

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan di dunia usaha saat ini semakin ketat, hal inilah yang menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan perusahaan agar dapat bertahan dan lebih berkembang. Perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar bisa mempertahankan perusahaan dan memperbaiki kinerjanya. Strategi bersaing merupakan usaha untuk mengembangkan perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan atau disebut juga strategi pertumbuhan. Strategi ini dapat dilakukan melalui memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada.

Perusahaan memperluas usahanya dengan cara menambah kapasitas produksi atau mendirikan perusahaan baru, cara ini disebut dengan ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*, sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha. Ekspansi

bisnis diperlukan oleh suatu perusahaan untuk mencapai efisiensi agar menjadi lebih kompetitif antar pesaing serta untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Penggabungan usaha pada umumnya dilakukan dalam bentuk merger dan akuisisi, dengan dilakukannya merger diharapkan perusahaan dapat melanjutkan usahanya dengan kerjasama dengan perusahaan lain. Alasan perusahaan melakukan merger adalah untuk memperoleh sinergi atau nilai tambah. Oleh karena itu keunggulan masing-masing perusahaan untuk saling melengkapi menjadi pertimbangan utama dalam melakukan merger. Keputusan merger mempunyai pengaruh yang besar dalam perbaikan kondisi dan peningkatan kerja perusahaan karena dengan bergabungnya dua perusahaan atau lebih dapat saling menunjang kegiatan usaha. Sehingga keuntungan yang dihasilkan lebih besar dibandingkan apabila dilakukan dengan sendiri-sendiri. Keuntungan yang lebih besar akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan merger.

Merger harus memperhitungkan kinerja dari perusahaan yang akan di merger, karena kinerja perusahaan dapat menilai pantas atau tidaknya calon perusahaan untuk dimerger. Penelitian ini lebih memfokuskan pada perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang melakukan merger pada tahun 2011-2013 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa

depan. Informasi yang diperoleh dari analisis laporan keuangan dapat menunjukkan apakah perusahaan sedang maju atau akan mengalami kesulitan keuangan. Informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Teori keuangan yang selama ini disarankan adalah bahwa semua tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Hal tersebut merupakan suatu kewajaran karena pemegang saham perusahaan secara rasional mengharapkan tingkat pengembalian jangka panjang yang baik atas investasi yang mereka berikan pada perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu yang terpenting dalam proses perencanaan, pengendalian dan proses transaksional seperti, merger, akuisisi dan emisi saham. Dengan melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat memilih strategi dan struktur keuangannya. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, informasi yang digunakan adalah melalui laporan keuangan perusahaan tersebut. Tujuan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja perusahaan

bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada.

Analisis rasio merupakan suatu alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Analisis ini juga dapat menyediakan indikator yang dapat mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas dan pendapatan. Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapatkan dari aktivitas investasinya. Jika kondisi perusahaan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa yang akan datang maka banyak investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut. Metode yang umumnya digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah *Earning Per Share (EPS)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*.

Metode seperti EPS, ROA dan ROE digunakan untuk pengukuran kinerja yang terpenting dan sebagai dasar pemberian bonus pada sebagian perusahaan meskipun ketiga metode tersebut tidak berhubungan dengan tepat secara teoritis dengan penciptaan nilai pemegang saham. Rasio-rasio tersebut bagi pihak manajemen dirasa belum cukup untuk mengetahui apakah telah terjadi nilai tambah secara ekonomis dalam perusahaannya. Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan. ROE memiliki kelemahan-kelemahan yang menyebabkan ROE tidak dapat mengukur kinerja perusahaan secara akurat. Keunggulan dari ROE adalah dalam kemudahannya,

tetapi kemudahan tersebut tidak dapat menutupi kekurangannya, ROE tidak dapat langsung diperbandingkan antar perusahaan karena ada kemungkinan penggunaan metoda pencatatan yang berbeda dalam laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengatasi permasalahan tersebut diperlukan pengembangan alat analisis yang tepat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) untuk mengevaluasi kinerja keuangan yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (*cost of capital*).

Economic Value Added (EVA) merupakan ide keuangan yang mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dengan mengurangi biaya modal yang timbul akibat investasi yang dilakukan. Metode ini merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. EVA digunakan untuk mengukur nilai tambah dan kinerja keuangan dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah diperoleh ketika perusahaan memperoleh keuntungan di atas biaya modal perusahaan, dimana EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) tahunan (Fauzan, 2012).

EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat biaya modalnya. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Penggunaan metode EVA ini bisa

mendorong manajer berfikir bahwa tugas mereka adalah memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan nilai investor, dengan EVA perhatian manajer akan sesuai dengan kepentingan para investor, yaitu meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Untuk mengetahui bagaimana aset, laba dan hutang perusahaan sebelum dan sesudah merger apakah naik atau turun dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 1.1 Data Aset Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Tahun 2011-2013 (Dalam Jutaan Rupiah)

No	Emiten	2011 (Sebelum Merger)	2012	2013 (Sesudah Merger)
1	BCAP	1.515.928	3.419.677	3.464.992
2	MBSS	2.801.281	3.339.543	4.009.359
3	SUPR	2.844.558	3.881.997	6.113.043
4	KLBF	8.274.554	9.417.957	11.315.061
5	ASRI	6.000.548	10.946.417	14.428.083
6	TURI	2.545.309	3.312.385	3.465.316
7	SUGI	40.819	3.659.459	5.438.472
8	COWL	385.682	1.778.429	1.946.038
9	APLN	10.787.266	15.195.642	19.288.832
10	PALM	2.809.367	3.287.234	3.990.895

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.2 Hutang Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Tahun 2011-2013

No	Emiten	2011 (Sebelum Merger)	2012	2013 (Sesudah Merger)
1	BCAP	999.910.988.000	2.643.827.225.000	2.699.111.839.000
2	MBSS	123.359.403.000	134.025.730.000	111.031.690.000
3	SUPR	1.943.590.021.938	2.161.446.228.812	4.018.499.851.828
4	KLBF	1.758.619.054.414	2.046.313.566.061	2.815.103.309.451
5	ASRI	3.220.676.177.000	6.214.542.510.000	9.096.297.873.000
6	TURI	1.077.534.000.000	1.544.086.000.000	1.478.154.000.000
7	SUGI	574.530.000	110.695.736.000	230.558.569.000
8	COWL	221.859.863.217	644.554.039.238	762.326.960.130
9	APLN	5.807.552.644.000	8.846.738.582.000	12.467.225.599.000

10	PALM	1.726.618.374.000	2.395.464.790.000	2.443.989.070.000
----	------	-------------------	-------------------	-------------------

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.3 Laba Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Tahun 2011-2013

No	Emiten	2011 (Sebelum Merger)	2012	2013 (Sesudah Merger)
1	BCAP	50.456.425.000	161.741.061.000	5.645.594.000
2	MBSS	29.568.274.000	36.470.878.000	39.456.603.000
3	SUPR	134.320.097.145	175.704.526.441	197.609.499.243
4	KLBF	1.522.956.820.292	1.775.098.847.932	1.970.452.449.686
5	ASRI	602.736.609.000	1.216.091.539.000	889.576.586.000
6	TURI	322.289.000.000	420.088.000.000	307.611.000.000
7	SUGI	-776.037.000	2.887.751.000	31.102.682.000
8	COWL	33.321.522.166	69.675.152.924	48.711.921.383
9	APLN	684.908.751.000	841.290.753.000	930.240.497.000
10	PALM	24.879.535.000	-86.817.055.000	-417.127.850.000

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa perusahaan yang melakukan merger pada tahun 2011-2013 mengalami peningkatan aset perusahaan yang dimiliki setiap tahunnya. Tabel 1.2 menunjukkan hutang perusahaan yang melakukan merger pada tahun 2011-2013, namun perusahaan MBSS (PT. Mitrahaftera Segera Sejati Tbk) dan TURI (PT. Tunas Ridean Tbk) pada tahun 2013 mengalami penurunan hutang, sedangkan perusahaan lainnya dari tahun 2011-2013 mengalami peningkatan hutang. Tabel 1.3 menunjukkan laba perusahaan yang melakukan merger pada tahun 2011-2013, perusahaan BCAP (PT. MNC Kapital Indonesia Tbk), ASRI (PT. Alam Sutera Realty Tbk), TURI (PT. Tunas Ridean Tbk), COWL (PT. Cowell Development Tbk) dan PALM (PT. Provident Agro Tbk) ketika melakukan merger pada tahun 2012 mengalami kenaikan laba, namun pada tahun 2013 setelah melakukan merger perusahaan-perusahaan tersebut mengalami

penurunan laba. Perusahaan MBSS (PT. MNC Kapital Indonesia Tbk), SUPR (PT. Solusi Tunas Pratama Tbk), KLBF (PT. Kalbe Farma Tbk), SUGI (PT. Sugih Energy Tbk) dan APLN (PT. Agung Podomoro Land Tbk) mengalami peningkatan setelah melakukan merger pada tahun 2012.

Penelitian terdahulu yang diteliti oleh Nurdin (1996) menemukan hasil penelitian bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan kegiatan akuisisi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini bertolak belakang dengan pernyataan Samosir (2003) yang menyatakan bahwa dalam banyak hal merger merupakan kegiatan yang tidak berdampak positif dan tidak sehat jika dilihat dari rasio keuangannya. Sedangkan hasil penelitian Payamta dan Setiawan (2004) proses merger ternyata tidak membuat perbaikan kinerja keuangan dalam perusahaan dan membuat perusahaan mengalami penurunan. Berbeda dengan hasil penelitian Widjanarko (2006), yang menunjukkan proses merger dalam jangka panjang memberi pengaruh positif pada rasio ROE dan DER. Sependapat dengan Widjanarko hasil positif juga di dapat oleh Kumar (2008) dalam penelitiannya menghasilkan peningkatan kinerja perusahaan setelah dilakukannya merger.

Penelitian-penelitian terdahulu telah banyak meneliti tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger, namun hasil yang ditemukan tidak selalu sama dalam setiap penelitiannya, itulah yang menjadi masalah dan alasan bagi peneliti untuk meneliti dan menganalisis ulang masalah tersebut dalam penelitian ini. Data-data yang telah disajikan pada tabel diatas juga menjadi alasan

peneliti untuk melakukan penelitian ini, karena suatu perusahaan yang mengalami penurunan keuangan belum bisa dinyatakan perusahaan tersebut buruk, oleh karena itu peneliti ingin menilai bagaimana kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut apakah baik ataupun buruk dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan dan berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu yang telah dikemukakan, maka peneliti tertarik untuk menganalisis kinerja keuangan dan adakah perubahan yang terjadi dalam perusahaan yang melakukan merger sebelum dan sesudah terjadinya merger. Berbeda dari penelitian-penelitian terdahulu, dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan, oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENILAIAN KINERJA DENGAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) SEBELUM DAN SESUDAH MERGER (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Merger yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2013)”**

1.2 Rumusan Masalah

Latar belakang yang telah diuraikan ditemukannya permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini, yaitu apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada perusahaan yang melakukan merger dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis apakah ada perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang melakukan merger dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013 yang dihitung dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Peneliti, untuk menambah wawasan bagi peneliti sehubungan dengan metode EVA sebagai alat ukur kinerja suatu perusahaan secara lebih riil dengan mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan kepada investor dan menambah pengalaman tentang tata cara penulisan skripsi yang baik dan benar.
2. Bagi Perusahaan, sebagai tambahan bahan pertimbangan atau masukan mengenai penggunaan metode EVA dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan dan untuk menentukan strategi dalam pelaksanaan merger sebagai salah satu dalam menentukan kebijakan yang akan digunakan ketika perusahaan perlu melakukan merger.
3. Bagi Akademisi, penelitian ini dapat dijadikan referensi atau perbandingan bagi penelitian lain untuk melakukan penelitian lebih lanjut dan sebagai tambahan pengetahuan.

1.4 Batasan Masalah Penelitian

Penelitian ini difokuskan agar masalah yang akan diteliti memiliki ruang lingkup dan tidak meluas, maka peneliti membatasi penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan yang diteliti hanyalah perusahaan yang melakukan merger yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013.
2. Metode yang digunakan untuk melakukan analisis kinerja keuangan adalah metode *Economic Value Added* (EVA).
3. Data yang digunakan adalah data laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan yang melakukan merger yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013.
4. Menggunakan *paired sample t test* untuk melakukan uji beda kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger.

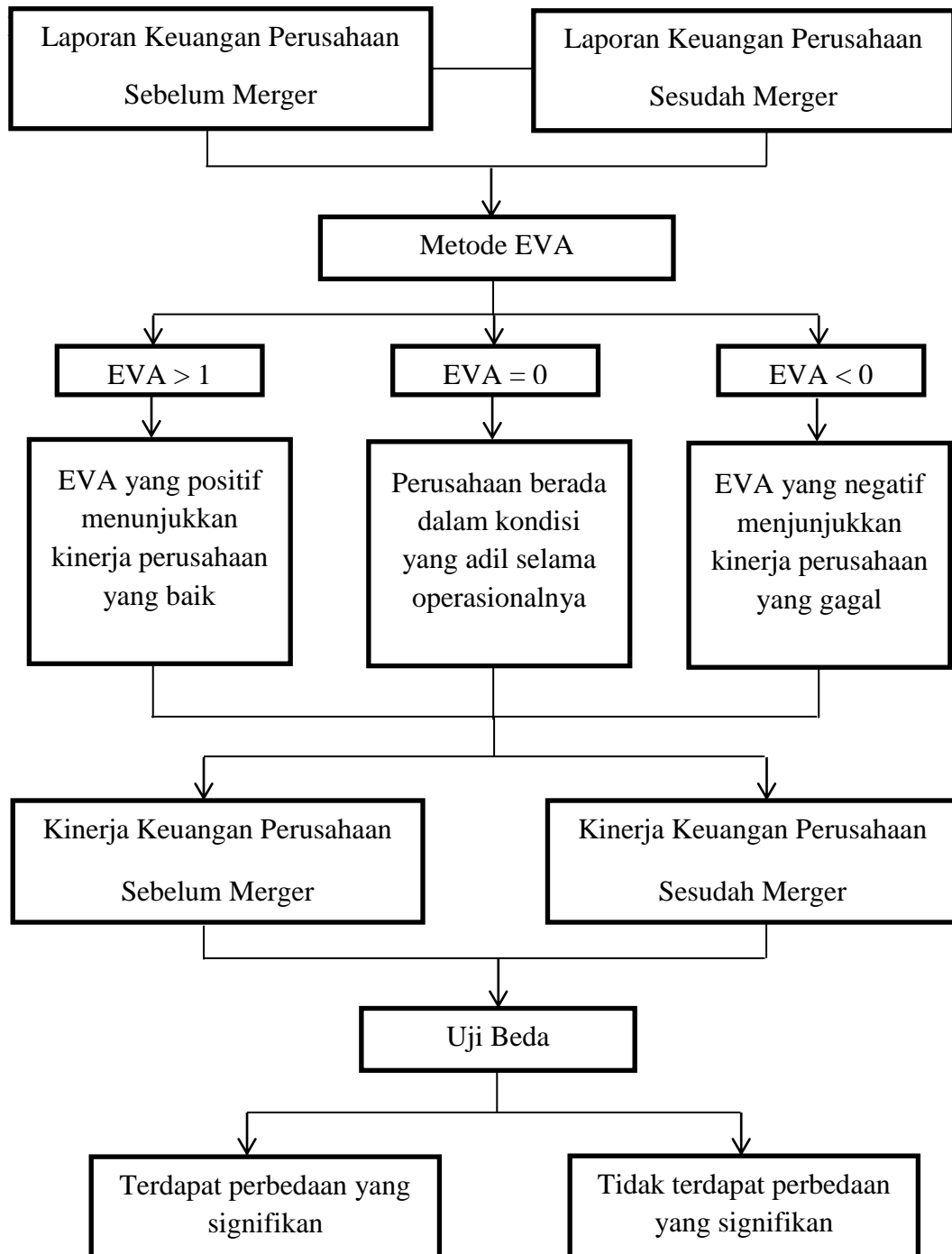
1.5 Kerangka Pemikiran

Tujuan utama melakukan merger adalah untuk mencapai tujuan yang positif dan lebih besar dibandingkan sebelum melakukan kegiatan merger. Sinergi yang terjadi pada perusahaan yang melakukan merger dapat tercermin dari kinerja keuangannya. Pengukuran kinerja merupakan salah satu yang terpenting dalam proses perencanaan, pengendalian dan proses transaksional seperti, merger, akuisisi dan emisi saham. Dengan melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat memilih strategi dan struktur keuangannya.

Metode yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah metode *Economic Value Added* (EVA) dan untuk membandingkan hasil perhitungan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger menggunakan uji *paired sample t test*. EVA memiliki beberapa kelemahan dan kelebihan dalam

pelaksanaannya, tetapi dalam perhitungannya EVA merupakan suatu cara yang mudah digunakan dalam menilai kinerja perusahaan.

Kerangka pemikiran penelitian ini dapat dibuat sebagai berikut :



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

1.6 Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah di uraikan di atas, maka hipotesis yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

Ho : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan merger.

Ha : Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan merger.