

**ANALISIS KOMPARATIF RIGHT ISSUE TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PADA P.T. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Uhud Darmawan Natsir

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar

Email : uhud.darmawan.natsir@gmail.com

Junita Tappi

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar

Email : juntap88@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pelaksanaan *Right Issue* terhadap kinerja keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk di Bursa Efek Indonesia". Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk. Penelitian ini mengambil sampel laporan keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk selama empat tahun yaitu tahun 2006-2009. Dalam penelitian ini, ada sembilan rasio keuangan yang digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan, yaitu rasio Likuiditas (*Current Ratio, Quick Ratio*), rasio Solvabilitas (*Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, TIE*), rasio Aktivitas (*Total Assets Turnover*) dan rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity*). Berdasarkan data hasil penelitian, hasil pengujian pada rasio Likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*) menunjukkan taraf signifikansi yang lebih besar dari batas probabilitas yaitu sebesar 0,05. Hal ini jelas menunjukkan bahwa pelaksanaan *right issue* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *current ratio* dan *quick ratio* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*. Sementara hasil kinerja rasio Solvabilitas (*debt to asset ratio, debt to equity ratio, dan TIE*) juga tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan baik sebelum ataupun sesudah penawaran *right issue*. Pada rasio Aktivitas, yang diwakili oleh *total asset turn over ratio*, juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *total asset turnover* sebelum dan sesudah *right issue*. Pada rasio Profitabilitas (*net profit margin, ROI dan ROE*) pun menunjukkan hal yang sama yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk masa dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah pelaksanaan *right issue*. Dimana ROE turut dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, dimana jika proporsi utang semakin besar rasio ini juga akan semakin besar. Dari melihat pembahasan tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa rasio keuangan menunjukkan nilai antar periode yang tidak signifikan secara statistik. Hal ini berarti hipotesis ditolak, yaitu tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, *Right Issue*

**COMPARATIVE ANALYSIS OF RIGHT ISSUE TO FINANCIAL
PERFORMANCE P.T. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Uhud Darmawan Natsir

Faculty of Economics, State University of Makassar

Email : uhud.darmawan.natsir@gmail.com

Junita Tappi

Faculty of Economics, State University of Makassar

Email : juntap88@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the implementation of the Rights Issue on the financial performance P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk in Indonesia Stock Exchange. The population in this study were all the financial statements P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk. This study took a sample of financial statements P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk for four years ie 2006-2009. In this study, there are nine financial ratios are used to describe the financial performance of the company, ie the ratio of Liquidity (Current Ratio, Quick Ratio), Solvency ratio (Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, TIE), the ratio of Activity (Total Assets Turnover) and Profitability ratios (Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity). Based on research data, the results of testing on liquidity ratios (current ratio and quick ratio) showed a significance level greater than the probability limit of 0.05. This clearly shows that the implementation of the rights issue has no impact on the financial performance of the company because there was no significant difference in the current ratio and quick ratio before and after the implementation of the rights issue. While performance results Solvency ratio (debt to asset ratio, debt to equity ratio, and TIE) also did not show any significant differences both before and after the rights issue offer. On the ratio of activity, which is represented by the total asset turnover ratio, there is also no significant difference between the total asset turnover before and after the rights issue. On Profitability ratio (net profit margin, ROI and ROE) also shows the same thing that there is no significant difference for the two years before and two years after the implementation of the rights issue. Where ROE is also influenced by the size of the company's debt, which if a large proportion of the debt ratio will also increase. From looking at the discussion, it can be stated that the financial ratios showed values between periods are not statistically significant. This means that the hypothesis is rejected, ie there is no significant difference in the financial performance P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk before and after the rights issue.

Keywords : Financial Performance, Right Issue

PENDAHULUAN

Masalah yang sering muncul di suatu perusahaan yang sedang berkembang antara lain bagaimana meningkatkan pendapatan, bagaimana mempertahankan kelangsungan perusahaan dan bagaimana memperoleh modal. Dalam rangka pemenuhan kebutuhan akan dana segar bagi perusahaan, yang mana akan digunakan untuk berbagai aktivitas perusahaan seperti pembangunan pabrik baru, penambahan modal kerja, diversifikasi produk, ataupun untuk pembayaran utang, guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan melakukan *corporate action*.

Umumnya *corporate action* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham (*investor*), karena *corporate action* yang akan dilakukan emiten berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar, komposisi dan persentase kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang oleh pemilik saham serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Salah satu tujuan emiten melakukan *corporate action* yaitu dalam rangka penerbitan *right issue* atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), dimana penawaran tersebut terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham lama (*existing holder*).

Right issue merupakan salah satu cara yang ditempuh untuk memperoleh sumber dana. Hal itu dilakukan dengan menawarkan sekuritas baru kepada pemegang saham perusahaan untuk membeli saham baru pada tingkat harga tertentu dan dalam waktu tertentu pula. Agar pemegang saham lama berminat untuk menambah saham baru tersebut, maka perusahaan akan menawarkan saham baru tersebut dengan harga yang jauh lebih murah dari harga saham saat ini. Investor lama memiliki Hak Membeli Efek Terlebih Dahulu (HMETD) agar dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya di perusahaan tersebut. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk harus membelinya. Apabila investor tidak mau menggunakan haknya maka dia dapat menjual *right* tersebut. Adanya *right issue* maka jumlah saham yang beredar bertambah. Konsekuensinya, apabila pemegang saham lama tidak melakukan konversi *right*-nya maka akan mengalami *dilusi*, yaitu penurunan presentase kepemilikan saham.

P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk mulai beroperasi pada tahun 1990 dan melakukan penawaran umum pada tahun 1997, merupakan perusahaan yang meliputi usaha bidang perdagangan, perindustrian, peternakan, perkebunan, pertanian, perikanan dan jasa. Pada saat ini kegiatan usaha perusahaan dan anak perusahaan meliputi usaha industri *mie* dan perdagangan *mie*, *snack*, industri biskuit, permen, perkebunan kelapa sawit, pembangkit tenaga listrik, pengolahan dan distribusi beras.

Pada tahun 2008, perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas II kepada para pemegang saham dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) sejumlah 627.000.000 saham biasa Seri B dengan nilai nominal Rp. 200,- per saham dan harga penawaran Rp. 522,- per saham. Penawaran tersebut telah mendapat pemberitahuan efektif berdasarkan Surat Ketua Bapepam-LK No. S-2478/BU2008 tanggal 28 April 2008, dan telah mendapat persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa perusahaan tanggal 29 April 2008. Berikut disajikan gambaran struktur modal dan susunan pemegang saham perusahaan berdasarkan Daftar Pemegang Saham per tanggal 27 Maret 2008 :

Tabel 1.
Struktur Permodalan dan Susunan Pemegang Saham
P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

Keterangan	Nilai Nominal Rp. 500,- dan Rp. 200,-		
	Jumlah Saham	Jumlah Nilai Nominal (Rp)	Persentase (%)
Modal Dasar			
Saham A	135.000.000	67.500.000	-
Saham B	4.652.500.000	930.500.000	-
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh			
P.T. Permata Handrawina Sakti	547.500.000	109.500.000.000	52,39
P.T. Tiga Pilar Sekuritas	147.137.000	29.427.400.000	14,08
Basinale Investments Ltd	136.402.000	27.280.400.000	13,05
P.T. Sapta Kencana Asia Prima	23.585.000	4.717.000.000	2,26
Masyarakat	190.376.000	38.075.200.000	18,22
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	1.045.000.000	249.500.000.000	100,00
Jumlah Saham dalam Portopel Seri B	3.607.500.000	721.500.000.000	-

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan data dari tabel tersebut maka diketahui bahwa pemilik saham terbesar pada perusahaan ini terdapat pada P.T. Permata Handrawina Sakti, dengan persentase sebesar 52,39 %. Jumlah saham yang beredar dimasyarakat persentasenya yaitu sebesar 18,22 %. Sedangkan persentase kepemilikan saham terkecil yaitu 2,26 % dipegang oleh P.T. Sapta Kencana Asia Prima.

Apabila seluruh saham yang ditawarkan dalam rangka Penawaran Umum Terbatas II ini dilaksanakan seluruhnya oleh pemegang saham, maka struktur permodalan dan komposisi kepemilikan saham setelah dilaksanakan Penawaran Umum Terbatas II secara performa adalah sebagai berikut :

Tabel 2.
Perubahan Struktur Modal dan Kepemilikan Saham
P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

Keterangan	Nilai Nominal Rp. 500,- dan Rp. 200,-		
	Jumlah Saham	Jumlah Nilai Nominal (Rp)	Persentase (%)
Modal Dasar			
Saham A	135.000.000	67.500.000	-
Saham B	4.652.500.000	930.500.000	-
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh			
P.T. Permata Handrawina Sakti	876.000.000	175.200.000.000	52,39
P.T. Tiga Pilar Sekuritas	235.419.200	47.083.840.000	14,08
Basinale Investments Ltd	218.243.200	43.648.640.000	13,05
P.T. Sapta Kencana Asia Prima	37.736.000	7.547.200.000	2,26
Masyarakat	304.601.600	60.920.320.000	18,22
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	1.672.000.000	334.400.000.000	100,00
Jumlah Saham dalam Portopel Seri B	2.980.500.000	596.100.000.000	-

Sumber : www.idx.co.id

Persentase struktur permodalan dan komposisi kepemilikan saham setelah dilaksanakan Penawaran Umum Terbatas II tetap sama karena penawaran saham yang ditawarkan melalui penerbitan *right issue* ini berdasarkan tingkat persentase kepemilikan dalam perusahaan. Mengingat bahwa saham yang ditawarkan melalui penerbitan HMETD (*right issue*) dalam rangka Penawaran Umum Terbatas II ini berjumlah 627.000.000 Saham Seri B yang semuanya akan diambil dari portepel perusahaan, maka pemegang saham yang tidak mengambil bagian atas sebagian atau seluruh haknya akan mengalami penurunan persentase kepemilikan sahamnya (*dilusi*) maksimum sebesar 37,50 %.

Dalam hal ini kondisi dari perusahaan yang sebenarnya akan tergambar jelas dari kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Penggunaan laporan keuangan sebagai aspek penilaian kinerja didasarkan atas informasi akuntansi, yang mencerminkan nilai sumber daya yang diperoleh perusahaan dari bisnisnya dan juga yang dikorbankan oleh para manajer untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan. Baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan *right issue* dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis terdorong melakukan penelitian berjudul “Analisis Komparatif *Right Issue* terhadap Kinerja Keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk di Bursa Efek Indonesia”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut “Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk sebelum dengan sesudah melakukan *right issue* ?”.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dan pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*) yang merupakan sarana pengaliran dana atau tempat mempertemukan pihak yang kelebihan dana dan pihak yang mengalami kekurangan dana dan terbentuk untuk memudahkan pertukaran uang antara penabung dan peminjam. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa secara ekonomi, tujuan *financial market* adalah untuk mengalokasikan tabungan (*saving*) secara efisien dari pemilik dana kepada pengguna dana akhir.

Pasar modal menurut Untung (2011 : 7), yaitu secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stocks*) maupun utang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*).

Pasar modal menurut Pasal 1 Ayat (4) UU No. 8 Tahun 1995 yang dikutip oleh Soemitra (2009 : 109) tentang pasar modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Sedangkan yang dimaksudkan dengan efek pada Pasal 1 ayat (5) adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap *derivatif* dari efek.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat dijelaskan bahwa pasar modal merupakan fasilitas bagi para *investor* dan *emiten* untuk memperjualbelikan aset-aset finansial jangka panjang dalam rangka memenuhi kebutuhan perusahaan dan sebagai sarana untuk berinvestasi.

Pengertian *Go Public*

Perusahaan yang sudah melakukan penawaran umum disebut perusahaan terbuka atau perusahaan publik. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut sudah merupakan milik masyarakat pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. Besarnya kepemilikan tergantung dari besarnya persentase saham yang dimiliki investor. Perusahaan yang sudah *go public* mudah dikenali oleh masyarakat karena di belakang nama perusahaan ditambahkan istilah “Tbk” (terbuka), sedangkan dalam bahasa Inggris ditambahkan “Plc” (*Public Listed Company*). Kegiatan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*).

Menurut UU RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal disebutkan bahwa penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh *emiten* untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.

Sesuai dengan ketentuan SK Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor : KEP-03/PM/1995, yang dapat melakukan penawaran umum adalah *emiten* yang telah menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM untuk menjual atau

menawarkan efek kepada masyarakat. Selain itu, pernyataan pendaftaran tersebut telah efektif. Perusahaan yang menawarkan efeknya kepada masyarakat melalui pasar modal, terlebih dahulu harus mempersiapkan hal-hal yang diperlukan.

Dengan melakukan penawaran umum, perusahaan akan memperoleh dana yang relatif lebih besar dan diterima sekaligus. Cara ini jauh lebih praktis dibandingkan dengan memperoleh dana melalui pinjaman di lembaga keuangan yang umumnya berbelit-belit dan membutuhkan waktu yang lama. Perusahaan juga tidak memiliki keharusan untuk membayar bunga sebagai beban tetap, tetapi hanya membagi deviden yang didasarkan pada keuntungan yang ada.

Pengertian *Right Issue*

Perusahaan yang telah melakukan penawaran umum saham apabila bermaksud untuk menambah modal sahamnya, maka kepada setiap pemegang saham harus diberi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Right Issue*) atas efek dimaksud sebanding dengan presentase kepemilikan mereka. Hak tersebut dapat dialihkan kepada pihak lain, baik melalui perdagangan di bursa maupun di luar bursa.

Right issue atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu tertentu pula (Samsul, 2006). Hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu di sini berarti harganya sudah ditetapkan di muka dan biasa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price* atau *exercise price*). Pada umumnya, *strike price* dari bukti *right* berada di bawah harga pasar saat diterbitkan. Sementara jangka waktu tertentu berarti waktunya kurang dari 6 bulan sejak diterbitkan sudah harus dilaksanakan. Apabila pemegang saham lama yang menerima bukti *right* tidak mampu atau tidak berniat menukarkan bukti *right* dengan saham, maka bukti *right* tersebut dapat dijual di Bursa Efek melalui broker efek. Apabila pemegang bukti *right* lalai menukarkannya dengan saham dan waktu penukaran sudah kadaluarsa, maka bukti *right* tersebut tidak berharga lagi atau pemegang bukti *right* akan menderita rugi.

Manfaat melakukan investasi melalui *right issue* yaitu dengan membeli saham *right issue* sebenarnya investor telah melakukan pembelian saham seperti biasanya yang menghasilkan *return* yang sama yaitu dividen dan *capital gain*. Bagi investor *right issue* akan berdampak positif jika harganya naik, sebaliknya akan berdampak negatif jika menyebabkan harga saham turun.

Untuk menerbitkan *right* pihak *emiten* dapat menempuh dua cara. Pertama yaitu menjual saham baru dan ditawarkan pada publik. Dengan cara ini biasanya *emiten* menggunakan jasa lembaga penjamin. Kedua, *emiten* menjual saham baru dan ditawarkan pada pemegang saham lama. Agar pemegang saham tertarik pada saham baru tersebut maka harga saham ditawarkan lebih rendah dari harga pasarnya.

Informasi penting lainnya adalah rasio dari pelaksanaan *rights*, penentuan *rights* rasio ini sangat ditentukan dari berapa besar dana yang dibutuhkan dan kemampuan investor lama memenuhinya. Jadi rasio ini merupakan komposisi berapa besar hak pemegang saham lama mendapatkan kesempatan memesan efek terlebih dahulu. *Right* rasio adalah komposisi berapa besar pemilik saham lama mendapatkan hak memesan saham baru. Rasio modal Indonesia, *right* 2 : 1 berarti 2 saham lama mendapatkan hak memesan satu lembar saham baru.

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik. Semakin cepat *emiten* menerbitkan laporan keuangan secara periodik, baik sesudah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (*audited financial statements*) ataupun belum diaudit (*unaudited financial statements*), semakin berguna bagi investor. Berdasarkan Standar Akuntansi

tahun 2002, laporan keuangan dinyatakan sebagai bagian dari proses pelaporan keuangan. Sedangkan menurut Jumingan (2009 : 2) yaitu laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi dengan pihak yang berkepentingan dengan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut adalah manajemen, pemilik, kreditur, investor, penyalur, karyawan, lembaga pemerintah dan masyarakat umum.

Laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuatan ringkasan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang disusun guna memberikan informasi kepada berbagai pihak terdiri atas Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Laba Ditahan atau Laporan Modal Sendiri dan Laporan Perubahan Posisi Keuangan atau Laporan Sumber dan Penggunaan Dana.

Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca.

Ratio Laporan Keuangan

Ratio (Jumingan, 2009 : 118) analisis laporan keuangan adalah angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. *Ratio* keuangan merupakan salah satu metode analisis kondisi keuangan perusahaan. Analisa laporan keuangan pada dasarnya merupakan penghitung *ratio-ratio* untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinan di masa yang akan datang. Analisa laporan keuangan dengan menggunakan *ratio* merupakan hal yang sangat umum dilakukan karena hasilnya memberikan pengukuran relatif dari operasi perusahaan.

Analisis *ratio* keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Dalam penghitungan analisis *ratio* digunakan data yang terdapat dalam neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Perhitungan *ratio* laporan keuangan akan menjadi lebih jelas jika dihubungkan dengan menggunakan pola historis perusahaan *emiten*, dengan melihat perhitungan pada sejumlah tahun guna menentukan apakah perusahaan membaik atau memburuk, atau melakukan perbandingan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama.

Secara garis besar Kasmir (2011) mengungkapkan ada 4 jenis *ratio* yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu :

1. *Ratio* Likuiditas, yaitu *ratio* yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. *Ratio* ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya.
2. *Ratio* aktivitas, yaitu *ratio* yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya atau dengan kata lain mengukur kemampuan seluruh aktivitya dalam menghasilkan penjualan.
3. *Ratio leverage* (Solvabilitas), yaitu *ratio* yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang. Jika hasilnya semakin rendah, *ratio* ini berarti semakin aman bagi kreditur dari kemungkinan kerugian apabila perusahaan dilikuidasi. Sebaliknya pemilik perusahaan menginginkan *leverage* yang tinggi agar pendapatan dapat ditingkatkan atau karena menambah ekuitas akan mengurangi kekuasaannya dalam perusahaan.

4. *Ratio* profitabilitas atau rentabilitas, yaitu *ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan sumber dayanya. Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih.

Hubungan Antara *Right Issue* dan Kinerja Keuangan

Investasi (Fahmi, 2009) merupakan salah satu bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. Investasi juga dikenal dengan istilah penanaman modal, yang merupakan salah satu bentuk yang sering dikampanyekan pemerintah guna menarik minat investor dalam negeri maupun internasional. Salah satu bentuk investasi yang disukai investor adalah dalam bentuk saham. Penawaran saham salah satunya dalam bentuk *right issue*.

Seringkali para investor pasar modal melihat tindakan perusahaan yang melakukan *right issue* sebagai bentuk bahwa perusahaan tengah mengalami persoalan likuiditas, sehingga dibutuhkan dana segar guna menggerakkan kembali proyek yang direncanakan dan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Keadaan seperti ini ditanggapi oleh investor sebagai informasi yang mengandung sinyal negatif.

Investor merupakan pihak yang paling jeli dalam melihat kecenderungan yang terjadi di pasar modal. Investor akan dengan cepat memperbaiki keputusan investasinya jika mereka mempelajari dan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga sekuritas, salah satunya dalam bentuk laporan keuangan.

Penggunaan laporan keuangan sebagai aspek penilaian kinerja didasarkan atas informasi akuntansi, yang mencerminkan nilai sumber daya yang diperoleh perusahaan dari bisnisnya dan juga yang dikorbankan oleh para manajer untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan.

Kinerja perusahaan diwujudkan dalam berbagai kegiatan untuk mencapai tujuan perusahaan karena setiap kegiatan tersebut memerlukan sumber daya, maka kinerja perusahaan akan tercermin dari penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan perusahaan. Pentingnya laporan keuangan sebagai informasi dalam menilai kinerja perusahaan, menyiratkan laporan keuangan harus mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya pada kurun waktu tertentu. Sehingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan menjadi tepat, karena pemegang saham dapat menjadikan laporan keuangan sebagai informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan.

Baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan *right issue* dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan. Penerbitan *right issue* biasanya ditujukan untuk memperoleh tambahan dana dari pemodal atau masyarakat baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi dan lainnya. Perusahaan yang tidak melakukan *right issue* mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah yang berarti dalam kinerja keuangannya, atau sumber dana eksternal didapat tidak melalui *right issue*. Rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas akan membaik pasca *right issue* apabila dana hasil dari *right issue* dikelola dengan baik.

Kinerja keuangan dapat disimpulkan sebagai refleksi gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Berkaitan dengan tindakan *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan, analisis kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu alat yang digunakan oleh investor sebagai pendorong pengambil keputusan untuk ikut membeli saham tambahan yang baru dan juga sebagai alat evaluasi untuk menentukan berhasil tidaknya strategi perusahaan untuk mencapai tujuannya dengan mengeluarkan *right issue*.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan, tujuan penelitian dan hipotesis yang diajukan, maka variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Independent variabel (X)* atau variabel bebas adalah *right issue*.
2. *Dependent Variabel* atau variabel terikat (Y) adalah kinerja keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Untuk menghindari perbedaan penafsiran terhadap arti dan istilah-istilah pokok yang digunakan dalam penelitian ini, maka perlu dilakukan operasionalisasi dari konsep-konsep yang digunakan. Operasionalisasi ini merupakan batasan pengertian dari beberapa konsep yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan perusahaan adalah hasil atau prestasi keuangan yang dicapai oleh P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dalam periode 2006-2009 dengan menggunakan berbagai sumber daya atau modal yang dimiliki yang dinilai dengan menggunakan rasio-rasio keuangan pada neraca dan laporan laba rugi.
2. Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.
3. Solvabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dalam memenuhi seluruh kewajibannya, dengan menggunakan tiga rasio yakni *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio* dan *TIE*.
4. Aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan dan efektivitas P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dalam mengelola sumber-sumber yang dimiliki dengan menggunakan *Total Asset Turn Over*.
5. Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu, dengan menggunakan rasio *Net Profit Margin*, *Return On Investment (ROI)* dan *Return On Equity (ROE)*.
6. *Right Issue* adalah hak bagi pemilik saham lama untuk membeli saham pada harga tertentu dan pada waktu tertentu pula.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek / subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini mengambil sampel laporan keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk selama empat tahun yaitu tahun 2006-2009.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode penelitian kepustakaan (*Library Research*) dan dokumentasi. *Library research* yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan dan mempelajari literatur-literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Memilih, membaca dan mempelajari perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue* serta laporan-laporan yang mendukung, buku-buku, bahan-bahan kuliah, majalah dan artikel lainnya yang ada relevansinya dengan penelitian ini. Hal tersebut dimaksudkan sebagai sumber acuan untuk membahas teori yang mendasari pembahasan masalah dan analisis data dalam

penelitian ini, serta menelaah penelitian lain. Sedangkan dokumentasi yaitu kegiatan yang dilakukan dengan pencatatan terhadap dokumen yang dibutuhkan atau bukti tertulis yang resmi dan dapat dipertanggung jawabkan yang ada hubungannya dengan masalah yang diteliti.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka-angka yang terdiri dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* yang diterbitkan oleh pihak Bursa Efek Indonesia melalui otoritas Pusat Informasi Pasar Modal untuk daerah Makassar. Penelitian ini juga membutuhkan data laporan keuangan dua tahun sebelum dan sesudah *right issue* (2006-2009). Data diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (IDX).

Teknik Analisis Data

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terjadi perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan saham perusahaan yang melakukan *right issue*. Bukti empiris akan dilihat melalui penelitian agar dapat diketahui dampak signifikan dari *right issue* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ada sembilan rasio keuangan digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

$$\begin{aligned} \text{a. Current Ratio} &= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \\ \text{b. Quick Ratio} &= \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \end{aligned}$$

2. Rasio Solvabilitas

$$\begin{aligned} \text{a. Debt to Asset Ratio} &= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \\ \text{b. Debt to Equity Ratio} &= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \\ \text{c. TIE} &= \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}} \end{aligned}$$

3. Rasio Aktivitas

$$\text{Total Assets Turnover (TAT)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Rasio Profitabilitas

$$\begin{aligned} \text{a. Net Profit Margin (NPM)} &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \% \\ \text{b. Return On Investment (ROI)} &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \% \\ \text{c. Return On Equity (ROE)} &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100 \% \end{aligned}$$

Kemudian dilakukan analisis komparatif untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah pelaksanaan *right issue*. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji-t. Adapun hipotesis statistik yang digunakan adalah :

- $H_0 : \mu_1 = \mu_2$
- $H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Tolak H_0 dan terima H_1 , jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan taraf signifikansi 5 % atau 0,05.
2. Terima H_0 dan tolak H_1 , jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan taraf signifikansi 5 % atau 0,05.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penyajian Data Hasil Penelitian

Tabel yang disajikan berikut ini merupakan data-data yang diperoleh dari neraca dan laporan laba rugi P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.

Tabel 3.

Persediaan, Jumlah Aktiva Lancar, Jumlah Aktiva dan Jumlah Utang Lancar P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (Tahun 2006-2009)

Tahun	Persediaan (Rp)	Aktiva Lancar (Rp)	Total Aktiva (Rp)	Utang Lancar (Rp)
2006	74.614.649.710	170.644.605.365	363.932.553.117	157.839.726.620
2007	109.426.065.881	226.961.019.957	515.609.051.582	301.803.844.913
2008	195.362.283.387	322.792.974.043	1.016.957.755.151	364.578.544.895
2009	234.690.363.391	434.645.160.429	1.347.036.482.667	370.658.878.009

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 4.

Total Utang, Ekuitas, Penjualan dan HPP P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (Tahun 2006-2009)

Tahun	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	Penjualan (Rp)	HPP (Rp)
2006	268.636.088.858	95.185.088.713	333.455.479.415	290.509.184.167
2007	404.544.624.432	110.944.813.274	499.870.479.242	411.780.010.584
2008	625.913.213.356	390.655.676.312	489.171.670.400	336.279.603.791
2009	918.170.132.341	428.442.451.764	533.194.383.227	380.216.823.762

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 5.

EBIT, Biaya Bunga dan Laba Bersih Setelah Pajak P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (Tahun 2006-2009)

Tahun	EBIT (Rp)	Biaya Bunga (Rp)	Laba Setelah Pajak (Rp)
2006	27.289.382.016	33.801.440.316	132.134.644
2007	59.898.699.689	34.184.939.899	15.767.962.885
2008	112.976.280.973	54.969.330.084	37.485.645.797
2009	105.468.558.440	59.928.359.942	37.823.052.907

Sumber : www.idx.co.id

Untuk mengetahui kinerja keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk, maka terlebih dahulu peneliti harus menganalisis laporan keuangannya dengan berdasarkan pada data keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk yang disajikan sebelumnya, selama empat tahun terakhir yaitu dari tahun 2006 sampai pada tahun 2009 dengan menggunakan analisis rasio.

Adapun rasio-rasio tersebut serta penggunaannya, yaitu sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

a. Current Ratio

$$\begin{aligned} \text{Rumus} &= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \\ 2006 &= \frac{170.644.605.365}{157.839.726.620} \\ &= 1,08 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1 utang lancar dijamin oleh Rp 1,08 aktiva lancar.

$$\begin{aligned} 2007 &= \frac{226.961.019.957}{301.803.844.913} \\ &= 0,75 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1 utang lancar dijamin oleh Rp 0,75 aktiva lancar.

$$\begin{aligned} 2008 &= \frac{322.792.974.043}{364.578.544.895} \\ &= 0,89 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1 utang lancar dijamin oleh Rp 0,89 aktiva lancar.

$$\begin{aligned} 2009 &= \frac{434.645.160.429}{370.658.878.009} \\ &= 1,17 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1 utang lancar dijamin oleh Rp 1,17 aktiva lancar.

b. Quick Ratio

$$\text{Rumus} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Inventory}}{\text{Utang Lancar}}$$

$$\begin{aligned} 2006 &= \frac{170.644.605.365 - 74.614.649.710}{157.839.726.620} \\ &= 0,61 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1 utang lancar dapat dibiayai oleh Rp 0,61 aktiva lancar.

$$\begin{aligned} 2007 &= \frac{226.961.019.957 - 109.426.065.881}{301.803.844.913} \\ &= 0,39 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1 utang lancar dapat dibiayai oleh Rp 0,39 aktiva lancar.

$$\begin{aligned} 2008 &= \frac{322.792.974.043 - 195.362.283.387}{364.578.544.895} \\ &= 0,35 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1 utang lancar dapat dibiayai oleh Rp 0,35 aktiva lancar.

$$\begin{aligned} 2009 &= \frac{434.645.160.429 - 234.690.363.391}{370.658.878.009} \\ &= 0,54 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1 utang lancar dapat dibiayai oleh Rp 0,54 aktiva lancar.

2. Rasio Solvabilitas

a. Debt to Asset Ratio

$$\text{Rumus} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\begin{aligned} 2006 &= \frac{268.636.088.858}{363.932.553.117} \\ &= 0,74 \end{aligned}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa 74 % pendanaan perusahaan dibiayai oleh utang untuk tahun 2006.

$$\begin{aligned} 2007 &= \frac{404.544.624.432}{515.609.051.582} \\ &= 0,78 \end{aligned}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa 78 % pendanaan perusahaan dibiayai oleh utang untuk tahun 2007.

$$\begin{aligned} 2008 &= \frac{625.913.213.356}{1.016.957.755.151} \\ &= 0,62 \end{aligned}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa 64 % pendanaan perusahaan dibiayai oleh utang untuk tahun 2008.

$$\begin{aligned} 2009 &= \frac{918.170.132.341}{1.347.036.482.667} \\ &= 0,68 \end{aligned}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa 68 % pendanaan perusahaan dibiayai oleh utang untuk tahun 2009.

b. Debt to Equity Ratio

$$\text{Rumus} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

$$\begin{aligned} 2006 &= \frac{268.636.088.858}{95.185.088.713} \end{aligned}$$

$$= 2,82$$

Rasio ini menunjukkan bahwa kreditor menyediakan Rp 282,00 untuk setiap Rp 100,00 yang disediakan oleh pemegang saham.

$$\begin{aligned} 2007 &= \frac{404.544.624.432}{110.944.813.274} \\ &= 3,65 \end{aligned}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa kreditor menyediakan Rp 365,00 untuk setiap Rp 100,00 yang disediakan oleh pemegang saham.

$$\begin{aligned} 2008 &= \frac{625.913.213.356}{390.655.676.312} \\ &= 1,60 \end{aligned}$$

Untuk tahun 2008 setelah pelaksanaan *right issue* ini, rasio perusahaan mengalami penurunan dimana kreditor menyediakan Rp 1,60 untuk setiap Rp 1,00 yang disediakan pemilik saham.

$$\begin{aligned} 2009 &= \frac{918.170.132.341}{428.442.451.764} \\ &= 2,14 \end{aligned}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa kreditor menyediakan Rp 2,14 untuk setiap Rp 1,00 yang disediakan oleh pemegang saham untuk tahun 2009, dimana pada tahun ini rasio perusahaan kembali mengalami peningkatan.

c. Times Interest Earned (TIE)

$$\begin{aligned} \text{Rumus} &= \frac{EBIT}{\text{Biaya Bunga}} \\ 2006 &= \frac{27.289.382.016}{33.801.440.316} \\ &= 0,81 \end{aligned}$$

Untuk rasio ini, hal ini berarti biaya bunga untuk tahun 2006 dapat ditutup 0,81 kali dari laba sebelum bunga dan pajak.

$$\begin{aligned} 2007 &= \frac{55.898.699.689}{34.184.939.899} \\ &= 1,64 \end{aligned}$$

Hal ini berarti biaya bunga untuk tahun 2007 dapat ditutup 1,64 kali dari laba sebelum bunga dan pajak.

$$\begin{aligned} 2008 &= \frac{112.976.280.973}{54.969.330.084} \\ &= 2,06 \end{aligned}$$

Artinya, biaya bunga untuk tahun 2008 dapat ditutup 2,06 kali dari laba sebelum bunga dan pajak.

$$\begin{aligned} 2009 &= \frac{105.468.558.440}{59.928.359.942} \\ &= 1,76 \end{aligned}$$

Biaya bunga untuk tahun 2009 dapat ditutup 1,76 kali dari laba sebelum bunga dan pajak.

3. Rasio Aktivitas

Total Asset Turn Over

$$\begin{aligned} \text{Rumus} &= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \\ 2006 &= \frac{333.455.479.415}{363.932.553.117} \\ &= 0,92 \end{aligned}$$

Perputaran total aktiva tahun 2006 sebanyak 0,92 kali. Artinya, setiap Rp 1,00 aktiva tetap dapat menghasilkan Rp 0,92 penjualan.

$$\begin{aligned} 2007 &= \frac{499.870.479.242}{515.609.051.582} \\ &= 0,97 \end{aligned}$$

Perputaran total aktiva tahun 2007 sebanyak 0,97 kali. Artinya, setiap Rp 1,00 aktiva tetap dapat menghasilkan Rp 0,97 penjualan..

$$\begin{aligned} 2008 &= \frac{489.171.670.400}{1.016.957.755.151} \\ &= 0,48 \end{aligned}$$

Artinya, setiap Rp 1,00 aktiva tetap dapat menghasilkan Rp 0,48 penjualan.

$$\begin{aligned} 2009 &= \frac{533.194.383.227}{1.347.036.482.667} \\ &= 0,39 \end{aligned}$$

Untuk tahun 2009 ini, perusahaan hanya mampu menghasilkan Rp 0,39 penjualan untuk setiap Rp 1,00 aktiva tetap.

4. Rasio Profitabilitas

a. *Net Profit Margin*

$$\text{Rumus} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

$$\begin{aligned} 2006 &= \frac{132.134.644}{333.455.479.415} \times 100 \% \\ &= 0,04 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2007 &= \frac{15.767.962.885}{499.8870.479.242} \times 100 \% \\ &= 3,15 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2008 &= \frac{37.485.645.797}{489.171.670.400} \times 100 \% \\ &= 7,66 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2009 &= \frac{37.823.052.907}{533.194.383.227} \times 100 \% \\ &= 7,09 \% \end{aligned}$$

Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa perusahaan dapat meningkatkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan sebelum pelaksanaan *right issue* dan semakin meningkat setahun setelah pelaksanaan *right issue*, akan tetapi kembali menurun pada tahun 2009.

b. *ROI (Return On Investment)*

$$\text{Rumus} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

$$\begin{aligned} 2006 &= \frac{132.134.644}{363.932.553.117} \times 100 \% \\ &= 0,04 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2007 &= \frac{15.767.962.885}{515.609.051.582} \times 100 \% \\ &= 3,06 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2008 &= \frac{37.485.645.797}{1.016.957.755.151} \times 100 \% \\ &= 3,53 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2009 &= \frac{37.823.052.907}{1.347.036.482.667} \times 100 \% \\ &= 2,81 \% \end{aligned}$$

Perhitungan ROI sebelum pelaksanaan *right issue* tahun 2006 menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi yang diperoleh sebesar 0,04 % dan 3,06 % pada tahun 2007. Kemudian setelah pelaksanaan *right issue* yaitu tahun 2008 mengalami peningkatan hingga 3,53 % akan tetapi mengalami penurunan hingga 2,81 % pada tahun 2009.

c. *ROE (Return On Equity)*

$$\text{Rumus} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

$$\begin{aligned} 2006 &= \frac{132.134.644}{95.185.088.713} \times 100 \% \\ &= 0,14 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2007 &= \frac{15.767.962.885}{110.944.813.274} \times 100 \% \\
 &= 14,21 \% \\
 2008 &= \frac{37.485.645.797}{390.655.676.312} \times 100 \% \\
 &= 9,59 \% \\
 2009 &= \frac{37.823.052.907}{428.442.451.764} \times 100 \% \\
 &= 8,82 \%
 \end{aligned}$$

Berdasarkan rasio ini dapat terlihat bahwa sebelum pelaksanaan *right issue* rasio meningkat dari 0,14 % pada tahun 2006 menjadi 14,21 % untuk tahun 2007. Akan tetapi setelah pelaksanaan *right issue* mengalami penurunan.

Tabel 6.

Perkembangan Kinerja Keuangan
P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (Tahun 2006-2009)

Rasio	Tahun			
	Sebelum		Sesudah	
	2006	2007	2008	2009
Rasio Likuiditas				
<i>Current Ratio</i>	1,08	0,75	0,89	1,17
<i>Quick Ratio</i>	0,61	0,39	0,35	0,54
Rasio Solvabilitas				
<i>Debt to Asset Ratio</i>	0,74	0,78	0,62	0,68
<i>Debt to Equity Ratio</i>	2,82	3,65	1,60	2,14
<i>TIE</i>	0,81	1,64	2,06	1,76
Rasio Aktivitas				
<i>Total Asset Turn Over</i>	0,92	0,97	0,48	0,39
Rasio Profitabilitas				
<i>Net Profit Margin</i>	0,04	3,15	7,66	7,09
<i>Return On Investment</i>	0,04	3,06	3,53	2,81
<i>Return on Equity</i>	0,14	14,21	9,59	8,82

Sumber : hasil analisis dengan metode rasio diolah tahun 2012

Pembahasan Hasil Penelitian

Menurut Fahmi (2009 : 95) dengan dilakukannya *right issue* artinya perusahaan memperoleh tambahan dana yang bukan berasal dari luar (ekstern). Ini seperti yang dikemukakan Jaelani La Masindonda, Ghozali Maski dan Idrus (2001), yang dikutip oleh Fahmi (2009 : 95), bahwa umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen ketimbang modal asing yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Karena itu para manajer keuangan perlu menentukan struktur pendanaan dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dipenuhi dengan modal asing. Ini diperkuat oleh pendapat Kristianti (2003) dalam Fahmi (2009 : 95), adanya biaya yang lebih murah pada sumber pendanaan internal menyebabkan perusahaan dalam membuat keputusan investasi akan mempertimbangkan ketersediaan sumber pendanaan internal. Dengan melihat ketersediaan dana yang ada perusahaan akan memperkirakan kebutuhan atau kekurangan dana yang harus dipenuhi, kemudian memikirkan cara mendapatkan sumber dana dengan cara yang lebih baik.

Berdasarkan penyajian data hasil penelitian beserta pengolahannya yang bersumber dari laporan keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk yaitu sebelum pelaksanaan *right issue* dan setelah pelaksanaan *right issue* yaitu tahun 2006 hingga

tahun 2009, maka penulis dalam pembahasan ini akan membahas hasil penelitian sesuai dengan permasalahan yang diajukan.

Hasil pengujian pada rasio likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*) menunjukkan taraf signifikansi yang lebih besar dari batas probabilitas yaitu sebesar 0,05. Hal ini jelas menunjukkan bahwa pelaksanaan *right issue* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *current ratio* dan *quick ratio* sebelum dan sesudah pelaksanaan *right issue*. Keadaan ini dapat pula terlihat dari hasil perhitungan *current ratio* dan *quick ratio* sebelum dan setelah pelaksanaan *right issue* yang berfluktuatif.

Sementara hasil kinerja rasio Solvabilitas (*debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, dan TIE) juga tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan baik sebelum ataupun sesudah penawaran *right issue*. Kenaikan tingkat rasio ini jelas menunjukkan adanya penurunan kinerja perusahaan.

Pada rasio aktivitas, yang diwakili oleh *total asset turn over ratio*, juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *total asset turnover* sebelum dan sesudah *right issue*. Hal ini disebabkan oleh karena pada masa 2 tahun setelah pelaksanaan *right issue* perusahaan belum mampu melakukan peningkatan efisiensi aktivitas perusahaan. Dana dari masyarakat digunakan untuk meningkatkan penjualan, akan tetapi di lain pihak perusahaan juga terjadi penambahan hutang.

Pada rasio profitabilitas (*net profit margin*, ROI dan ROE) pun menunjukkan hal yang sama yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk masa 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah pelaksanaan *right issue*. Dimana ROE turut dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, dimana jika proporsi utang semakin besar rasio ini juga akan semakin besar.

Dari melihat pembahasan tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa rasio keuangan menunjukkan nilai antar periode yang tidak signifikan secara statistik. Hal ini berarti hipotesis ditolak, yaitu tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk sebelum dan sesudah melakukan *right issue*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka :

1. Pengamatan pada kinerja keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk tidak menunjukkan adanya perubahan yang signifikan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah pelaksanaan *right issue*, karena hasil analisis seluruh rasio menunjukkan taraf signifikansi yang lebih besar dari 5%. Sehingga, pelaksanaan *right issue* ini tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Meskipun rata-rata *Current Ratio*, *Times Interest Earned*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment* dan *Return on Equity* mengalami peningkatan, namun berdasarkan hasil analisis tidak menunjukkan dampak yang positif terhadap kinerja keuangan P.T. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.

Saran

1. Bagi investor dan calon investor dalam melakukan keputusan investasi sebaiknya memperhatikan kinerja perusahaan sebelum pelaksanaan *right issue* tersebut untuk mengurangi risiko investasi.
2. Bagi calon peneliti lain, untuk meningkatkan kualitas penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan periode pengamatan yang lebih luas dan memperhitungkan informasi lain di luar laporan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Ghalia Indonesia.
- Brealey, Myers dan Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Darmadji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, Irham dan Yovi L. Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung : Alfabeta.
- Gill, James O. 2006. *Dasar-Dasar Analisis Keuangan*. Jakarta : Penerbit PPM.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : P.T. Raja Grafindo Persada.
- Harto, Puji. 2001. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : P.T. Raja Grafindo.
- IDX. 2007. *IDX Fact Book 2007*. Jakarta.
- IDX. 2008. *IDX Fact Book 2008*. Jakarta.
- IDX. 2009. *IDX Fact Book 2009*. Jakarta.
- Inani, Iffa. 2009. *Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Karya tulis ilmiah tidak dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. Jakarta : P.T. Bumi Aksara.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. Jakarta : Rajawali Pers.
- Priyatno, Dwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS*. Yogyakarta : MediaKom.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Situmorang, M. Paulus. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Soemitra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta : Prenada Media.
- Syaifuddin, 2004. *Pengaruh Right Issue terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripsi. Karya tulis ilmiah tidak dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Untung, H. Budi. 2011. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta : CV Andi Offset.
- Wild, John J. dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- www.idx.co.id. diakses pada tanggal 26 Januari 2012.