In Advances in Business and Management Forecasting*, 7:23-36.

- Al-Jafari, K.M., and Samman, A. H. Determinants of Profitability: Evidence From Industrial Companies Listed on Muscat Securities Market. *Review of European Studies*, 7(11):303-311 .
- Aryasa, Chandra. 2016. Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18 (2):1426-1454.
- Bank Indonesia. 2017. Kurs Transaksi Bank Indonesia. <http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx> (diunduh tanggal 25 Juli 2017).
- Bayless, M., and Nancy, J .2013. What motivates seasoned equity offerings? Evidence from the use of issue proceeds. *Managerial finance*, 39(3):251 – 271.
- Bessler, W., Drobetz, W. and Zimmermann, J. 2016. Equity Issues and Stock Repurchases of Initial Public Offerings. *European Financial Management*, 22 (1):31-62.
- Bhanu, K.V., Singh, K.M. and Gupta, L. 2016. Long Performance of IPO Market In India. *International Journal of Financial Management*, 6 (1):17 – 27.
- Brigham, E., dan Houston, J. 2010. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chanyoung, E. 2014. Long Run Performance of U.S Seasoned Equity Offerings After the Year 1995. *Journal of Applied Business Research*, 30(5):1305 – 1312.
- Christiani. 2010. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah SEO:Studi Kasus Perusahaan Manufaktur. *Tesis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis: Universitas Udayana.
- Dewi, S., dan Putra, W. 2013. Pengaruh Pengumuman *Right Issue* pada *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(3):163-178.
- Ginglinger, E., Matsoukis, L.K. and Fabrice. 2013. Seasoned equity offerings: Stock market liquidity and the rights offer paradox. *Journal of Business Finance and Accounting*, 40(1):1–42
- Handoyo, W. 2015. Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings* (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Di BEI 2007-2014), *Jurnal Manajemen Universitas Atma Jaya*,1(2):1-14.

- Happ, C., and Schiereck, D. 2017. Seasoned Equity Offerings and Corporate Governance in Europe. *Journal of European Real Estate Research*, 1(2):1-24.
- Heikal, M., Khaddafi, M. and Ummah, A. 2014. Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(12):101–114.
- IDX. 2017. Laporan Keuangan Tahunan. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx> (diunduh tanggal 27 September 2017).
- Jain, P., and Godha, A. 2014. Impact of Working Capital Management on Efficiency, Liquidity and Profitability of Lupin Limited: A Case Study. *School of Commerce and Management, Vardhaman Mahaveer Open University*, 55(2):219 -226.
- Jannah., Miftahul, I. dan Suryono, Bambang. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Seasoned Equity Offerings*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (9):1–19.
- Jitmaneroj, B. 2017. Does investor sentiment affect price earnings ratios?. *Studies in Economics and Finance*, 34(2):1–23.
- Khajar, Ibnu. 2010. Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 1(1):27-33.
- Kithinji, G., Wycliffe, O. and Mugo, R. 2014. What Is the Effect of Rights Issue on Firms Share Performance in the Nairobi Securities Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(4):76 – 84.
- Kurniawan, S., dan Yasha, E. 2016. Reaksi Pasar dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* pada Perusahaan yang Melakukan *Right Issue* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 8(2):181 – 200.
- Kusuma, P., dan Suryanawa, I K. 2015. Analisis Komparatif Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3):566-581.
- Kusuma, Isnandar. 2012. Analisis Dampak Pengaruh *Right Issue* Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Gunadarma*, 1(2):1-19

- Mamduh dan Abdul. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Omondi, Maleya. 2013. Factors Affecting the Financial Performance of Listed Companies at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(15):1–11.
- Otieno, D., dan Ochieng, D. 2015. The effects of Rights Issue Announcements on Stock Returns for Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Education and Research*, 3(9):411-426.
- Prabandari, Widya. 2010. Analisis Kinerja Keuangan dan Saham Sebelum dan Sesudah *Seasoned Equity Offering*. Skripsi dipublikasikan. Program Studi Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Risqi, Azistia., dan Harto, Puji. 2013. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* ketika *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3):1-7.
- Ruli P, Nur E, dan Hariyani E. 2014. Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Return Saham*, *Abnormal Return*, Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Risiko Saham dan Kapitalisasi Pasar Pada Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011. *Jurnal Fekon*, 1(2):1-15.
- Sahamok. 2015. Daftar Emiten *Right Issue*. <https://www.sahamok.com/emiten/hmetd-right-issue/> (diunduh tanggal 20 Mei 2017).
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sandyaswari, Putu. 2016. Indikasi Pada Manajemen Laba Perusahaan yang Melakukan *Right Issue* dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1):278-406.
- Simanullang, Panca. 2014. 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*, 3(1):1 – 13.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Penerbit Alfabeta.

- Susanti, A., dan Ardiana, A. 2014. Reaksi Pasar terhadap Pengumuman *Right Issue* pada Perusahaan *Warrant Issuer* dan *Non Warrant Issuer*. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(1):221-236.
- Utama, Made. 2014. *Buku Ajar Aplikasi Analisis Kuantitatif*, edisi Kedelapan. Denpasar:Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Warrad, Lina., and Omari A. 2015. The Impact of Turnover Ratios on Jordanian Services Sectors' Performance. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 11(2):77-85.
- Wiagustini, Putu. 2014. Manajemen Keuangan. Denpasar: *Udayana University Press*.
- Wild, J., Subramanyam, K. and Halsey, R. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.