

Perubahan Nilai Akibat Aksi *Right Issue* (Studi Kasus: PT Wijaya Karya, Tbk)

Rondang Pratama Setiawan

Program Studi Manajemen Aset Publik, Politeknik Keuangan Negara STAN

rondang_4112230005@pknstan.ac.id

Keywords: *WIKA, Equity Value, Shares, Right Issue, Corporate Action*

ABSTRACT

This study aims to determine the impact of the right issue corporate action carried out by PT Wijaya Karya, Tbk in 2016 on the company's equity value. The analysis technique used is a comparative analysis of the results of stock valuations carried out using two types of approaches. This research is a quantitative type using secondary data from PT Wijaya Karya, Tbk 2011-2019. In this study, it was found that the right issue of corporate action at PT Wijaya Karya, Tbk had an impact on changes in the company's equity value. The results of this study are expected to be a consideration for companies in conducting corporate actions in the form of a right issue, as well as a consideration for investors in investing in stocks that carry out right issue corporate actions.

Kata Kunci: *WIKA, Nilai Ekuitas, Saham, Right Issue, Aksi Korporasi*

ABSTRAK (Cambria, Bold, 10 pts)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak dari aksi korporasi *right issue* yang dilakukan oleh PT Wijaya Karya, Tbk pada tahun 2016 terhadap nilai ekuitas perusahaan. Teknik analisis yang digunakan berupa, analisis komparasi atas hasil penilaian saham yang dilakukan dengan menggunakan dua jenis pendekatan. Penelitian ini merupakan jenis kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari PT Wijaya Karya, Tbk 2011-2019. Dalam penelitian ini dihasilkan bahwa aksi korporasi *right issue* pada PT Wijaya Karya, Tbk memberikan dampak terhadap perubahan nilai ekuitas perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan aksi korporasi berupa *right issue*, serta menjadi pertimbangan bagi investor dalam investasi pada saham yang melakukan aksi korporasi *right issue*.

How to cite: Setiawan, Rondang Pratama. (2024). Perubahan Nilai Akibat Aksi *Right Issue* (Studi Kasus: PT Wijaya Karya, Tbk). Jurnal Acitya Ardana, 4(1), 17-33.

This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.
To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

PENDAHULUAN

Tingginya kontribusi sektor konstruksi terhadap PDB Indonesia tidak terlepas dari peran BUMN. Menurut Gede (Gapensi) mengatakan bahwa sektor konstruksi sangat didominasi oleh BUMN. Hal tersebut, dibuktikan dari 65 proyek bendungan di seluruh Indonesia, yang direncanakan sepanjang 2015-2019 disapu bersih oleh BUMN konstruksi. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk merupakan salah satu perusahaan BUMN yang dapat memanfaatkan peluang dari rencana pemerintah terkait pembangunan infrastruktur. Berdasarkan Bloomberg, WIKA pada tahun 2016 mengalami peningkatan laba bersih masing-masing menjadi satu triliun rupiah. Oleh karena itu, untuk mempertahankan dan meningkatkan eksistensi perusahaan, WIKA harus mampu menerapkan strategi yang tepat. Menurut Hartana (2018) ekspansi usaha merupakan cara yang tepat untuk memberikan peningkatan secara ekonomi. Menurut Rosdaniah & Azizs (2022) pasar modal adalah tempat yang dijadikan sebagai perantara antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Oleh karena itu, dengan pendanaan yang berasal dari pasar modal, perusahaan dapat meningkatkan eksistensi perusahaan. Dalam pasar modal, perusahaan dapat melakukan suatu aksi korporasi untuk mendapatkan modal tambahan. Aksi korporasi pada pasar modal terdiri dari stock split, merger dan akuisisi, right issue, private placement, pembagian dividen. Salah satu bentuk aksi korporasi yang memiliki biaya yang lebih murah dibanding penawaran umum adalah right issue (Westerfield dan Jordan, 2008). Fahreza & Sakti (2023) menyatakan bahwa alasan perusahaan melakukan aksi right issue, yakni untuk memperoleh dana guna memperluas usaha, tetapi tidak dengan menambah utang. Oleh karena itu, dengan adanya sumber dana, akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

Teori Signal menyatakan bahwa Laporan tahunan perusahaan baik yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi non akuntansi dapat menjadi sinyal bagi investor untuk memberikan reaksi terhadap harga saham perusahaan, yang nantinya akan berdampak pada perubahan nilai suatu perusahaan (Veny, 2019). Oleh karena itu, informasi keuangan yang berubah akibat adanya aksi korporasi right issue dapat dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menilai semakin baik atau buruknya suatu perusahaan. Pada dasarnya, penggunaan dana dari right issue dapat digunakan untuk membayar kewajiban serta melakukan ekspansi perusahaan Fahreza & Sakti (2023). Oleh karena itu, penggunaan dana right issue yang tepat akan menyebabkan peningkatan pada laba bersih perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan (Hanafi, 2009). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Fahreza & Sakti, 2023) menyatakan bahwa aksi korporasi Right issue pada Bank BRI memberikan perubahan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Raja Ria Yusnita & Wiwin Widia Astuti (2022), yang menyatakan bahwa aksi right issue berpengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, pada penelitian ini fokus objek yang diteliti berupa satu perusahaan yakni WIKA. Dilansir dari prospektus perseroan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk menggunakan dana dari right issue untuk memperkuat modal perusahaan dalam menjalankan proyek infrastruktur pemerintah atau dapat dikatakan untuk mendukung kegiatan ekspansi perusahaan. Jadi, secara teori dapat terlihat bahwa

penggunaan dana dari WIKA bertujuan untuk meningkatkan laba bersih dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, data yang akan digunakan pada penelitian ini berupa data time series, guna menghindari adanya delay effect. Selain itu, variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini menggunakan valuasi bisnis dari WIKA yang dihitung sesuai dengan KEPI dan SPI.

Penelitian ini menggunakan paradigma positivis untuk mengetahui hubungan antar variabel. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh aksi korporasi right issue terhadap nilai ekuitas perusahaan. Metode yang akan digunakan melibatkan valuasi bisnis dari WIKA dengan menggunakan 3 pendekatan yakni pendekatan aset, pendapatan, dan pasar selama 4 tahun berturut-turut (2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aksi korporasi). Kemudian akan dilakukan analisis komparasi guna membandingkan hasil valuasi nilai ekuitas antara sebelum dan sesudah aksi right issue. Dengan memahami pengaruh aksi right issue terhadap nilai ekuitas perusahaan, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor dalam menentukan keputusan beli atau jual atas saham, sehingga dapat memperoleh return maksimal dari investasinya serta dapat memberikan gambaran bagi pemegang saham dalam memutuskan aksi korporasi right issue.

Pada bab selanjutnya, akan dijelaskan tinjauan pustaka yang membahas hal-hal terkait variabel dependen dan independen yang akan diteliti. Selanjutnya, dilanjutkan dengan metodologi penelitian yang akan membahas tentang cara penelitian dan paradigma yang digunakan. Bab selanjutnya akan membahas hasil dan pembahasan, yang mencakup hasil penelitian dan pembahasannya. Akhirnya, penelitian ini diakhiri dengan kesimpulan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal menyatakan informasi menjadi sinyal bagi investor terkait dengan prospek suatu perusahaan kedepannya yang akan mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Jika sinyal dari manajemen mengindikasikan berita baik maka harga saham akan meningkat begitu pula sebaliknya. Teori sinyal menyatakan bahwa tindakan yang dilakukan manajemen untuk memberi informasi kepada investor terkait prospek usaha kedepannya (Qotimah et al., 2023). Dalam aksi right issue WIKA menunjukkan bahwa manajemen optimis terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan melakukan aksi pencarian dana dengan tujuan untuk melakukan suatu kegiatan ekspansi perusahaan. Oleh karena itu, dengan semakin baiknya pemanfaatan dana yang diperoleh dari aksi right issue akan semakin memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

Aksi Korporasi

Menurut Tjipto Darmadji (2011) menyatakan bahwa aksi korporasi adalah suatu aktivitas emiten yang dapat mempengaruhi kondisi saham dari perusahaan terbuka. Aksi korporasi merupakan aksi yang memiliki magnet untuk menarik perhatian pihak yang berkaitan dengan pasar modal (Banjarnahor et al., 2023). Tujuan dari aksi korporasi cukup beragam diantaranya yakni meningkatkan sumber dana perusahaan, meningkatkan likuiditas saham, pembayaran utang dan ekspansi usaha (Banjarnahor et al., 2023). Jadi, tujuan aksi korporasi

bergantung pada jenis aksi korporasinya. Jenis-jenis aksi korporasi terdiri dari pembagian dividen, stock split, private placement, right issue, initial public offering, dan lain-lain.

Right Issue

Right issue merupakan sebuah hak khusus yang dimiliki oleh pemegang saham lama untuk membeli efek terlebih dahulu dengan tujuan untuk menjaga besarnya persentase kepemilikan saham yang dimilikinya atas suatu perusahaan (Amir & Suaryana, 2019). Karena bersifat hak maka pemilik saham tidak harus mengambil bagian pada aksi ini. Umumnya apabila pemegang saham tidak melaksanakan, maka right akan diperdagangkan pada bursa. Namun, perdagangan right memiliki keterbatasan masa berlakunya (Amir & Suaryana, 2019). Perusahaan paling menyukai aksi korporasi berupa Right issue untuk mengumpulkan dana karena tidak perlu menanggung biaya penjamin emisi efek tidak seperti penawaran umum perdana yang harus membebaskan biaya penjamin emisi efek (Mariko & M, 2017).

Nilai Ekuitas

Irwan Djaja (2017) mendefinisikan penilaian sebagai suatu seni (art). Hal ini karena penilaian bergantung pada perspektif dari seseorang. Standar Penilaian Indonesia mendefinisikan penilaian sebagai proses pekerjaan dari seseorang penilai dalam memberikan opini mengenai nilai ekonomi pada tanggal penilaian. Salah satu jenis penilaian adalah penilaian bisnis. American Society Of Appraisers dalam ASA Business Valuation Standards mendefinisikan "Business valuation is the act or process of determining the value of a business enterprise or ownership interest therein." Sedangkan berdasarkan SE-54/PJ/2016 penilaian bisnis adalah proses untuk mengestimasi nilai pasar dari suatu kelangsungan bisnis (going concern), termasuk berbagai kepentingan dan kepemilikan (business ownership interest), serta transaksi dan kegiatan yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, penilaian bisnis merupakan proses untuk memberikan opini terhadap indikasi nilai dari suatu kelangsungan bisnis. Penilaian bisnis berdasarkan SE-54 terdiri dari penilaian entitas dan penilaian ekuitas/saham.

Nilai Ekuitas adalah nilai yang diperoleh dari total aset dikurangi total hutang, selain itu nilai ekuitas dapat didefinisikan sebagai kekayaan bersih yang dimiliki atas suatu saham perusahaan (Siti Nora & Lalu Rizal Ihwandi, 2021). Dalam menentukan nilai ekuitas terdapat beberapa analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan yang dinilai pada industrinya, adapun analisis yang digunakan antara lain:

Analisis SWOT

Analisis SWOT adalah singkatan dari *Strengths* (Kekuatan), *Weakness* (Kelemahan), *Opportunities* (Kesempatan), *Threats* (Ancaman). Analisis ini dilakukan dengan memaksimalkan kekuatan dan peluang dan secara bersamaan meminimalkan kesempatan dan ancaman (Yusuf & Sukma, 2021). Analisis SWOT bertujuan untuk membandingkan antara faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan untuk menghasilkan strategi yang tepat untuk digunakan oleh perusahaan dengan berorientasi pada masa depan (Yusuf & Sukma, 2021).

Analisis Five Forces Model of Porter

Analisis five forces model of porter pertama kali dikembangkan oleh Michael Porter yang dapat digunakan untuk menganalisis persaingan pada lingkungan industri. Analisis ini digunakan untuk menganalisis aktivitas eksternal yang berpengaruh pada bisnis perusahaan (Nathanael, 2020) Adapun analisis porter 5 forces terdiri dari tingkat persaingan dengan pesaing langsung, pendatang pasar baru, produk pengganti, kekuatan pelanggan, dan kekuatan pemasok (Laudon & Laudon, 2016).

Analisis Business Life Cycle (BLC)

Dalam melakukan suatu penilaian, diperlukan pengetahuan terkait kondisi dari perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, untuk mengetahui kondisi perusahaan dapat dilakukan dengan cara melakukan analisis Business Life Cycle. Analisis Business Life Cycle berdasarkan laman resmi Investopedia adalah bagian dari analisis fundamental dengan cara melakukan pemeriksaan pada suatu perusahaan pada suatu waktu tertentu untuk mengetahui kondisi perusahaan.

Dalam menentukan nilai ekuitas terdapat dua cara yang dapat digunakan yakni:

Pendekatan Pasar

Standar Penilaian Indonesia mendefinisikan "Pendekatan pasar adalah Pendekatan penilaian dengan cara membandingkan objek penilaian dengan objek lain yang sebanding dan sejenis serta telah memiliki harga jual". Penilaian dengan pendekatan data pasar dilakukan dengan mengumpulkan data pembanding, lalu diolah untuk dilakukan perbandingan, dan disesuaikan berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Menurut Standar Penilaian Indonesia pendekatan data pasar dapat dilakukan dengan beberapa metode, yakni menggunakan pembanding perusahaan terbuka (Guideline Publicly Traded Company Method), menggunakan pembanding perusahaan transaksi merger dan akuisisi (Guideline Merged and Acquired Company Method), menggunakan pembanding pada transaksi sebelumnya (Prior Transactions Method).

Pendekatan Pendapatan

Standar Penilaian Indonesia menyatakan bahwa "Pendekatan pendapatan dapat digunakan untuk memperkirakan Nilai dengan mengantisipasi dan mengkuantifikasi kemampuan Objek Penilaian dalam menghasilkan imbal balik (return) yang akan diterima dimasa datang." Selain itu, dalam SE-54/PJ/2016 didefinisikan bahwa "Pendekatan pendapatan adalah Pendekatan Penilaian dengan cara mengkonversi manfaat ekonomis atau pendapatan yang diperkirakan akan dihasilkan oleh Objek Penilaian dengan tingkat diskonto tertentu." Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan jika dalam melakukan penilaian dengan pendekatan pendapatan memerlukan data historis perusahaan dan data historis industri guna memproyeksi laba bersih yang diperoleh di masa yang akan datang. Selain itu, dalam pendekatan pendapatan pada konteks penilaian bisnis terdapat dua metode yang dapat digunakan yakni Discounted Cash Flow (DCF), Direct Capitalization Method (DCM).

Aksi korporasi berupa right issue, memberikan manfaat bagi perusahaan berupa penambahan modal bagi perusahaan untuk menjalankan usahanya, hal ini akan

memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai ekuitas perusahaan. Selain itu, dalam Teori sinyal disebutkan bahwa informasi menjadi sinyal bagi investor terkait dengan prospek suatu perusahaan kedepannya yang akan mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Dengan adanya informasi berupa tambahan sumber dana tanpa harus berhutang maka menjadi sebuah good news bagi nilai dari ekuitas perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai ekuitas perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan suatu hipotesis berupa:

H1: Aksi Right Issue pada PT Wijaya Karya, Tbk akan berdampak pada perubahan nilai ekuitas perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini bersifat kuantitatif, dengan paradigma positivisme. Paradigma positivisme digunakan untuk meneliti hubungan dari suatu variabel dependen dan independen, berdasarkan data sampel dan populasi tertentu dalam bentuk angka yang hasilnya digunakan untuk mengambil kesimpulan atas hipotesis yang dibuat (Radianto, 2023). Penelitian ini dilakukan dengan membandingkan hasil valuasi antara nilai sebelum aksi *right issue* dan setelah aksi *right issue*. Oleh karena itu, data yang digunakan dalam penelitian bersifat *time series*

Objek penelitian yang akan diteliti berupa PT Wijaya Karya yang melakukan aksi *right issue*. Berdasarkan Prospektus Perseroan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, pada tanggal 23 November 2016 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk menyelesaikan rangkaian penawaran umum terbatas dengan menghasilkan penambahan modal HMETD (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu) I sebesar Rp6.149.225.000.000,00 atau sebanyak 4.037.164.144 lembar saham. Atas dana yang diperoleh dari aksi *right issue*, akan dilihat dampaknya terhadap nilai ekuitas perusahaan dengan menggunakan data *time series*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan valuasi atas nilai ekuitas WIKA 2 tahun sebelum aksi korporasi dan 2 tahun setelah aksi korporasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan dan data makroekonomi lainnya.

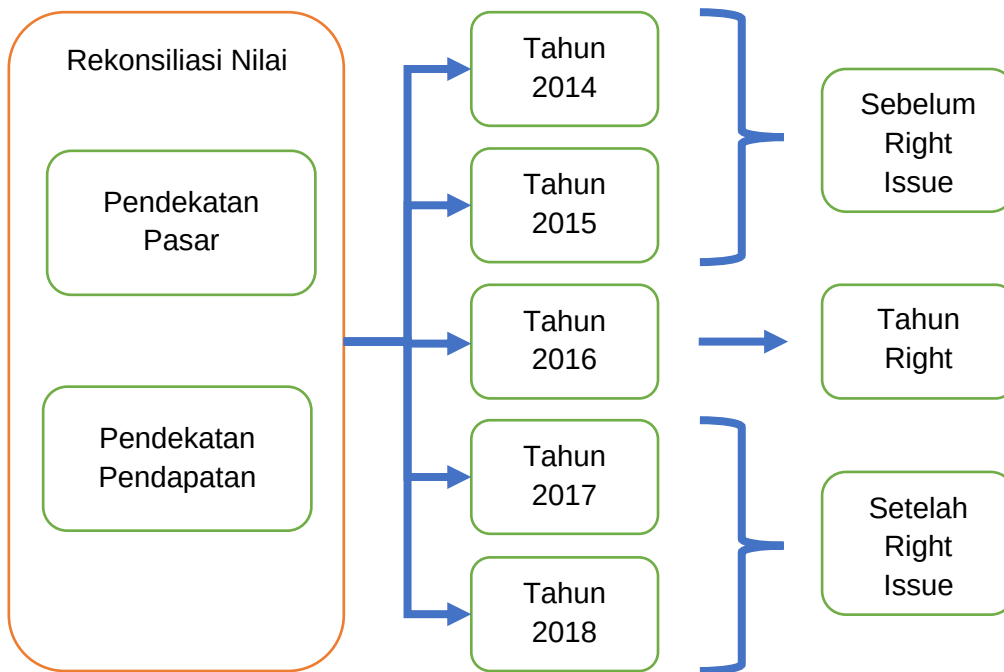
Dalam penelitian ini valuasi nilai ekuitas dari WIKA dilakukan dengan menggunakan 3 pendekatan penilaian bisnis, yakni Pendekatan Aset, Pasar, dan Pendapatan.

Tabel 1. Pengukuran Valuasi

Nama	Pengukuran	Referensi
Pendekatan Pasar	pembanding perusahaan terbuka (Guideline Publicly Traded Company Method)	SE-54/PJ/2016
Pendekatan Pendapatan	Discounted Cash Flow (DCF)	SE-54/PJ/2016

Berdasarkan tabel 1 Pengukuran Valuasi, 2 pendekatan yang digunakan berdasarkan SE-54/PJ/2016. Hasil penilaian dari 2 pendekatan tersebut, akan di rekonsiliasi untuk tiap tahunnya, kemudian dilakukan analisis komparasi antara nilai sebelum aksi right issue dan setelah aksi right issue. Pemilihan 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aksi right issue bertujuan untuk menghindari adanya delay effect yang diakibatkan oleh adanya aksi korporasi right issue

Gambar 1. Kerangka Berpikir



HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis SWOT

a. Kekuatan (Strengths)

- Mendapatkan penilaian yang bagus jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis. Berdasarkan penilaian dari Fitch National, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk mendapatkan rating AA, lebih bagus jika dibandingkan dengan PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk.
- Memiliki brand yang cukup dikenal
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk memperoleh berbagai macam penghargaan salah satunya dari Alpha Southeast Asia untuk kategori Best strategic Corporate Social Responsibility, 10th Annual Best Financial Award 2007-2016. Penghargaan tersebut menjadikan WIKA semakin terkenal.
- Memiliki SDM yang berkualitas.
program pelatihan calon pegawai (PPCP) sesuai dengan ketentuan yang telah diatur. Adapun pelatihan calon pegawai ini bertujuan untuk menanamkan nilai-nilai yang sesuai dengan perusahaan, yakni agility, caring dan excellence.

b. Kelemahan (*Weakness*)

- Risiko terjadinya kerusakan alat berat sangat tinggi
Dilansir dari Kompas, WIKA pernah mengalami kasus yang berkaitan kerusakan alat berat yang dimilikinya, yakni ketika melakukan uji coba angkat beban di kelapa gading. Pada saat itu, terjadi kerusakan pada alat berat yang dimiliki oleh WIKA sehingga jatuh pada sebuah runtuhan dan menyebabkan kerusakan.
- Mengalami peningkatan utang
Pada tahun 2017 liabilitas mengalami peningkatan utang yang cukup signifikan menjadi 31 triliun rupiah. Peningkatan utang bagi perusahaan dapat menjadi kerugian bagi perusahaan. Kerugian yang dapat ditimbulkan akibat utang yang semakin meningkat, yakni beban yang ditanggung oleh perusahaan semakin meningkat.

c. Kesempatan (*Opportunities*)

- Pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah
Pada tahun 2015-2019 merupakan tahunnya industri sektor konstruksi. Dilansir dari laman resmi Bappenas menyebutkan bahwa dalam periode 2015-2019 terdapat infrastruktur yang harus dibangun, seperti 1.000 km jalan tol, pembangunan jalur kereta api di Jawa, Sumatera, pembangunan 15 bandara baru, pembangunan 24 pelabuhan baru. Oleh karena itu, hal ini dapat menjadi peluang bagi perusahaan yang bergerak di sektor infrastruktur.
- Dukungan pemerintah
Pemerintah Indonesia memberikan dukungan dengan cara membentuk lembaga keuangan seperti PT SMI dan PT Indonesia Infrastructure Finance. Lembaga keuangan tersebut nantinya bertugas untuk menyediakan dana melalui utang atau ekuitas. Selain itu, dukungan pemerintah lainnya berasal dari BPJS ketenagakerjaan yang berencana meningkatkan asetnya melalui infrastruktur yang dipimpin oleh BUMN.
- Pasar berasal dari berbagai segmen.
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk memiliki berbagai macam bisnis, terdiri dari kegiatan usaha yang bergerak di bidang industri, bidang energi, dan bidang industrial plant, realty dan property. Dilansir dari annual report WIKA, tujuan dari banyaknya jenis bisnis yang dijalani, yaitu untuk memperbesar pasar yang dituju. Oleh karena itu, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk harus dapat memanfaatkan hal tersebut dengan cara menerapkan strategi yang tepat agar dapat menguasai pasar dari bisnis yang dijalannya.

d. Ancaman (*Threats*)

- Kompetitor yang berkompeten di bidang konstruksi
Berdasarkan BPS, pada tahun 2016 terdapat 258 ribu perusahaan yang bergerak di sektor konstruksi. Angka tersebut mengalami peningkatan jika dibanding dengan tahun 2015.
- Himbauan terkait larangan BUMN mengambil proyek di bawah 100 miliar rupiah.

Menteri BUMN untuk mengeluarkan himbauan terkait larangan bagi BUMN untuk mengambil proyek yang berada dibawah 100 miliar rupiah (Gapensi).

- Tingginya harga bahan material.

Berdasarkan data BPS disebutkan bahwa pada tahun 2016 indeks harga perdagangan besar jenis konstruksi mengalami peningkatan sebesar 1,42 persen menjadi 129,83 setelah sebelumnya pada tahun 2015 berada pada angka 128,02. Berdasarkan annual report dari PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, kenaikan dari harga bahan material disebabkan karena harga bahan baku sangat dipengaruhi oleh kebijakan yang dilakukan pemerintah.

Analisis 5 Forces Models of Porter

a. Threat of new entrants

- *Barriers of entry*

Berdasarkan data indeks harga perdagangan besar yang dilansir dari BPS, indeks harga konstruksi mengalami peningkatan pada tahun 2016 menjadi 129,83. Angka tersebut meningkat jika dibandingkan dengan tahun 2015 yang berada pada angka 128,02. Dengan tingginya harga bahan material ini, dapat menjadikan halangan bagi perusahaan baru yang ingin terjun pada sektor konstruksi, karena hanya perusahaan-perusahaan yang memiliki modal yang besar yang dapat masuk pada sektor ini.

- Akses ke saluran distribusi

Pada umumnya perusahaan yang telah ada dalam industri ini seperti PT Wijaya Karya (Persero) Tbk yang dikenal dengan WIKA telah menguasai beberapa pangsa pasar di Indonesia. Bahkan telah terdapat berbagai proyek besar yang telah diselesaikan. Oleh karena itu, akan sedikit kesulitan untuk pendatang baru masuk ke dalam industri ini.

- Kebijakan Pemerintah

Kegiatan yang terjadi pada industri konstruksi harus memenuhi syarat-syarat yang telah ditetapkan dalam Undang-undang nomor 18 tahun 1999, yang kemudian berubah menjadi Undang-undang nomor 2 tahun 2017. Oleh karena itu, dengan adanya kebijakan pemerintah ini dapat menjadi batasan bagi perusahaan yang bergerak di industri ini. Sehingga perusahaan tidak dapat dengan bebas dalam menjalankan kegiatan usahanya.

- Kesimpulan

Berdasarkan hal-hal tersebut dapat disimpulkan bahwa industri konstruksi pada tahun 2016 tergolong industri yang sulit untuk dimasuki oleh perusahaan baru. Atau dapat dikatakan bahwa industri ini memiliki *barriers to entry* yang cukup tinggi.

b. Bargaining power of buyers.

Industri konstruksi tahun 2016 memiliki kekuatan daya tawar dari pembeli cukup lemah. Hal ini disebabkan karena produk yang dihasilkan dalam industri konstruksi merupakan produk yang tidak dapat dihasilkan sendiri oleh masyarakat biasa. Sehingga memerlukan jasa konstruksi untuk menghasilkan suatu proyek konstruksi terutama untuk mendapatkan akses ke pemasok.

c. Threat of substitute product of services.

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dan dalam memberikan jasa konstruksinya memiliki ancaman yang minimal dari produk pengganti. Hal ini disebabkan jasa konstruksi terutama yang berkaitan dengan infrastruktur sulit dilakukan oleh jasa konstruksi individual. Karena memerlukan kepercayaan serta modal yang cukup besar. Oleh karena itu, ancaman dari produk pengganti bagi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk tergolong lemah.

d. Bargaining power of suppliers

Dalam produksinya, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2016 memiliki cukup banyak alternatif pemasok bahan baku. Sehingga menyebabkan harga dari bahan baku menjadi cukup kompetitif. Pemasok bahan baku dari PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, antara lain PT WIKA Beton, PT WIKA Gedung, PT WIKA Industri Konstruksi, PT WIKA Bitumen, PT WIKA Rekayasa Konstruksi. Selain itu, banyaknya pemasok bahan baku untuk memproduksi menyebabkan perusahaan dapat memilih pemasok yang memiliki harga yang murah dan berkualitas. Jadi, dalam industri ini kekuatan pemasok tidak cukup kuat karena dalam industri ini tersedia cukup banyak pemasok sehingga biaya peralihan dari satu pemasok ke pemasok lain menjadi rendah.

e. Rivalry among existing competitors.

Sektor konstruksi merupakan sektor oligopoli yang hanya dikuasai oleh beberapa perusahaan saja. Tercatat dari Gapensi pada tahun 2016 kontrak proyek konstruksi sebesar 87 persen dikuasai oleh perusahaan besar. Kompetitor terbesar dari PT Wijaya Karya (Persero) Tbk ini adalah PTPP, WSKT dan ADHI. Sedangkan bagi PT Waskita Karya, kompetitor terbesar berasal dari PTPP, WIKA, dan ADHI. Hal ini disebabkan keempat perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki nilai kontrak yang hampir sama. Oleh karena itu, persaingan yang terjadi dalam sektor konstruksi pada tahun 2016 masih tergolong cukup kuat, karena terdapat beberapa perusahaan BUMN yang memiliki nilai kontrak sebanding, seperti WSKT, PTPP, WIKA, dan ADHI.

Analisis Business Life Cycle (BLC).

Tabel 2 Indikator BLC pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk 2014-2019

Indikator	Tahun (dalam miliar rupiah)					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Revenue	12.463	13.620	15.668	26.176	31.158	27.212
Earning	608	625	1.011	1.202	1.730	2.285
CAPEX	1.351	712	353	1.120	1.247	1.058
Depreciation	190	272	292	562	291	520

Sumber: Data diolah dari Bloomberg

Pada tahun 2016 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk melakukan aksi korporasi berupa *right issue*. Analisis BLC pada saat *right issue* menghasilkan kondisi perusahaan sedang berada pada siklus *stable*. Adapun rinciannya sebagai berikut.

1) Revenue.

Berdasarkan indikator pendapatan dihasilkan bahwa pada tahun dilakukannya *right issue* dan sebelum aksi, perusahaan sedang berada pada kondisi *stable*. Hal ini karena pendapatan yang tumbuh dengan stabil. Sedangkan tahun sesudah aksi berada pada kondisi *growth*.

2) *Earning.*

Berdasarkan tabel dapat disimpulkan bahwa pada tahun dilakukannya aksi *right issue* dan tahun sesudah *right issue* perusahaan berada pada siklus *growth*. Sedangkan pada tahun sebelum *right issue* kondisi perusahaan berada pada siklus *stable*.

3) *CAPEX.*

Berdasarkan indikator *CAPEX* disimpulkan bahwa pada tahun dilakukannya aksi perusahaan, dan sebelum dilakukannya *right issue*, kondisi perusahaan sedang berada pada siklus *stable*, sedangkan pada tahun sesudah *right issue*, perusahaan berada pada siklus *growth*.

4) *Depreciation*

Berdasarkan data tersebut disimpulkan bahwa pada tahun sebelum dan saat dilakukannya *right issue*, kondisi perusahaan berada pada siklus *stable*. Sedangkan tahun sesudah *right issue*, kondisi perusahaan sedang berada pada kondisi *growth*.

Menghitung Nilai Ekuitas

Dengan mempertimbangkan hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya maka dilakukan penilaian dengan menghasilkan nilai sebagai berikut:

Pendekatan Pasar

Tabel 3 Perhitungan Pendekatan Pasar PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Tahun	Nilai pasar ekuitas
2014	Rp18.561.271.971.638
2015	Rp11.653.725.563.577
2016	Rp19.955.703.077.694
2017	Rp16.193.651.198.507
2018	Rp13.831.498.480.894
2019	Rp10.421.918.843.002

Berdasarkan tabel 3 Perhitungan Pendekatan Pasar PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, terlihat nilai ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dengan pendekatan data pasar pada tahun 2015 sebesar Rp11.653.725.563.577,00. Angka tersebut lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai pada tahun 2014. Sedangkan pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi Rp19.955.703.077.694,00. Dan nilai ekuitas pada tahun 2017, 2018, dan 2019 masing-masing sebesar Rp16.193.651.198.507,00, Rp13.831.498.480.894,00, Rp10.421.918.843.002,00.

Pendekatan Pendapatan

Tabel 4 Nilai Ekuitas (DCF) PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Tahun	Nilai Ekuitas
2014	Rp4.378.450.290.285
2015	Rp7.873.153.980.463
2016	Rp14.965.796.891.073
2017	Rp17.733.778.623.562
2018	Rp22.676.817.644.302
2019	Rp24.286.289.689.994

Berdasarkan tabel 4 Nilai Ekuitas (DCF) PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, nilai ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dengan menggunakan pendekatan DCF pada tahun 2015 berada pada angka Rp7.873.153.980.463,00. Angka tersebut mengalami peningkatan jika dibanding dengan tahun 2014 yang berada pada angka Rp4.378.450.290.285,00. Sedangkan untuk tahun 2016 nilai ekuitas perusahaan mengalami peningkatan menjadi Rp14.965.796.891.073,00. Dan untuk tahun 2017, 2018, dan 2019 nilai ekuitas perusahaan terus mengalami peningkatan masing-masing menjadi Rp17.733.778.623.562,00, Rp22.676.817.644.302,00, Rp24.286.289.689.994,00.

Rekonsiliasi Nilai

Setelah melakukan penilaian dengan menggunakan tiga pendekatan, maka langkah selanjutnya, yakni dilakukan penggabungan nilai dengan cara rekonsiliasi nilai. Adapun hasil rekonsiliasi nilai PT Wijaya Karya (Persero) Tbk sebagai berikut:

Tabel 5 Rekonsiliasi Nilai Ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

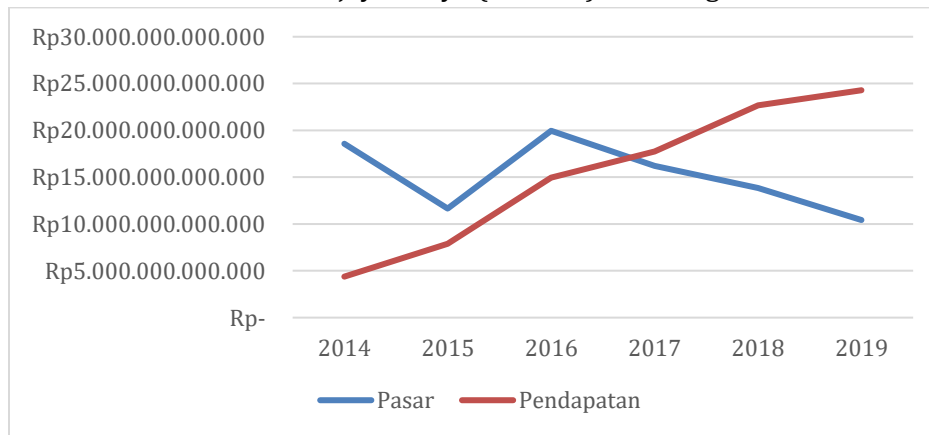
Tahun	Nilai Ekuitas	Peningkatan
2014	Rp8.302.526.000.000	
2015	Rp8.629.268.000.000	4%
2016	Rp15.963.778.000.000	85%
2017	Rp17.425.753.000.000	9%
2018	Rp20.907.754.000.000	20%
2019	Rp21.513.416.000.000	3%

Berdasarkan tabel 5 Rekonsiliasi Nilai Ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, terlihat hasil rekonsiliasi nilai ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2016 merupakan yang paling signifikan dalam hal mengalami peningkatan. Pada tahun 2016, nilai ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk meningkat sebesar 85 persen menjadi Rp15.963.778.000.000,00. Dan nilai ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk yang tertinggi, yakni pada tahun 2019 sebesar Rp21.513.416.000.000,00. Sedangkan nilai ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk terendah terletak pada tahun 2014, yakni sebesar Rp8.302.526.000.000,00.

Analisis Komparatif

PT Wijaya Karya melakukan aksi korporasi *right issue* pada tahun 2016. Adapun perubahan nilai ekuitas yang dihasilkan setelah *right issue* adalah sebagai berikut:

Grafik 2 Nilai Ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dengan Dua Pendekatan



Berdasarkan grafik 2 Nilai Ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dengan Dua Pendekatan, terlihat bahwa nilai ekuitas yang dihasilkan dari pendekatan pendapatan untuk tahun sesudah *right issue*, cenderung mengalami peningkatan. Namun, untuk pendekatan pasar mengalami penurunan. Penyebab penurunan pada pendekatan pasar ini, bukan disebabkan karena aksi *right issue*. Melainkan, disebabkan oleh adanya sentimen negatif dari pasar untuk PT Wijaya Karya, Tbk pada tahun 2017. Hal tersebut dapat terjadi karena dalam pendekatan pasar menggunakan basis penilaian berupa harga pasar, sehingga sangat berkaitan dengan unsur teknikal. Menurut *CNBC Indonesia*, Sentimen negatif yang terjadi pada tahun 2017, 2018, dan 2019 yakni berupa kekhawatiran masyarakat terhadap tingginya utang yang dimiliki oleh WKA, sedangkan pendapatan perusahaan sebagian besar berasal dari piutang pada pemerintah. Oleh karena itu, dalam pendekatan pasar ini, penulis memberikan bobot kecil untuk menghitung simpulan nilainya, sehingga dihasilkan simpulan nilai sebagai berikut:

Tabel 6 Simpulan Nilai Ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Tahun	Nilai Ekuitas	Rata-rata Nilai Ekuitas
2014	Rp8.302.526.000.000	Rp10.965.190.666.667
2015	Rp8.629.268.000.000	
2016	Rp15.963.778.000.000	
2017	Rp17.425.753.000.000	Rp19.948.974.333.333
2018	Rp20.907.754.000.000	
2019	Rp21.513.416.000.000	

Berdasarkan tabel 6 Simpulan Nilai Ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, terlihat pada tahun setelah dilakukan *right issue* atau tahun 2017-2019, rata-rata nilai ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk sebesar Rp19.948.974.333.333,00. Angka tersebut, lebih tinggi jika dibanding dengan rata-rata nilai ekuitas sebelum adanya aksi *right issue* atau 2014-2016. Semakin meningkatnya nilai ekuitas sesudah *right issue*, sesuai dengan yang teori signal yang menyatakan bahwa informasi baik yang disampaikan akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

Jadi dengan asumsi dalam kondisi wajar, dapat disimpulkan bahwa aksi *right issue* pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dengan penambahan modal sebanyak 4.037.164.144 lembar

saham, menghasilkan tambahan nilai sebesar Rp8.983.783.666.667,00. Maka jika tambahan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham *right issue*, menghasilkan tambahan nilai ekuitas sebesar Rp2.225,00 per lembar saham *right issue*.

KESIMPULAN

Untuk mengetahui nilai ekuitas dari kedua perusahaan setelah aksi *right issue* maka dilakukan penelitian secara *time series* (2 tahun sesudah dan 2 tahun sebelum). Adapun penilaian dilakukan dengan menggunakan dua pendekatan, antara lain pasar, dan pendapatan. Namun, sebelum melakukan penilaian terhadap perusahaan, dibutuhkan pengetahuan terkait kondisi perusahaan. Caranya dengan menggunakan analisis SWOT dari PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk, analisis five forces model porter dari industri konstruksi, serta analisis business life cycle. Analisis tersebut, dapat berguna sebagai dasar untuk melakukan penilaian terhadap PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Analisis SWOT, pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk untuk tahun 2016 dihasilkan *strength* perusahaan berupa: mendapatkan penilaian yang bagus jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis, memiliki brand yang cukup dikenal, memiliki SDM yang berkualitas. Sedangkan *weaknesses* dari PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, antara lain: risiko terjadinya kerusakan alat berat sangat tinggi. mengalami peningkatan utang. Sedangkan peluang yang harus dimanfaatkan oleh perusahaan, yakni pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah, dukungan pemerintah, pasar berasal dari berbagai segmen. Dan tantangan yang dihadapi oleh PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, antara lain: kompetitor yang berkompeten di bidang konstruksi, himbauan terkait larangan BUMN mengambil proyek di bawah 100 miliar rupiah, tingginya harga bahan material.

Analisis selanjutnya yang dilakukan oleh penulis, yakni analisis five forces model of porter pada sektor industri konstruksi untuk kondisi tahun 2016. Analisis tersebut menghasilkan bahwa sektor industri konstruksi sulit untuk dimasuki oleh pendatang baru, daya tawar dari pembeli yang lemah, ancaman dari produk pengganti yang lemah, kekuatan dari pemasok yang lemah, serta kekuatan kompetitor dari perusahaan yang sejenis yang cukup kuat. Adapun hasil dari analisis ini digunakan untuk mengetahui kondisi industri, yang nantinya dapat dijadikan dasar dalam menentukan tingkat proyeksi.

Sedangkan analisis selanjutnya yang dilakukan oleh penulis, yakni berupa analisis BLC pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Hasil dari analisis BLC pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk menghasilkan hasil bahwa kondisi perusahaan pada tahun dilakukannya aksi *right issue* (tahun 2016), sedang berada pada siklus *stable*. Hal ini terlihat dari revenue perusahaan yang mengalami peningkatan dengan tingkat pertumbuhan yang stabil. Sedangkan dari indikator *earning* terlihat bahwa kondisi perusahaan sedang berada pada siklus *growth*, terlihat dari peningkatan signifikan dari *earning* perusahaan. Namun, jika dilihat dari indikator CAPEX dan *Depreciation*, maka kondisi perusahaan sedang berada pada siklus *stable*. Oleh karena itu dengan banyaknya indikator yang menghasilkan siklus *stable*, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan sedang berada pada siklus *stable*.

Setelah melakukan analisis tersebut, dilanjutkan dengan proses penilaian. Proses penilaian pada objek PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dilakukan dengan menggunakan dua pendekatan yang kemudian di rekonsiliasi, untuk menghasilkan suatu simpulan nilai. Simpulan nilai tersebut nantinya digunakan sebagai dasar untuk menganalisis perubahan nilai ekuitas yang terjadi akibat adanya aksi right issue. Hasil simpulan nilai pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, dengan menggunakan tiga pendekatan digambarkan dalam tabel berikut:

Tabel 7 Simpulan Nilai Ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Tahun	Nilai Ekuitas	Rata-rata Nilai Ekuitas
2014	Rp8.302.526.000.000	
2015	Rp8.629.268.000.000	Rp10.965.190.666.667
2016	Rp15.963.778.000.000	
2017	Rp17.425.753.000.000	
2018	Rp20.907.754.000.000	Rp19.948.974.333.333
2019	Rp21.513.416.000.000	

Berdasarkan tabel 7 Simpulan Nilai Ekuitas PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, terlihat rata-rata nilai ekuitas dari PT Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun setelah dilakukannya right issue sebesar Rp19.948.974.333.333,00. Angka tersebut, lebih tinggi jika dibanding nilai sebelum adanya right issue. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa aksi right issue dari PT Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2016 menyebabkan nilai ekuitas semakin meningkat jika dibandingkan dengan rata-rata nilai ekuitas sebelum aksi right issue. Dengan asumsi dalam kondisi wajar, dapat disimpulkan bahwa aksi right issue pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dengan peningkatan nilai sebesar Rp8.983.783.666.667,00 dan penambahan modal sebanyak 4.037.164.144 lembar. Maka menghasilkan tambahan nilai ekuitas sebesar Rp2.225,00 per lembar saham right issue.

DAFTAR PUSTAKA

- Amir, P. Q., & Suaryana, I. G. N. A. (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Akuntansi. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p07>
- Banjarnahor, M. S. G., Muslindra, N. A., Sitanggang, S. A., & Wijaya, S. (2023). Analisa Perpajakan Atas Aksi Korporasi PT Indosat Ooredoo Dan PT Hutchison Tri Indonesia. Akuntansiku, 2(1). <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v2i1.348>
- Damodaran, Aswath. 2020. Cost of Equity and Capital 2019. (Online).
- _____. 2019. Cost of Equity and Capital 2018. (Online).

- _____. 2018. Cost of Equity and Capital 2017. (Online).
- _____. 2017. Cost of Equity and Capital 2016. (Online).
- _____. 2016. Cost of Equity and Capital 2015. (Online).
- _____. 2015. Cost of Equity and Capital 2014. (Online).
- _____. 2014. Cost of Equity and Capital 2013. (Online).
- Damodaran, Aswath. 2020. Country Risk Premium 2019. (Online).
- _____. 2019. Country Risk Premium 2018. (Online).
- _____. 2018. Country Risk Premium 2017. (Online).
- _____. 2017. Country Risk Premium 2016. (Online).
- _____. 2016. Country Risk Premium 2015. (Online).
- _____. 2015. Country Risk Premium 2014. (Online).
- _____. 2014. Country Risk Premium 2013. (Online).
- Djaja, Irwan. 2017. "All About Corporate Valuation". Jakarta : Universitas Pelita Harapan
- Direktorat Jenderal Pajak. 2016. Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor SE54/PJ/2016 Tentang Petunjuk Teknis Penilaian Properti, Penilaian Bisnis, dan Penilaian Aset Tak Berwujud untuk Tujuan Perpajakan. Jakarta: Sekretariat Direktorat Jenderal Pajak.
- Fahreza, R., & Sakti, A. T. R. (2023). Pengaruh Right Issue Saham Terhadap Kinerja Keuangan Pt Bank Rakyat Indonesia (PERSERO) TBK. *Jurnal Bisnisan : Riset Bisnis Dan Manajemen*, 5(1). <https://doi.org/10.52005/bisnisan.v5i1.141>
- Filip, F.-G. (2007). *Management Information Systems: Managing the Digital Firm - 9th edition*, authors: Keneth C. Laudon and Jane P. Laudon (Book Review). *International Journal of Computers Communications & Control*, 2(1). <https://doi.org/10.15837/ijccc.2007.1.2342>
- Hanafi, M, Mahmud, dan Halim, Abdul. 2009. Analisis Laporan Keuangan, Edisi kedua. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Hartana, H. (2018). Ekspansi Perusahaan Group dalam Bidang Batubara Ditinjau dari Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. *Jurnal Komunikasi Hukum (JKH)*, 4(1). <https://doi.org/10.23887/jkh.v4i1.13658>
- Komisi Penyusun Standar Penilaian Indonesia. 2015. Kode Etik Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia Bagian Standar Penilaian Indonesia 330 tentang Penilaian Bisnis Edisi VI. Jakarta : Masyarakat Profesi Penilai Indonesia
- Laudon, K. C., & Laudon, J. P. (2016). *Management Information System*. London: Pearson
- Mariko, B. J., & M, T. J. (2017). Effect Of Information Adjustment Time On Share Prices For Firm's Listed On The Nairobi Security Exchange. *American Journal of Finance*, 1(3). <https://doi.org/10.47672/ajf.158>

-
- Nathanael, J. (2020). Peningkatan Visibilitas Pengambilan Keputusan Divisi Akuntansi dan Keuangan di Pt Sentra Wira Taktikal. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 16(2). <https://doi.org/10.26593/jab.v16i2.3811.140-162>
- PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. 2020. Annual Report 2019. Jakarta
- _____. 2019. Annual Report 2018. Jakarta
- _____. 2018. Annual Report 2017. Jakarta
- _____. 2017. Annual Report 2016. Jakarta
- _____. 2016. Annual Report 2015. Jakarta
- _____. 2015. Annual Report 2014. Jakarta
- Qotimah, K., Kalangi, L., & Korompis, C. (2023). Pengaruh Analisa Fundamental terhadap Return Investasi pada Saham Second Liner di Sektor Energi Periode 2019-2022 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 12–26. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.48797>
- Radianto, E. (2023). Interpretasi Modern Tentang Teori Dan Filosofis Penelitian. *Kritis*, 32(1). <https://doi.org/10.24246/kritis.v32i1p56-74>
- Raja Ria Yusnita, & Wiwin Widia Astuti. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Right Issue* (Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)). *Jurnal Ekonomi Kiat*, 33(1). [https://doi.org/10.25299/kiat.2022.vol33\(1\).9909](https://doi.org/10.25299/kiat.2022.vol33(1).9909)
- Rosdaniah, R., & Azizs, A. (2022). Peluang dan Tantangan Pasar Modal Syariah. *Mubeza*, 11(2). <https://doi.org/10.54604/mbz.v11i2.59>
- Ross, A. S., R. W. Westerfield., dan B. D. Jordan. 2008. *Fundamentals of Corporate Finance*, 9th Ed. New York: Mc Graw-Hill.
- Siti Nora, & Lalu Rizal Ihwandi. (2021). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah - ALIANSI*, 3(2). <https://doi.org/10.54712/aliansi.v3i2.180>
- Veny, V. (2019). Pengaruh Informasi Keuangan dan Aksi Korporasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 12(2). <https://doi.org/10.30813/jab.v12i2.1777>
- Yusuf, D., & Sukma, A. D. (2021). Analisis SWOT sebagai Strategi Meningkatkan Daya Saing di Apotek Ben Do Sehat Pahonjean. *Respati*, 16(1). <https://doi.org/10.35842/jtir.v16i1.385>