



**KINERJA KEUANGAN PT EAGLE HIGH PLANTATION TBK  
SEBELUM DAN SESUDAH DIAKUISISI  
PERIODE 2013-2017**

**SKRIPSI**

*Ditulis Sebagai Syarat untuk Memeroleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Ekonomi Syariah Konsentrasi Manajemen Syariah*

**Oleh:**

**YULIA PUTRI PURNAMA SARI**  
**NIM 14.232.080**

**JURUSAN EKONOMI SYARIAH  
KONSENTRASI MANAJEMEN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN)  
BATUSANGKAR  
1439 H / 2018 M**

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Pembimbing Skripsi atas nama **Yulia Putri Purnama Sari, Nim. 14 232 080** dengan judul: **“KINERJA KEUANGAN PT EAGLE HIGH PLANTATION TBK SEBELUM DAN SESUDA DIAKUISISI PERIODE 2013-2017”**, memandang bahwa skripsi yang bersangkutan telah memenuhi syarat ilmiah untuk diajukan pada sidang *Munqasyah*.

Demikian persetujuan ini diberikan untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

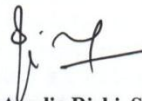
Batusangkar, 02 Agustus 2018

Pembimbing I,



Elfina Yenti, SE., Akt., M.Si., CA  
Nip. 19740623 200003 2 002

Pembimbing II,



Sri Amelia Rizki, SE., M.Si  
Nip. -

### PEGESAHAN TIM PENGUJI

Skripsi atas nama Yulia Putri Purnama Sari, NIM: 14.232.080, judul "**Kinerja Keuangan PT Eagle High Plantation Tbk Sebelum dan Sesudah Diakuisisi Periode 2013-2017**", telah diuji dalam Ujian Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Batusangkar yang dilaksanakan tanggal 15 Agustus 2018. Demikianlah persetujuan ini diberikan untuk dapat digunakan seperlunya.

No	Nama/NIP Penguji	Jabatan dalam Tim	Tanggal Persetujuan
1	Elfina Yenti, SE., AK., M.Si., CA 19740623 200003 3 002	Ketua Sidang/ Pembimbing I	<i>Elfina</i> 30/8/18
2	Sri Amelia Rizki, SE., M.Si -	Sekretaris/ Pembimbing II	<i>Sri Amelia</i> 30/8/18
3	Husni Shabri, M.Si -	Penguji I	<i>Husni</i> 30/8/18
4	Sri Madona Saleh, SE., M.Si -	Penguji II	<i>Sri Madona</i> 30/8/18

Batusangkar, September 2018

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Islam



## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Yulia Putri Purnama Sari  
NIM : 14 232 080  
Tempat / Tanggal Lahir : Padang Ganting/ 01 Juni 1996  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jurusan : Ekonomi Syariah Konsentrasi Manajemen Syariah

Dengan ini menyatakan bahwa SKRIPSI yang berjudul **“KINERJA KEUANGAN PT EAGLE HIGH PLANTATION TBK SEBELUM DAN SESUDAH DIAKUISISI PERIODE 2013-2017”** adalah hasil karya saya sendiri, bukan plagiat. Apabila dikemudian hari terbukti sebagai plagiat, maka bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Batusangkar, 30 Agustus 2018  
Saya yang menyatakan



**YULIA PUTRI PURNAMA SARI**  
**NIM. 14 232 080**

## ABSTRAK

**Yulia Putri Purnama Sari. NIM 14 232 080. Judul Skripsi: “Kinerja Keuangan PT Eagle High Plantation Tbk Sebelum dan Sesudah Diakuisisi Periode 2013-2017”.** Jurusan Ekonomi Syari’ah Konsentrasi Manajemen Syari’ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Batusangkar.

Permasalahan dalam skripsi ini adalah terjadinya penurunan kinerja keuangan tiga tahun terakhir dan terus meningkat dari tahun 2015-2017. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sudah efektif dalam kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2013 sampai 2017. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian lapangan (*field research*) dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu berupa laporan keuangan PT Eagle High Plantation Tbk. Teknik analisis data yang digunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari analisis kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk selama lima tahun terakhir dari 2013 sampai 2017 kurang efektif dan efisien dalam pengelolaan aktiva dan modal yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba bagi suatu perusahaan. Ini dapat dilihat dari rasio likuiditas, kinerja keuangan berada dalam kondisi yang kurang baik, rasionya cenderung turun dari tahun ketahun setelah diakuisi. Rasio profitabilitas, kinerja keuangan dalam kondisi yang kurang baik, rasionya cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun setelah diakuisisi. Rasio nilai pasar, kinerja perusahaan cenderung mengalami penurunan dari tahun ketahun.

**Kata Kunci:** *likuiditas, profitabilitas, nilai pasar, akuisisi, kinerja keuangan.*

## DAFTAR ISI

**HALAMAN JUDUL**

**HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING**

**HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI**

**HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI**

**ABSTRAK ..... v**

**DAFTAR ISI..... vi**

**DAFTAR TABEL..... viii**

**DAFTAR GAMBAR..... ix**

### **BAB I PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang Masalah..... 1

B. Identifikasi Masalah..... 9

C. Batasan Masalah..... 10

D. Rumusan Masalah..... 10

E. Tujuan Penelitian..... 11

F. Manfaat dan Luaran Penelitian..... 11

G. Definisi Operasional..... 12

### **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

A. Landasan Teori..... 13

1. Akuisisi..... 13

2. Kinerja Keuangan..... 21

3. Rasio-Rasio Keuangan..... 26

B. Kajian Penelitian yang Relevan..... 35

C. Kerangka Berpikir..... 39

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian..... 41

B. Tempat dan Waktu Penelitian..... 41

C. Sumber Data..... 41

D. Teknik Pengumpulan Data..... 42

E. Teknik Analisis Data..... 42

### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

A. Gambaran Umum Perusahaan.....	46
1. Latar Belakang Perusahaan .....	46
2. Visi dan Misi Perusahaan .....	48
3. Struktur Organisasi Perusahaan.....	48
B. Analisis Kinerja Keuangan .....	49
C. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	73

## **BAB V KESIMPULAN**

A. Kesimpulan .....	76
B. Saran.....	78

## **DAFTAR PUSTAKA**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data keuangan PT. Eagle High Plantation, Tbk Periode 2013-2017.....	8
Tabel 4. 1 Susunan Dewan Komisaris dan Direksi.....	48
Tabel 4. 2 Susunan Komite Audit Perusahaan.....	49
Tabel 4. 3 Rasio Likuiditas dengan Menggunakan <i>Curret Ratio</i> PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk).....	50
Tabel 4. 4 Rasio Likuiditas dengan Menggunakan <i>Working Capital to Total Asset</i> PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk) .	58
Tabel 4. 5 Rasio Likuiditas PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk) .....	59
Tabel 4. 6 Rasio Profitabilitas Menggunakan <i>Net Profit Margin</i> PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk).....	61
Tabel 4. 7 Rasio Profitabilitas Menggunakan <i>Return on Asset</i> PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk).....	63
Tabel 4. 8 Rasio Profitabilitas Menggunakan <i>Rate of Return on Invesment</i> PT Eagle High Plantation, Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk).....	65
Tabel 4. 9 Rasio Profitabilitas Menggunakan <i>Ratio of Return on Equity</i> PT Eagle High Plantation, Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk).....	67
Tabel 4. 10 Rasio Profitabilitas PT Eagle High Plantation, Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk).....	69
Tabel 4. 11 Rasio Nilai Pasar Menggunakan <i>Earning per Share</i> PT Eagle High Plantation, Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk).....	71



## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir.....	40
------------------------------------	----

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Era globalisasi yang semakin maju dan berkembang seperti saat ini, perusahaan dituntut untuk mengembangkan rencana dan strategi perusahaan serta melakukan inovasi agar dapat bertahan dan mampu bersaing di pasar global. Tidak bisa dipungkiri dengan adanya perusahaan-perusahaan baru yang mulai bermunculan, mereka mampu berkembang pesat dengan memberikan penawaran berbagai jenis produk unggulan dan semakin inovatif. Hal ini tentunya menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan pendahulunya untuk mampu bersaing secara ketat dengan mengembangkan, meningkatkan kualitas, sampai dengan memasarkan produk dengan strategi bisnis yang tepat. Berbagai strategi bisnis dirancang agar perusahaan dapat bersaing secara lokal maupun global, akan tetapi dalam persaingan yang semakin ketat tersebut muncul adanya persaingan yang tidak sehat dan dapat merugikan perusahaan yang bersangkutan. (Fannani, 2018: 4).

Menghadapi *Asian Free Trade Area* (AFTA) di era globalisasi dan modernisasi saat ini, tidak dapat disangkal bahwa pertumbuhan perekonomian di Negara berkembang sangatlah cepat. Persaingan antar perusahaan semakin meningkat dan ketat. Tentunya kondisi ini menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Salah satu usaha perusahaan untuk dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing adalah melalui ekspentasi atau perluasan usaha. Perluasan atau ekspansi bisnis diperlukan oleh suatu perusahaan untuk mencapai efisiensi, menjadi lebih kompetitif, serta untuk meningkatkan keuntungan atau profit perusahaan (Hayu, 2015: 217).

Maka dari itu diperlukan adanya strategi bisnis, baik jangka pendek maupun jangka panjang yang nantinya dapat mendatangkan keuntungan. Dilingkungan internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan yang tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*, sedangkan untuk lingkungan eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (*business combination*). Masalah penggabungan usaha selalu menarik perhatian karena banyak aspek dan kepentingan yang terkait.

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Melalui penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan itu dapat meningkatkan pangsa pasar, diversifikasi usaha, atau meningkatkan integrasi vertikal dari aktivitas operasional yang ada (Sodikin, 2016: 81-82). Salah satu strategi yang dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan merger dan akuisisi. Akuisisi adalah aktivitas ekspansi usaha atau perluasan usaha yang dilakukan suatu perusahaan. Apakah dengan satu atau beberapa perusahaan kedalam satu entitas ekonomi (perusahaan) guna memperluas usaha. Penggabungan usaha merupakan salah satu dari beberapa strategi dari aktivitas perluasan usaha yang banyak dilakukan, jamak terjadi dimanapun.

Allah Ta'ala berfirman dalam Surah At-Taubah: 105

*Artinya: 105. Dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, Maka Allah dan rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang Telah kamu kerjakan.*

Ayat tersebut mengatakan bahwa setiap manusia diperintahkan untuk mensyukuri nikmat dan bersungguh-sungguh dalam mencari berkah. Baik dalam tindakan maupun perbuatan yang dilakukan oleh perusahaan yang semata-mata demi mencari ridho Allah SWT. Dalam segi fiqh muamalah akuisisi termasuk *syirkah* (kerja sama) yang terbagi atas dua yaitu *corporation* dan *partnership* (Achsani, 2016: 15).

Akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian besar saham perusahaan yang diakuisisi. Sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor. Sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdirisendiri. Fenomena akuisisi di Indonesia sudah tidak asing lagi bagi perusahaan yang sudah berkembang, jumlah transaksi akuisisi pun selalu mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir ini. Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) mencatat, peningkatan jumlah notifikasi akuisisi pada tahun 2016 lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2014 dan 2015 (Sidauruk, 2017: 21).

Umumnya perusahaan bertambah besar karena aktivitas-aktivitas serta sinergi perusahaan, maka akan meningkatkan pertumbuhan laba. Sehingga untuk melihat keberhasilan akuisisi dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisisi. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Dimana perubahan yang terjadi adalah sebagai akibat dari peristiwa akuisisi. Akibat-akibatnya dapat berupa pertumbuhan perusahaan, dimana dengan peristiwa akuisisi akan terjadi perluasan perusahaan secara internal sehingga, akan mudah untuk memperoleh produk baru dan fasilitas baru ataupun dapat menimbulkan suatu sumber daya yang saling melengkapi.

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan

tersebut merupakan prestasi atau kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Kinerja perusahaan terbagi menjadi tiga yaitu kinerja produksi, kinerja pemasaran dan kinerja keuangan.

Kinerja keuangan adalah suatu tampilan prestasi tentang kondisi *financial* perusahaan. Kinerja keuangan dapat dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan. Sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya perusahaan digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, pada umumnya berfokus pada laporan keuangan di samping data-data non keuangan lain yang bersifat sebagai penunjang. Informasi kinerja keuangan bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber dana yang ada. Kinerja keuangan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Laporan keuangan berupa neraca, laba rugi, arus kas, dan perubahan modal yang secara bersama-sama memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Dengan mendeteksi kinerja keuangan perusahaan, kita dapat mengidentifikasi kondisi perusahaan (Sidauruk, 2017: 22).

Nilai dari suatu perusahaan dicerminkan oleh kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan pasca akuisisi akan semakin meningkat, serta kondisi dan posisi keuangan juga mengalami perubahan. Seharusnya kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi semakin baik dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Dikarenakan setelah dilakukan akuisisi maka aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan akan bertambah besar.

Kinerja keuangan sangat bermanfaat bagi *stakeholder* seperti pemegang saham, para manajer, karyawan, konsumen atau masyarakat luas, pemerintah dan *supplier*. Dengan melihat kinerja keuangan dapat

diketahui peningkatan kinerja pada suatu perusahaan sehingga, akan memudahkan pihak-pihak *stakeholder* dalam proses pembuat keputusan. Dari laporan keuangan akan tergambar kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan secara menyeluruh. Dengan menggunakan alat analisis laporan keuangan, terutama bagi pemilik usaha dan manajemen, dapat diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan keuangan dan kemajuan perusahaan. Pemilik perusahaan juga dapat mengetahui apakah kondisi keuangan dan kinerja perusahaan mencapai target yang telah ditetapkan atau tidak, serta juga dapat menentukan arah tujuan perusahaan kedepannya (Kasmir, 2011: 4-11).

Salah satu alat analisis laporan keuangan adalah analisis rasio. Analisis rasio merupakan angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. Hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana. Secara garis besar ada 5 jenis rasio yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar (Jumingan, 2011: 118-122).

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan tersebut untuk menilai bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Rasio keuangan digunakan sebagai alat ukur dalam penelitian ini, karena rasio keuangan merupakan analisis yang ditujukan untuk memastikan, apakah perusahaan benar-benar sehat dari sisi keuangan dan dengan menggunakan rasio ini akan lebih mudah untuk memprediksi dimasa yang akan datang, serta akan lebih mudah membandingkannya.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini antara lain rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, *cash ratio*, *quick ratio*, dan *working capital turn asset*. Rasio profitabilitas diukur menggunakan *net profit margin*, *return on asset*, *return on investment*, dan *return on equity*. Rasio nilai pasar diukur menggunakan *earning per share* (EPS). Rasio-rasio keuangan tersebut akan penulis gunakan untuk

menganalisis kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk setelah diakuisisi oleh PT Rajawali Capital International.

*Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek/lancar, menggunakan aktiva lancar perusahaan. Perusahaan dikatakan baik apabila, kemampuan perusahaan untuk melunasi bisa dicukupi oleh aktiva lancar yang perusahaan miliki. *Cash ratio* merupakan kemampuan membayar hutang perusahaan pada, saat jatuh tempo dengan menggunakan kas yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dikatakan baik apabila, ia telah mampu melunasi hutang-hutang jatuh tempo yang dimiliki perusahaan. *Quick ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh hutang jangka pendek melalui aktiva likuid. Apabila sebuah perusahaan mempunyai “*quick ratio*” sebesar 100%, maka perusahaan sedang berada dalam keuangan yang baik. *Working capital to total asset ratio* menggambarkan posisi modal kerja perusahaan.

*Net profit margin* (NPM), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Tingginya NPM menunjukkan bahwa semakin meningkatnya laba bersih yang dicapai perusahaan terhadap penjualan bersihnya akan berimbas pada meningkatnya daya tarik investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan. *Return on asset* perusahaan akan dikatakan mampu apabila efektivitas perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, dengan menggunakan aktiva dan akan diukur dalam kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. *Return on investment*, perusahaan mampu menghasilkan apabila ia mampu dalam meningkatkan investasi. *Return on equity* apabila perusahaan mampu menggunakan modal sendiri dalam melihat keuntungan yang diperoleh perusahaan.

*Earning per share*, merupakan rasio untuk menentukan pendapatan yang diperoleh selama suatu periode. Sehingga untuk setiap lembar saham biasa yang beredar menggambarkan kinerja perusahaan dengan usaha

untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan baik, maka akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli saham.

Rajawali Group berencana mendivestasi sebagian dari sahamnya di perusahaan perkebunan kelapa sawit, PT Eagle High Plantations Tbk. Rajawali, konglomerasi yang dikontrol Peter Sondakh, mengontrol 65,5 persen saham di BWPT setelah melakukan akuisisi pada Desember lalu melalui anak usahanya, Rajawali Capital International. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Eagle High Plantations (Bursajkse, 2015, p. 3). PT BW Plantation Tbk (BWPT) resmi berganti nama menjadi PT Eagle High Plantations Tbk. Perubahan nama ini menyusul masuknya Rajawali Grup sebagai pemegang saham mayoritas emiten perkebunan tersebut (Firdaus, 2015, p. 1-2).

Akuisisi yang dilakukan oleh PT Rajawali Capital International pada PT Eagle High Plantation Tbk terjadi pada tanggal 27 Januari 2015. Dimana PT Eagle High Plantation Tbk, merupakan perusahaan yang diakuisisi oleh PT Rajawali Capital International, alasan dilakukan akuisisi ini adalah untuk meningkatkan performa bisnis di bidang pertanian. *Federal Land Development Authority* (FELDA) membeli saham sebanyak 37% dari perusahaan sawit, PT Eagle High Plantations Tbk, yang merupakan group dari Rajawali, milik kampiun Peter Sondakh, yang ditutup dengan nilai sekitar US\$ 505,4 juta atau RM 2,26 miliar pada April 2017 lalu. Akuisisi yang dilakukan FELDA, tidak melakukan pembelian saham mayoritas, atau hanya sekitar 37%, dimana kelompok Rajawali masih memiliki saham mayoritas sebanyak 37,07%. Dengan demikian FELDA memiliki pengaruh yang kecil di Eagle High Plantation.

Saat ini mayoritas kepemilikan saham Eagle High masih digenggam oleh Rajawali Group. Namun, kepemilikannya tersebar melalui beberapa perusahaan seperti PT Rajawali Capital International sebesar 34,89 %, PT Rajawali Capital 30,64 %, Pegasus CP One 1,29 %, Maticuna Group Ltd 1,77 %, dan PT BW Investindo 4,98 %. Sementara, sisanya dimiliki oleh publik (Audriene, 2016, p. 8).



Berikut ini, data keuangan PT Eagle High Plantation Tbk yang dapat terlihat dari Tabel 1.1 berikut:

**Tabel 1. 1**  
**Data keuangan PT. Eagle High Plantation, Tbk**  
**Periode 2013-2017**

Keterangan	Sebelum Akuisisi		Saat Akuisisi	Setelah Akuisisi	
	2013	2014	2015	2016	2017
	Ribuan Rupiah	Jutaan Rupiah	Jutaan Rupiah	Jutaan Rupiah	
Aset	6.200.427.308	16.379.840	17.658.837	16.254.353	15.991.148
Kewajiban	4.015.659.017	9.433.149	11.005.922	9.994.917	9.928.455
Ekuitas	2.184.768.291	6.946.691	6.652.915	6.259.436	6.062.693
Laba/Rugi Bersih	181.781.931	194.638	(181.400)	(391.367)	(187.791)

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwasanya ada peningkatan atas aset PT Eagle High Plantation Tbk, setelah diakuisisi oleh PT Rajawali Capital International selama dua tahun berturut-turut dan pada tahun terakhir terjadi penurunan aset perusahaan. Sedangkan untuk kewajiban perusahaan terjadinya peningkatan dari tahun 2013 hingga tahun 2015 sebelum diakuisisi, setelah dilakukan akuisisi kewajiban perusahaan semakin menurun. Ekuitas perusahaan 2013 hingga 2014 terjadi peningkatan, tahun 2014 hingga 2017 terjadi penurunan ekuitas perusahaan. Laba/rugi yang dihasilkan perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2013 ke tahun 2014. Dari tahun 2014 ke tahun 2017 mengalami penurunan.

Alasan PT Eagle High Plantation Tbk melakukan akuisisi, mempererat hubungan bilateral antara dua negara (Indonesia dan Singapura) dan memberikan peningkatan kemitraan yang solid satu sama lain, dalam mengupayakan agenda yang besar di industri minyak sawit global.

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, penulis tertarik melakukan penelitian pada perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk yang diakuisisi oleh PT Rajawali Capital International, untuk melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Diantaranya

rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar dengan jangka waktu dua tahun sebelum melakukan akuisisi, pada saat melakukan akuisisi dan juga dua tahun setelah melakukan akuisisi.

Sesuai dengan data keuangan periode 2013-2017 yang ada pada BEI dimulai pada tahun 2013. Setelah melihat rasio keuangan perusahaan, penulis akan menafsirkan hasil dari analisis rasio keuangan tersebut untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Perbandingan tersebut dapat dilihat sukses tidaknya akuisisi tersebut. Untuk itu penulis ingin meneliti lebih lanjut tentang **“Analisis Kinerja Keuangan PT Eagle High Plantation Tbk Sebelum dan Sesudah dilakukan Akuisisi Periode 2013-2017”**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka peneliti membuat identifikasi masalah:

1. Kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk selalu mengalami penurunan setelah diakuisisi.
2. Kondisi keuangan PT Eagle High Plantation Tbk dalam menurunnya asset setelah diakuisisi periode 2015-2017
3. Kondisi keuangan PT Eagle High Plantation Tbk dalam menurunnya kewajiban dan ekuitas setelah diakuisisi periode 2015-2017.
4. Kinerja keuangan sebelum melakukan akuisisi dengan menggunakan nama PT BW Plantation Tbk dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2013-2014.
5. Kinerja keuangan sesudah melakukan akuisisi dengan menggunakan nama PT Eagle High Plantation Tbk dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2014-2017.
6. Perbedaan kinerja keuangan sebelum diakuisisi dengan nama PT BW Plantation dan sesudah diakuisisi dengan nama PT Eagle High Plantation periode 2013-2017.

### **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas maka Peneliti membatasi masalah:

1. Kinerja keuangan sebelum melakukan akuisisi pada PT BW Plantation Tbk dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2013-2014.
2. Kinerja keuangan sesudah melakukan akuisisi pada PT Eagle High Plantation Tbk dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2015-2017.
3. Perbedaan kinerja keuangan sebelum diakuisisi dengan nama PT BW Plantation dan sesudah diakuisisi dengan nama PT Eagle High Plantation periode 2013-2017.

### **D. Rumusan Masalah**

Dari batasan masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah yang penulis teliti:

1. Bagaimana kinerja keuangan sebelum melakukan akuisisi pada PT BW Plantation Tbk dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2013-2014?
2. Bagaimana kinerja keuangan sesudah melakukan akuisisi pada PT Eagle High Plantation Tbk dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2015-2017?
3. Bagaimana perbedaan kinerja keuangan sebelum diakuisisi dengan nama PT BW Plantation dan sesudah diakuisisi dengan nama PT Eagle High Plantation periode 2013-2017?

### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian yang penulis teliti:

1. Untuk menganalisis kinerja keuangan sebelum melakukan akuisisi pada PT Eagle High Plantation Tbk dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2013-2014.
2. Untuk menganalisis kinerja keuangan sesudah melakukan akuisisi pada PT Eagle High Plantation Tbk dilihat dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar periode 2015-2017.
3. Untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum diakuisisi dengan nama PT BW Plantation dan sesudah diakuisisi dengan nama PT Eagle High Plantation periode 2013-2017.

### **F. Manfaat dan Luaran Penelitian**

#### 1. Manfaat Penelitian

##### a. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan diharapkan dapat menerapkan ilmu yang diperoleh sebagai bekal terjun ke masyarakat.

##### b. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi bagi peneliti lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini.

##### c. Bagi Praktisi/Perusahaan

Sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja perusahaan ataupun unit bisnis sebuah perusahaan yang dapat digunakan oleh kalangan industri maupun oleh manajemen perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian juga diharapkan dapat memberikan tambahan referensi guna memperoleh pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

## 2. Luaran Penelitian

Adapun luaran yang diharapkan dari penelitian ini adalah agar penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan oleh setiap manajer pada sebuah perusahaan, serta dapat mengefektifkan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaannya.

## **G. Definisi Operasional**

Kinerja keuangan adalah gambaran setiap hasil ekonomi yang mampu diraih oleh PT Eagle High Plantation Tbk pada periode tertentu melalui kinerjanya dalam menghasilkan keuntungan secara efektif. Rasio keuangan merupakan alat analisis yang digunakan dalam menjelaskan hubungan dari data keuangan, yaitu dengan cara membandingkan antara data yang satu dengan data yang lainnya pada PT Eagle High Plantation Tbk.

Akuisisi adalah pengambilalihan (takeover) PT Eagle High Plantation Tbk dengan membeli saham oleh PT Rajawali Capital International, sedangkan PT Eagle High Plantation Tbk tetap ada dan beroperasi.

## BAB II KAJIAN PUSTAKA

### A. Landasan Teori

#### 1. Akuisisi

##### a. Pengertian Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata “*acquisitio*” (Latin) dan “*acquisition*” (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 22 tentang akuisisi menyatakan pada dasarnya, pada semua penggabungan usaha, salah satu perusahaan yang bergabung memperoleh kendali atas perusahaan lain. Pengendalian (*control*) diasumsikan diperoleh apabila salah satu perusahaan yang bergabung memperoleh lebih dari 50% hak suara pada perusahaan lain, kecuali apabila dapat dibuktikan sebaliknya bahwa tidak terdapat pengendalian walaupun pemilikan lebih dari 50%.

Akuisisi oleh *Encyclopedia of Banking and Finance* didefinisikan sebagai *a generic term for the taking over of one company by another*, dan dalam Black’s law Dictionary diartikan sebagai *the act of becoming the owner of certain property; the act by which one acquires or purchases the property in anything*. Dalam pengertian hukum perusahaan secara umum dapat diterjemahkan sebagai pengambilalihan suatu perusahaan (Widjaja, 2002: 50).

Akuisisi merupakan pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas dari perusahaan yang diambil alih. Perusahaan pengambil alih disebut dengan *acquiring company*. Sedangkan perusahaan yang diambil

alih disebut dengan perusahaan target (*target company*) (Sitanggang, 2012: 201).

Akuisisi atau “*acquisition*” berasal dari bahasa latin yaitu membeli atau mendapatkan suatu obyek untuk ditambahkan pada suatu obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Secara terminologi akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain. Dalam peristiwa ini baik bagi perusahaan pengambilalih (*acquirer*) atau yang diambil alih (*acquiree*), tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Dengan adanya pengendalian seperti ini, menyebabkan perusahaan pengakuisisi akan mendapatkan mendapatkan manfaat dari perusahaan yang diakuisisi (Fananni, 2018: 6-7).

Akuisisi merupakan pengambilalihan seluruh atau sebagian besar saham perusahaan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perusahaan yang bersangkutan. Setelah transaksi, baik perusahaan pengakuisisi (akuisitor) maupun perusahaan diakuisisi (*investee*) tetap meneruskan kegiatan seperti sebelumnya. Kedudukan *investee* secara hukum tidak berubah setelah akuisisi (Utami, n.d: 4).

Akuisisi perusahaan secara sederhana dapat diartikan sebagai, pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali. Dalam peristiwa akuisisi, pihak perusahaan yang melakukan akuisisi dan yang diakuisisi tetap hidup sebagai badan hukum yang terpisah. Akuisisi dalam bahasa inggris dikenal dengan istilah *acquisition* atau *take over* yang berarti sebuah perusahaan mengambilalih kontrol modal saham atas perusahaan lain. Kata *acquisition* berasal dari *acquire* yang berarti mendapatkan sesuatu atau keuntungan atau usaha sendiri. Dalam dunia hukum dan bisnis, yang dimaksud dengan akuisisi adalah

setiap perbuatan hukum untuk mengambil alih seluruh atau sebagian besar saham dan atau aset dari perusahaan lain (Hariyanti, *et. al*, 2011: 22)

Meskipun secara formal perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut dapat disebut sebagai induk perusahaan. Tetapi perusahaan yang pemegang sahamnya sekarang mengendalikan perusahaan gabungan adalah perusahaan pengakuisisi yang menikmati hak suara tersebut atau kekuasaan lainnya. Perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut dianggap telah diakuisisi oleh perusahaan lain yang bergabung, dan perusahaan lain tersebut dianggap sebagai perusahaan pengakuisisi. Dengan demikian harus menerapkan metode pembelian atas aktiva dan kewajiban perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Penggabungan usaha merupakan salah satu cara restrukturisasi perusahaan agar sinergi. Dalam penggabungan usaha ini beberapa unit perusahaan yang secara ekonomis berdiri sendiri dan terpisah menyatukan diri menjadi satu kesatuan ekonomis. Bentuk-bentuk penggabungan usaha yaitu merger, konsolidasi, dan akuisisi. Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalihan atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Meskipun salah satu dari perusahaan yang bergabung tidak memiliki lebih dari 50% hak suara pada perusahaan lain, perusahaan pengakuisisi mungkin tetap dapat diidentifikasi apabila salah satu perusahaan yang bergabung memperoleh:

- a. Kekuasaan (*power*) lebih dari 50% hak suara atas perusahaan yang lain tersebut berdasarkan perjanjian dengan investor lain



- b. Kekuasaan (*power*) untuk mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan lain tersebut berdasarkan anggaran dasar atau perjanjian
- c. Kekuasaan untuk mengangkat dan memberhentikan sebagian besar anggota pengurus perusahaan yang lain tersebut
- d. Kekuasaan untuk mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi perusahaan yang lain tersebut.

Walaupun kadangkala sulit untuk mengidentifikasi perusahaan pengakuisisi, akan tetapi terdapat salah satu indikasi berikut untuk menentukan pengakuisisi (*acquirer*). Sebagai contoh:

- a. Nilai wajar suatu perusahaan yang bergabung lebih besar secara signifikan daripada perusahaan lainnya. Dalam hal ini, perusahaan yang lebih besar tersebut adalah pengakuisisi.
- b. Penggabungan usaha dilaksanakan melalui pertukaran saham berhak suara (*voting common shares*) dengan uang kas. Dalam hal ini, perusahaan yang membayar tunai tersebut adalah perusahaan pengakuisisi.
- c. Penggabungan usaha mengakibatkan manajemen suatu perusahaan mendominasi penentuan anggota manajemen perusahaan gabungan. Dalam hal ini, perusahaan yang dominan tersebut adalah perusahaan pengakuisisi.

Dalam PSAK 22 tentang akuisisi menyatakan, kelemahan akuisisi yaitu kadang kala suatu perusahaan memperoleh saham perusahaan lain. Tetapi sebagai bagian dari suatu transaksi pertukaran, perusahaan tersebut mengeluarkan sahamnya yang berhak suara (*voting shares*) dalam jumlah tertentu. Sehingga menyebabkan pengendalian perusahaan atas perusahaan gabungan beralih ke pemegang saham perusahaan yang sahamnya telah diakuisisi. Akuisisi ini disebut *Reverse Acquisition*.

Melalui akuisisi perusahaan dapat menjadikan perusahaan targetnya sebagai anak perusahaannya jadi, dengan kata lain

perusahaan baik pengakuisisi ataupun perusahaan target tetap berdiri semua. Dalam proses akuisisi kebanyakan pemegang saham perusahaan target akan mendapatkan banyak manfaat dibandingkan dengan pemegang saham perusahaan pengakuisisi. Hal ini dapat terjadi apabila dalam tender pengambilalihan banyak perusahaan berpartisipasi sehingga penawaran saham perusahaan menjadi lebih tinggi (Gustyana & Eryad, 2018: 172).

b. Jenis-jenis akuisisi (Noor, n.d: 243):

1) Akuisisi berdasarkan objek yang diambil alih.

Akuisisi Kekayaan dan Kewajiban (*Asset and Liabilities Acquisition*). Akuisisi Kekayaan dan Kewajiban (*Asset and Liabilities Acquisition*) merupakan mengakuisisi (*Acquisitor*) dengan cara mengambil alih seluruh kekayaan (*assets*) dan kewajiban (*liabilities*) dari perusahaan yang diakuisisi. Proses akuisisi seperti ini disebut dengan akuisisi secara utuh. Akuisisi jenis ini mempunyai ciri sebagai berikut:

- a) Diperlukan persetujuan dari seluruh pemegang saham (melalui RUPS)
- b) Tidak diperlukan balik nama dari seluruh *Assets & Liabilities* dari perusahaan yang diakuisisi, sehingga prosesnya relatif lebih cepat dan sederhana.

Akuisisi yang berdasarkan objek yang diambil alih, terbagi atas:

a) Akuisisi saham (*Share acquisition*)

Pembelian saham dari perusahaan yang diakuisisi (*target company*) dapat dilakukan secara cash maupun melalui pertukaran saham, atau surat berharga lainnya, oleh perusahaan yang mengakuisisi (*acquisitor*).

b) Akuisisi dengan saham ini mempunyai ciri sebagai berikut :

- (1) Memerlukan balik nama dari seluruh Harta (*Assets*)
- (2) Kewajiban (*liabilities*) dari perusahaan yang diakuisisi, sehingga prosesnya relatif lebih lama.

c) Akuisisi Assets (*Assets Acquisition*)

Pembelian harta (*asset*) perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan yang mengakuisisi, baik secara tunai, maupun ditukar dengan surat berharga lainnya. Pembayaran dari assets ini disampaikan ke manajemen perusahaan bukan kepada pemegang saham. Akuisisi dengan akuisisi harta ini mempunyai ciri sebagai berikut:

- (1) Tidak memerlukan rapat atau persetujuan dari pemegang saham perusahaan yang diakuisisi.
- (2) Pembayaran kepada pemegang saham dilakukan oleh manajemen sebelum perusahaan yang diakuisisi dibubarkan.
- (3) Memerlukan balik nama seluruh Assets yang dibeli.
- (4) Prosesnya relatif lebih lama dan rumit.

2) Akuisisi berdasarkan kelompok usaha

a) Horizontal

Antara 2 (dua) atau lebih perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa yang bersifat substitusi, yaitu barang dan jasa yang fungsinya sama bagi konsumen. Contoh: antara 2 (dua) atau lebih perusahaan surat kabar, televisi, radio dan lainnya.

b) Vertikal

Antara 2 (dua) atau lebih perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa yang berkaitan atau berhubungan satu sama lain. Contoh: antara perusahaan yang menghasilkan bahan baku dan bahan jadi.

c) *Congeneric*

Antara 2 (dua) atau lebih perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa dari suatu kelompok industri, tetapi tidak ada hubungan satu sama lain. Contoh: antara radio dan Tv

d) *Conglomerate*

Antara 2 (dua) atau lebih perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa satu dan lainnya yang berbeda jenisnya. Contoh: antara perusahaan otomotif dengan perkebunan.

c. Faktor-Faktor Kegagalan Akuisisi

Faktor-faktor yang mempengaruhi kegagalan akuisisi (Sudarsanam, n.d: 267):

- 1) Lemahnya strategi perusahaan atau bisnis.
- 2) Harus ada kejelasan dalam logika penciptaan nilai yang mendasari semua program akuisisi.
- 3) Potensi nilai dalam akuisisi direalisasikan atau dirusak pada tahap implementasi.
- 4) Pendekatan integrasi yang tidak sesuai dengan perusahaan target dan logika penciptaan nilai yaitu penyerapan, pelestarian, atau mutualitas.
- 5) Tidak ada kesinambungan antara tim yang menegosiasikan transaksi dengan tim yang mengimplementasikannya.
- 6) Setiap rencana integrasi yang dibuat oleh pengakuisisi harus dapat disesuaikan terhadap realitas bila prosesnya mulai berjalan.
- 7) Proses integrasi penuh dengan ketidakpastian, ketakutan, dan kegelisahan di antara staf perusahaan target, yang mungkin saja mengarah kepada kehilangan komitmen.
- 8) Pengakuisisi harus mengkomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap akuisisi dengan jelas dan secepat mungkin, untuk menenangkan kegelisahan karyawan perusahaan target.

d. Pandangan Islam tentang Akuisisi

Akuisisi merupakan sebuah perjanjian dimana sebuah perusahaan membeli aset atau saham perusahaan lain, dan para pemegang saham dari perusahaan yang menjadi sasaran akuisisi

berhenti menjadi pemilik perusahaan. Hal tersebut dilakukan oleh perusahaan untuk memperluas pasar mereka dan sebagai tambahan investasi bagi perusahaan. Di dalam Islam, segala jenis kegiatan usaha dalam perspektif syariah islamiyah, termasuk kedalam kategori muamalah yang hukum asalnya mubah asalkan tidak melanggar beberapa prinsip pokok dalam syariat Islam (Huda & Edwin, 2008: 15).

Para fuqaha yang tidak membolehkan transaksi jual beli saham memberikan beberapa argumentasi. yang di antaranya adalah sebagai berikut (Huda & Edwin, 2008: 18):

- 1) Saham dipahami sebagaimana layaknya obligasi, di mana saham juga merupakan utang perusahaan terhadap paa investor yang harus dikembalikan, maka dari itu memperjualbelikannya juga sama hukumnya dengan jual beli utang yang dilarang syariah.
- 2) Banyaknya praktik jual beli *najasy* di bursa Efek.
- 3) Para investor pembeli saham keluar dan masuk tanpa dikerahui oleh seluruh pemegang saham.
- 4) Harga saham yang diberlakukan ditentukan senilai dengan ketentuan perusahaan, yaitu pada saat penerbitan dan tidak mencerminkan modal awal pada waktu pendirian.
- 5) Harta atau modal perusahaan penerbit saham tercampur dan mengandung unsur haram sehingga menjadi haram semuanya.
- 6) Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum karena dalam transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip pertukaran (*sharf*), jual beli saham adalah pertukaran uang dan barang, maka prinsip saling menyerahkan (*taqabudh*) dan persamaan nilai (*tamatsul*) harus diaplikasikan. Dikatakan kedua prinsip tersebut tidak terpenuhi dalam transaksi jual beli saham.

- 7) Adanya unsur ketidaktahuan (*jahalah*) dalam jual beli saham dikarenakan pembeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang yang akan dibeli yang terefleksikan dalam lembaran saham. Sedangkan salah satu syarat sahnya jual beli adalah diketahuinya barang (*ma'luumu al mabi'*).
- 8) Nilai saham pada setiap tahunnya tidak bisa ditetapkan pada satu harga tertentu, harga saham selalu berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham, untuk itu saham tidak dapat diaktakan sebagai pembayaran nilai pada saat pendirian perusahaan.

## 2. Kinerja Keuangan

Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) (2001) mengartikan kinerja sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen. Dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yang menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja merupakan hasil pekerjaan yang mempunyai hubungan kuat dengan tujuan strategis organisasi, kepuasan konsumen dan memberikan kontribusi pada ekonomi (Wibowo, 2011: 7).

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari keputusan-keputusan yang diambil oleh manajer dalam menjalankan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua yaitu kinerja pasar dan kinerja keuangan. Berbeda dengan kinerja keuangan bersifat historis, yang artinya kinerja keuangan dihitung berdasarkan informasi-informasi sebelumnya. Kinerja keuangan perusahaan dilihat dari perbandingan rasio-rasio keuangan dengan menggunakan data akuntansi (Gunawan & Sukartha, 2013: 1-2).

Kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi dibidang keuangan uang unsur-unsurnya berkaitan dengan pendapatan,

operasional secara menyeluruh, struktur hutang dan hasil investasi. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai kondisi perubahan. Meliputi posisi keuangan serta hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas kebijakan manajemen yang diambil dalam upaya mencapai tujuan organisasi. Sehingga untuk mengukur kinerja keuangan perlu dilaksanakannya analisis laporan keuangan. Oleh karena itu agar laporan keuangan mampu memberikan informasi sebagaimana yang diinginkan oleh perusahaan. Perlu dilakukan analisis dan interpretasi atas data-data yang terangkum dalam laporan keuangan tersebut sebagai langkah awal untuk memenuhi kebutuhan informasi tersebut.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen, agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Serta potensi perusahaan dalam menjalankan usahannya secara financial ditunjukkan dalam laporan keuangan (Rhamadana, 2016: 7). Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana, suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

#### a. Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode tertentu. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan atas kegiatan operasional perusahaan. Tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Mengetahui tingkat likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

- 2) Mengetahui tingkat solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

- 3) Mengetahui tingkat rentabilitas

Rentabilitas atau sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

- 4) Mengetahui tingkat stabilitas

Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga (Munawir, 2012: 31).

- b. Tahap-Tahap Dalam Menganalisis Kinerja Keuangan

Lima tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, sebagai berikut (Nofrivul, 2008: 3):

- 1) Melakukan *review* terhadap laporan keuangan.

*Review* disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

- 2) Melakukan perhitungan.

Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan



sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

- 3) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.

Dari hasil perhitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Metode yang paling umum digunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua yaitu:

- a) *Time series analysis*, yaitu perbandingan secara antar waktu atau antar periode, dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.
- b) *Gross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan.

Dari hasil penggunaan kedua metode ini diharapkan nantinya akan dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan tersebut berada dalam kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, tidak baik, dan sangat tidak baik.

- 4) Melakukan penafsiran terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan yaitu setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perusahaan tersebut.

- 5) Mencari dan memberikan pemecahan masalah terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna

memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2011: 2). Adapun manfaat dari penilaian kinerja adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- b. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- c. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- d. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
- e. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Kinerja keuangan dapat dijadikan salah satu tolak ukur apakah akuisisi memberi dampak positif ataupun negatif bagi perusahaan. Analisis kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan perbandingan angka yang diperoleh dari perbandingan antara satu pos dengan pos yang lain pada

laporan keuangan yang mempunyai kaitan yang signifikan (Esterlina & Firdausi, 2017: 42).

### 3. Rasio-Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan yang secara signifikan memberikan perbedaan kinerja keuangan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi, yaitu:

#### a. Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu istilah ekonomi yang sering digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan ataupun kekayaan sebuah organisasi perusahaan. Tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan biasanya dijadikan sebagai salah satu tolak ukur untuk pengambilan keputusan orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. Beberapa pihak yang biasanya terkait dengan tingkat likuiditas suatu perusahaan diantaranya pemegang saham, manajemen perusahaan, kreditor, pemerintah, lembaga asuransi, dan lembaga keuangan.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Fungsi dari rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak lain, maupun kewajiban kepada perusahaan sendiri. Rasio likuiditas juga disebut dengan rasio modal kerja, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2011: 110). Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila mampu memenuhi semua kewajiban yang akan jatuh tempo (Bahri, 2013: 4).

Rasio likuiditas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas mempunyai tujuan

untuk melakukan uji kecukupan dana, *solvency* perusahaan, kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi (Suyonto, 2013: 85).

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat jika mampu:

- 1) Memenuhi kewajiban-kewajibannya tepat pada waktunya yaitu pada waktu ditagih atau kewajiban keuangan terhadap hak ekstren.
- 2) Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal atau kewajiban keuangan terhadap pihak intern.
- 3) Membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan.
- 4) Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan (Suyonto, 2013: 279-280).

Jadi dapat disimpulkan rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (hutang lancar/kewajiban yang segera dibayar).

- 1) Arti pentingnya likuiditas bagi setiap perusahaan akan sangat dirasakan pada berbagai akibat yang akan merugikan atau tidak dapat digunakannya kesempatan untuk memperoleh laba, jika perusahaan berada dalam keadaan tidak likuid. Berbagai kemungkinan rugi itu misalnya:
- 2) Likuiditas merupakan suatu tingkat kemampuan yang bersifat relatif. Karena itu jika perusahaan berada dalam keadaan kurang likuid, ada kemungkinan perusahaan tidak bisa memanfaatkan kesempatan potongan yang ditawarkan oleh para liveransiernya. Sebagai akibatnya perusahaan terpaksa beroperasi pada tingkat biaya yang tinggi, sehingga mengurangi kesempatan memperoleh laba yang lebih besar.
- 3) Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek baik yang menyangkut kebutuhan operasional maupun hutang kepada

liveransier dan bankir. Keadaan yang kurang atau tidak likuid kemungkinan akan menyebabkan perusahaan tidak bisa melunasi hutang jangka pendek pada tanggal jatuh temponya. Dalam posisi demikian kadang-kadang perusahaan terpaksa menarik pinjaman baru dengan tingkat bunga yang relatif tinggi, menjual investasi jangka panjang atau aktiva tetapnya untuk melunasi hutang jangka pendek tersebut (Suyonto, 2013: 86).

- 4) Bagi para pemilik perusahaan keadaan kurang atau tidak likuid berarti mengurangi kesempatan untuk meraih keuntungan yang lebih besar atau kehilangan kontrol terhadap sebagian atau seluruh modal yang diinvestasikan. Dalam perusahaan-perusahaan dimana tanggungjawab para pemilik tidak terbatas pada modal yang ditanamkan, kerugian (akibat likuidasi) itu bahkan tidak lebih dari jumlah penanaman modalnya, seperti pada bentuk persekutuan misalnya.
- 5) Bagi para kreditur perusahaan, keadaan tidak atau kurang likuid bagi perusahaan dimana ia memberikan kredit berarti penundaan akan pengumpulan atas bunga dan pokok pinjaman yang diberikan. Keadaan ini bahkan kemungkinan bisa berarti sebagai suatu awal kerugian yang akan diderita atas sebagian dari seluruh jumlah bunga beserta pokok pinjaman tersebut, bagi kreditur yang bersangkutan.
- 6) Para langganan seperti halnya para liveransier atas barang-barang dan jasa bagi perusahaan, kemungkinan juga akan berpenaruh oleh keadaan tidak atau kurang likuid yang sedang dialami perusahaan. Pengaruh atau akibat yang dirasakan oleh para langganan itu mungkin berupa ketidakmampuan perusahaan didalam melaksanakan ketentuan-ketentuan yang telah diatur dalam kontrak atau kehilangan manfaat

hubungannya dengan perusahaan sebagai *supplier* bagi langganan yang bersangkutan.

Tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas adalah sebagai berikut (Kasmir, 2011: 132):

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
- 2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
- 3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang.
- 4) Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- 5) Untuk mengukur seberapa besar kas yang tersedia untuk membayar hutang.
- 6) Sebagai alat perencanaan untuk masa yang akan datang, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
- 7) Untuk melihat kondisi posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan beberapa periode sebelumnya.
- 8) Untuk melihat kelemahan perusahaan, terutama yang berhubungan dengan aktiva lancar dan hutang lancar
- 9) Sebagai alat pegangan bagi manajemen dalam memperbaiki kinerjanya.

Rasio Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancar dengan menggunakan elemen-elemen dari aktiva lancar. Rasio ini menggambarkan posisi likuiditas perusahaan (Munawir, 2012: 72):

- 1) *Current Ratio*, adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka

pendek/hutang lancar melalui aktiva lancar. Dengan kata lain menggambarkan kecukupan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancar pada suatu saat tertentu (terutama pada saat jatuh tempo). Dikatakan baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar. Standar umum rata-rata industri minimal 200% (Kasmir, 2008: 135).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

- 2) *Cash Ratio*, rasio ini menggambarkan kecukupan kas/setara kas untuk membayar hutang lancar pada suatu saat tertentu (jatuh tempo). Dikatakan baik apabila perusahaan mampu membayar hutang lancar pada saat jatuh tempo. Standar umum rata-rata industri minimal 50% (Kasmir, 2008: 140).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas (Setara Kas)} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

- 3) *Quick Ratio*, rasio ini menggambar kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh hutang jangka pendek melalui aktiva likuid. Aktiva likuid yang dimaksudkan adalah kas/bank, efek, dan piutang. Aktiva likuid adalah aktiva yang cepat untuk dijadikan kas. Standar umum rata-rata industri minimal 100% (Kasmir, 2008: 138).

$$\text{QR} = \frac{\text{Kas (Setara Kas)} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

- 4) *Working Capital to Total Asset Ratio*, menggambarkan piosisi modal kerja (netto) dalam aktiva.

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. Permasalahannya adalah keefektifan manajemen dalam menggunakan baik total aktiva maupun aktiva bersih. Keefektifan dinilai dengan mengaitkan laba bersih terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun hakikat dan waktu penetapan nilai yang tercantum dalam neraca akan cenderung menyimpangkan hasilnya (Sunyonto, 2013: 113).

Daya tarik bagi pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Pemilik juga tertarik pada pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai deviden kepada mereka. Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi dan ditanamkan pemilik saham diamati secara teliti oleh khalayak keuangan. Analisis menurunkan beberapa ukuran pokok yang menggambarkan prestasi perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan pemilik. Dua dari persamaan, yaitu hasil pengembalian atas kekayaan bersih dan hasil pengembalian atas ekuitas biasa, menunjukkan profitabilitas investasi kepemilikan modal (Sunyonto, 2013: 114).

Profitabilitas memberikan gambaran seberapa perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operating asset*). Dalam kegiatan perusahaan, profit merupakan suatu elemen penting dalam menjamin kelangsungan perusahaan. Dengan adanya kemampuan memperoleh laba dengan



menggunakan semua sumber daya perusahaan maka tujuan perusahaan akan dapat tercapai (Ratnasari, 2016: 6).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik/margin/fee dan melunasi pokok pinjaman sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi/sukuk perusahaan (Wahyuni, 2014: 34).

Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi. Kedua rasio ini secara bersama-sama menunjukkan efektivitas rasio profitabilitas dalam hubungannya antara penjual dengan laba dapat dibedakan sebagai berikut (Syamsudin, 2011: 54-63).

#### 1) Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan adalah sebagai berikut (Kasmir, 2011: 197-198):

- a) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

- e) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

Manfaat yang di peroleh bagi perusahaan adalah sebagai berikut (Kasmir, 2011: 198):

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Fajrin, 2016: 3):

- 1) *Net Profit Margin* (NPM), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Standar umum rata-rata industri minimal 20% (Kasmir, 2008: 200).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

- 2) *Return on Asset* (ROA), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. ROA merupakan salah satu indikator terbaik untuk mengukur kinerja

perusahaan dimana ROA bisa ditentukan oleh serangkaian kebijakan perusahaan dan dipengaruhi oleh faktor-faktor lingkungan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja manajerial perusahaan yang baik.

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Standar umum rata-rata industri minimal 30% (Kasmir, 2008: 203)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- 3) *Rate of Return on Investment (ROI)*, menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih terhadap investasi yang dilakukan, untuk melihat tingkat keuntungan bagi pemegang saham atau investasi. Standar umum rata-rata industri minimal 30% (Kasmir, 2008: 203).

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- 4) *Ratio of Return on Equity (ROE)*, menggambarkan jumlah laba bersih yang diperoleh untuk setiap penggunaan modal sendiri, melihat keuntungan bagi modal sendiri (Kasmir, 2013: 172). Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. Standar umum rata-rata industri minimal 40% (Kasmir, 2008: 205).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan *performance* (kinerja) perusahaan sehubungan dengan usaha untuk

meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar saham perusahaan di pasar bursa (Hery, 2016: 144-145):

- 1) *Earning Per Share* (EPS), merupakan rasio untuk menentukan pendapatan yang diperoleh selama suatu periode untuk setiap lembar saham biasa yang beredar.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Jumlah Lembaran Saham yang Beredar}}$$

Peluang untuk mencapai laba tersebut timbul karena metode akuntansi memberikan peluang bagi manajemen untuk mencatat suatu fakta tertentu. Dengan cara yang berbeda dan peluang bagi manajemen untuk melibatkan subyektivitas dalam menyusun estimasi. Isu bagaimana pasar modal memproses informasi akuntansi, terutama laba dan komponennya merupakan hal yang penting bagi partisipan modal.

## B. Kajian Penelitian yang Relevan

Berdasarkan penelitian yang sudah pernah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu yang mengkaji beberapa aspek yang berkaitan dengan akuisisi yang dilakukan mengalami perbedaan dengan yang penulis lakukan. Adapun perbedaannya diantara lain.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Zulfiqri Elmi Rizki dengan judul, “Pengaruh Akuisisi Saham Perusahaan Komunikasi terhadap Nilai Saham Perusahaan Pengakuisisi di Pasar Modal (Studi Kasus Akuisisi Saham PT XL Axiata terhadap PT Axis Telekom Indonesia 2011-2016). Masalah yang terdapat dalam penelitian ini yaitu pengaruh positif atau negatif dari pengakuisisian yang dilakukan oleh XL axiata terhadap nilai saham XL axiata. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2017. Menggunakan uji beda antara 3 tahun (12 triwulan) setelah dan 3 tahun (12 triwulan) sebelum akuisisi terhadap indikator nilai saham. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis kuantitatif, yaitu statistik *deskriptif*, uji normalitas *two samples kolmogorov-smirnov*,

serta *wilcoxon signedrank test*. Penelitian dilakukan dengan uji nilai buku, uji nilai pasar, uji instrinsik dan *two samples kolmogorov-smirnov*.

Hasil dari penelitian ini yaitu berdasarkan analisis data, pada uji normalitas data sebelum dan sesudah akuisisi menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Pada uji hipotesis akuisisi hanya memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasar saham.

Sedangkan perbedaannya dengan peneliti dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk Sebelum dan Sesudah Dilakukan Akuisisi (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016). Dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan teknik pengambilan data teknik dokumentasi yaitu berupa laporan keuangan dengan menggunakan beberapa rasio, diantaranya *current ratio, cash ratio, quick ratio, working capital to total asset, net profit margin, return on asset, return of equity, return on investment* dan *earning per share*.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Phillipus Ergi hananto, dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2010-2011”. Masalah yang terdapat dalam penelitian ini adalah terjadi ketidaksesuaian antara teori dan kenyataan di lapangan mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Penelitian dilakukan pada tahun 2017. Diprosikan dengan rasio keuangan CR, NPM, TATO, DER, EPS, PER, ROA dan ROE. Teknik pemilihan sample menggunakan metode *purposive sampling* dengan 9 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan uji normalitas dan uji *pairedsample t-test*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian yaitu, *Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Return on*

*Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings per Share* (EPS), dan *Price Earnings Ratio* (PER) tidak mengalami perubahan yang signifikan pada 5 tahun setelah melakukan akuisisi.

Sedangkan perbedaannya dengan peneliti dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk Sebelum dan Sesudah Dilakukan Akuisisi (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016). Dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan teknik pengambilan data teknik dokumentasi yaitu berupa laporan keuangan dengan menggunakan beberapa rasio, dengan perbedaan diantaranya *current ratio*, *cash ratio*, *qucik ratio*, *working capital to total asset*, *net profit margin*, *return on asset*, *return of equity*, *return on investment* dan *earning per share*.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Tieka Trikartika Gustyana dan Ersyad, dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan antara Sebelum dan Sesudah Aksuisi pada Perusahaan yang Melakukan Akuisisi 2013-2015”. Masalah dlam penelitian ini yaitu ketepatan keputusan perusahaan melakukan akuisisi terhadap kierja keuangannya. Penelitian dilakukan pada tahun 2018. Diproksikan dengan menggunakan CR, NPM, DER, TATO dan EPS. Teknik analisis dengan uji *paired t-sample*. Sedangkan untuk teknik pengambilan data menggunakan metode *purposive sampling* yang dilakukan pada 28 perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan CR, DER, TATO, NPM, dan EPS pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Sedangkan perbedaannya dengan peneliti dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk Sebelum dan Sesudah Dilakukan Akuisisi (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016). Dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif

dengan teknik pengambilan data teknik dokumentasi yaitu berupa laporan keuangan dengan menggunakan beberapa rasio, diantaranya *current ratio*, *cash ratio*, *qucik ratio*, *working capital to total asset*, *net profit margin*, *return on asset*, *return of equity*, *return on investment* dan *earning per share*.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Suherman Sodikin dan Nana Sahroni, dengan judul “ Analisis Kinerja Kauangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi 2011-2013”. Masalah dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah akuisisi tidak selalu sejalan atau konsisten. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2016. Menggunakan metode *paired sample t-test* dan dengan menggunakan grafik. Dengan diproksikan dengan ROI dan ROE.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan tidak terdapat perbedaan. Sedangkan kinerja pasar yang diproksikan oleh harga saham menunjukkan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Sedangkan perbedaannya dengan peneliti dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk Sebelum dan Sesudah Dilakukan Akuisisi (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016). Dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan teknik pengambilan data teknik dokumentasi yaitu berupa laporan keuangan dengan menggunakan beberapa rasio, diantaranya *current ratio*, *cash ratio*, *qucik ratio*, *working capital to total asset*, *net profit margin*, *return on asset*, *return of equity*, *return on investment* dan *earning per share*.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Iftia Putri Utami, dengan judul “Pengaruh Akuisisi terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi 2008-209”. Masalah dalam penelitian ini yaitu keputusan perusahaan dalam melakukan akuisisi akan meningkatkan profitabilitas perusahaan

pengakuisisi. Diprosikan dengan menggunakan ROE, ROI, GPM, OPM dan NPM. Dengan teknik pemilihan *sample purposive sampling* menghasilkan 14 perusahaan. Menggunakan analisis data dengan uji statistik *non parametrix* yaitu *uji wilcoxon*.

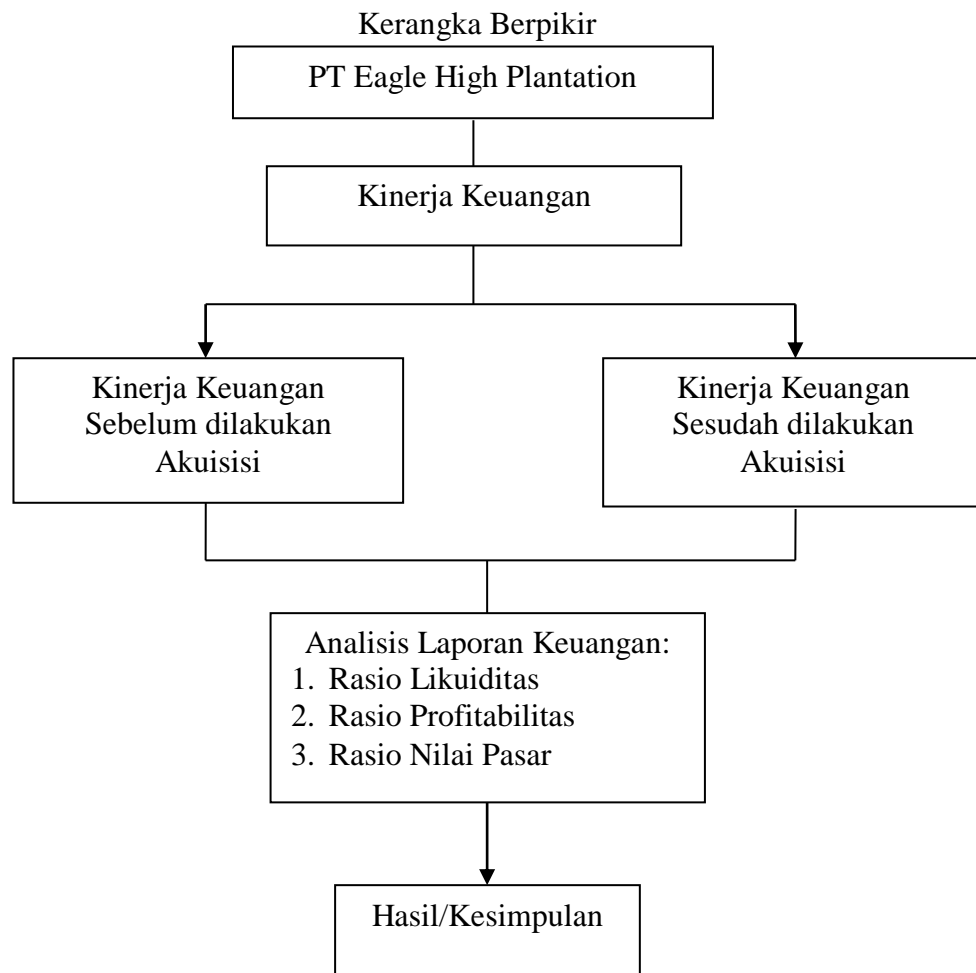
Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE, ROI, GPM, OPM, dan NPM untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi begitu juga untuk perodesatu tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi. Hasil penelitian mengindikasikan tujuan ekonomis dilakukan akuisisi yaitu untuk mendapatkan sinergi tidak tercapai.

Sedangkan perbedaannya dengan peneliti dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk Sebelum dan Sesudah Dilakukan Akuisisi (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2016). Dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan teknik pengambilan data teknik dokumentasi yaitu berupa laporan keuangan dengan menggunakan beberapa rasio, diantaranya *current ratio, cash ratio, qucik ratio, working capital to total asset, net profit margin, return on asset, return of equity, return on investment* dan *earning per share*.

### **C. Kerangka Berpikir**

Akuisisi adalah tindakan strategis perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam akuisisi dapat dilihat juga dari kinerja perusahaan. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian nilai perusahaan semakin meningkat yang pada akhirnya kinerja perusahaan juga meningkat.





**Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian lapangan (*field research*) dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Deskriptif kuantitatif yaitu suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui (Kasiram, 2010: 196).

#### **B. Tempat dan Waktu Penelitian**

Peneliti melakukan penelitian pada PT Eagle High Plantation Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dilakukan melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) mengenai kinerja keuangan perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk diakuisisi sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi studi kasus Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Penelitian ini dilakukan pada bulan April hingga Juli 2018.

#### **C. Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) (Sugiyono, 2018: 187).

Data sekunder berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang tersusun dalam arsip yang dipublikasikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan yang diterbitkan oleh PT Eagle High Plantation Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang penulis pakai dalam pengumpulan data adalah teknik dokumentasi, dengan mendapatkan data-data tertulis berupa laporan keuangan seperti, laporan posisi keuangan, laporan laba rugi PTEagle High Plantation Tbk periode 2013 sampai 2017 yang telah dipublikasikan oleh perusahaan. Pengumpulan data tersebut dilakukan dengan mengakses ke situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data mengenai harga saham diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *IDX statistic*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI) di pojok BEI.

#### E. Teknik Analisis Data

##### 1. Penghitungan Rasio

Analisis rasio keuangan digunakan untuk menganalisis keputusan akuisisi terhadap kondisi keuangan rasio-rasio tersebut dibandingkan dengan rasio sebelum akuisisi. Langkah pertama yang dilakukan adalah menghitung masing-masing rasio keuangan yang sudah ditetapkan sebagai variabel penelitian.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Diantaranya:

##### a. Rasio Likuiditas

Menggunakan 4 rumusan rasio, diantaranya:

1) *Current Ratio*, adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek/hutang lancar melalui aktiva lancar. Dengan kata lain menggambarkan kecukupan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancar pada suatu saat tertentu (terutama pada saat jatuh tempo). Dikatakan baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar. Standar umum rata-rata industri minimal 200% (Kasmir, 2008: 135).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

- 2) *Cash Ratio*, rasio ini menggambarkan kecukupan kas/setara kas untuk membayar hutang lancar pada suatu saat tertentu (jatuh tempo). Dikatakan baik apabila perusahaan mampu membayar hutang lancar pada saat jatuh tempo. Standar umum rata-rata industri minimal 50% (Kasmir, 2008: 140).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas (Setara Kas)} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

- 3) *Quick Ratio*, rasio ini menggambar kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh hutang jangka pendek melalui aktiva likuid. Aktiva likuid yang dimaksudkan adalah kas/bank, efek, dan piutang. Aktiva likuid adalah aktiva yang cepat untuk dijadikan kas. Dikatakan baik apabila perusahaan mampu membayar seluruh hutang yang ia miliki menggunakan aktiva likuid atau aktiva lancar. Standar umum rata-rata industri minimal 100% (Kasmir, 2008: 138)

$$QR = \frac{\text{Kas (Setara Kas)} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

- 4) *Working Capital to Total Asset Ratio*, menggambarkan porsi modal kerja (netto) dalam aktiva.

$$WCTA = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Menggunakan 4 rumusan rasio, diantaranya:

- 1) *Net Profit Margin* (NPM), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

bersih pada tingkat penjualan tertentu. Standar umum rata-rata industri minimal 20% (Kasmir, 2008: 200)

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

- 2) *Return on Asset (ROA)*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Standar umum rata-rata industri minimal 30% (Kasmir, 2008: 203)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- 3) *Rate of Return on Investment (ROI)*, menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih terhadap investasi yang dilakukan, untuk melihat tingkat keuntungan bagi pemegang saham atau investasi. Standar umum rata-rata industri minimal 30%. (Kasmir, 2008: 203).

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- 4) *Ratio of Return on Equity (ROE)*, menggambarkan jumlah laba bersih yang diperoleh untuk setiap penggunaan modal sendiri, melihat keuntungan bagi modal sendiri (Kasmir, 2013: 172). Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. Standar umum rata-rata industri minimal 40% (Kasmir, 2013: 205)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c. Rasio Nilai Pasar

Menggunakan rumusan *Earning Per Share* (EPS) (Hery, 2015: 144-145)

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Jumlah Lembaran Saham yang Beredar}}$$

*Earning Per Share* (EPS), merupakan rasio untuk menentukan pendapatan yang diperoleh selama suatu periode, untuk setiap lembar saham biasa yang beredar menggambarkan kinerja perusahaan dengan usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga apabila nilai perusahaan baik, maka akan meningkatkan ketertarikan investor untuk membeli saham.

2. Membandingkan dan Menganalisis

Setelah mengetahui dan menghitung hasil menggunakan rasio-rasio keuangan, selanjutnya peneliti membandingkan hasil rasio-rasio tersebut dari tahun 2013-2017. Selanjutnya peneliti menganalisis rasio-rasio keuangan tersebut sehingga menghasilkan perbedaan yang merupakan hasil dari penelitian ini.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **A. Gambaran Umum Perusahaan**

##### **1. Latar Belakang Perusahaan**

PT Eagle High Plantations Tbk (Perusahaan) sebelumnya bernama PT BW Plantation Tbk, berkedudukan di Jakarta Selatan, didirikan berdasarkan Akta No. 13 tanggal 6 November 2000 dari Paulus Widodo Sugeng Haryono, S.H., notaris di Jakarta. Anggaran Dasar Perusahaan tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-25665.HT.01.01.Th.2000 tanggal 22 Desember 2000 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 68 tanggal 26 Agustus 2003, Tambahan No. 7449.

Berdasarkan Akta No. 49 tanggal 27 November 2014 dari Idam Hudi, S.H., sebagai notaris pengganti dari Muhammad Hanafi, S.H. M.Kn., notaris di Jakarta, terdapat peningkatan modal dasar Perseroan dari 9.000.000.000 lembar saham menjadi 50.000.000.000 lembar saham. Perubahan anggaran dasar tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-12089.40.20.2014 tanggal 2 Desember 2014.

Pada tanggal 29 Desember 2014, Perusahaan berganti nama menjadi PT Eagle High Plantations Tbk. Perubahan nama tersebut telah disetujui melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perusahaan yang didokumentasikan dalam Akta No. 33 tanggal 24 Desember 2014 dibuat dihadapan Muhammad Hanafi, S.H., M.Kn., notaris di Jakarta. Perubahan Anggaran Dasar tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-13633.40.20.2014 tanggal 29 Desember 2014 serta telah diumumkan

dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 66 tanggal 18 Agustus 2015, Tambahan No. 40039.

Pada tanggal 28 Juni 2016 Perusahaan merubah kedudukan dari Jakarta Pusat menjadi berkedudukan di Jakarta Selatan dengan Kantor Pusat di Gedung Noble House Lantai 12, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung Kav. E 4.2 No. 2 (Sub-Blok 6.7), Kawasan Mega Kuningan, Jakarta Selatan. Persetujuan tersebut telah disetujui melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perusahaan yang didokumentasikan dalam Akta No. 43 tanggal 16 Juni 2016, dibuat dihadapan Muhammad Hanafi, S.H., notaris di Jakarta Selatan. Perubahan Anggaran Dasar tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-0012262.AH.01.02. Tahun 2016 tanggal 28 Juni 2016.

Sesuai dengan Pasal 3 dari Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi bidang industri dan pertanian Perusahaan dan entitas anak (selanjutnya dinyatakan sebagai “Grup”) didirikan dan menjalankan usahanya di Indonesia dan Singapura. Ruang lingkup kegiatan usaha Grup meliputi pengembangan perkebunan, pengolahan hasil perkebunan, perdagangan dan lain-lain. Bidang usaha Grup meliputi perkebunan kelapa sawit dan hasil olahan kelapa sawit antara lain produk perkebunan. Produk tersebut mencakup produk hasil kelapa sawit antara lain minyak kelapa sawit (*crude palm oil*) dan inti sawit (*plam kernel*).

Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Pabrik pengolahan kelapa sawit Grup berada di Kalimantan. Sedangkan perkebunan entitas anak berlokasi di Kalimantan, Sumatera, Sulawesi dan Papua. Pada tanggal 31 Desember 2017 dan 2016, jumlah luas lahan yang ditanami seluas 128.286 hektar. PT



Rajawali Capital International (terafiliasi dengan PT Rajawali Corpora) merupakan pemegang saham mayoritas Perusahaan.

## 2. Visi dan Misi Perusahaan

### a. Visi Perusahaan

- 1) Menjadi perusahaan perkebunan pilihan yang dinamis dengan reputasi unggul dalam aspek sosial ekonomi dan lingkungan.

### b. Misi Perusahaan

- 1) Menuju pertumbuhan, keunggulan dan posisi terdepan dalam bisnis sawit melalui:
  - a) Tingkat pengembalian terbaik bagi pemangku kepentingan melalui produk sawit berkualitas unggul
  - b) berbiaya rendah
- 2) Penerapan praktik operasional terbaik dan prinsip pertumuhan serta pengelolaan lingkungan yang berkesinambungan
- 3) Penumbuh-kembangkan karyawan dan masyarakat sekitar wilayah operasional
- 4) Peneraan filosofi dan prinsip earning organization untuk terus bertransformasi.

## 3. Struktur Organisasi Perusahaan

### a. Susunan Dewan Komisaris dan Direksi

**Tabel 4. 1**

**Susunan Dewan Komisaris dan Direksi**

Nama	Jabatan
Komisaris Utama	Ali Abbas Badre alam
Komisaris	1. Datuk Muzzamil Bin Mohn Nor 2. Andrew Haryono
Komisaris Independen	1. Drs. Nanan Soekarna 2. Yohanes Wahyu Saronto
Direktur Utama	Nicolaas B. Tirtadinata

Direktur	1. Deddy Setiadi 2. Henderi Djunaidi 3. Denys collin Munang
Direktur Independen	Yap Tjay Soen

Sumber: Laporan Keuangan PT Eagle High Plantation Tbk 2017

b. Susunan Komite Audit Perusahaan

**Tabel 4. 2**

**Susunan Komite Audit Perusahaan**

Jabatan	Nama
Ketua	Yohanes Wahyu Saronto
Anggota	1. Paul Capelle 2. Patia Mamontang Simatupang

Sumber: Laporan Keuangan PT Eagle High Plantation Tbk 2017

**B. Analisis Kinerja Keuangan**

1. Rasio Likuiditas.

a. *Current Ratio*

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek/hutang lancar melalui aktiva lancar. Dengan kata lain menggambarkan kecukupan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancar pada suatu saat tertentu (terutama pada saat jatuh tempo). Dikatakan baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar.

*Current ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar segera dapat dijadikan uang ada sekian kalinya dari hutang jangka pendek. Current ratio 200% dapat dianggap sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya ratio tergantung pada beberapa faktor. Rumusan untuk mencari *Current Ratio* adalah sebagai berikut:

$$Current Ratio (CR) = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar} \times 100\%$$

**Tabel 4. 3**  
**Rasio Likuiditas dengan Menggunakan *Curret Ratio***  
**PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk)**

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Rasio	Keterangan
2013	319.034.956	715.019.935	45%	dalam ribuan rupiah
2014	1.615.006	3.105.061	52%	dalam jutaan rupiah
2015	2.796.883	3.955.212	71%	dalam jutaan rupiah
2016	1.377.424	2.368.056	58%	dalam jutaan rupiah
2017	1.139.336	2.652.447	43%	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

$$1) \text{ Tahun 2013} = \frac{319.034.956}{715.019.935} \times 100\%$$

$$= 45\% \text{ atau } 0,45 : 1$$

$$2) \text{ Tahun 2014} = \frac{1.615.006}{3.105.061} \times 100\%$$

$$= 52\% \text{ atau } 0,52 : 1$$

$$3) \text{ Tahun 2015} = \frac{2.796.883}{3.955.212} \times 100\%$$

$$= 71\% \text{ atau } 0,71 : 1$$

$$4) \text{ Tahun 2016} = \frac{1.377.424}{2.368.056} \times 100\%$$

$$= 58\% \text{ atau } 0,58 : 1$$

$$5) \text{ Tahun 2017} = \frac{1.139.336}{2.652.447} \times 100\%$$

$$= 43\% \text{ atau } 0,43 : 1$$

Berdasarkan tabel rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio* diatas maka dapat dilihat bahwa, PT BW Plantation Tbk pada tahun 2013 dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya sebesar 0,45%, artinya aktiva lancar sanggup memenuhi hutang lancar sebesar 0,45 kali dan setiap Rp. 1 hutang lancar dijamin oleh Rp. 0,45 aktiva lancar.

Sedangkan untuk tahun 2014 rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio* PT BW Plantation Tbk mampu memenuhi hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang

dimiliki sebesar 52%, artinya aktiva lancar sanggup memenuhi hutang lancar sebesar 0,52 kali dan setiap Rp. 1 hutang lancar dijamin oleh Rp. 0,52 aktiva lancar. Perusahaan hanya mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan memanfaatkan aktiva lancar sebanyak 0,52 dan tidak mencapai 1 kali. Dapat dilihat bahwa dari tahun 2013 ke tahun 2014 terjadi peningkatan kinerja rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio* perusahaan dari 45% ke 52%, artinya peningkatan yang terjadi sebanyak 7%.

Pada tahun 2015 setelah melakukan akuisisi PT BW Plantation Tbk yang berganti nama menjadi PT Eagle High Plantation Tbk, rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio* mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sebesar 71%, artinya aktiva lancar sanggup memenuhi hutang lancar sebesar 0,71 kali dan setiap Rp. 1 hutang lancar dijamin oleh Rp. 0,71 aktiva lancar. Perusahaan hanya mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan memanfaatkan aktiva lancar sebanyak 0,71 dan tidak mencapai 1 kali. Dari tahun 2014 ke tahun 2015 terjadi peningkatan kinerja rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio* dari 52% ke 71%, artinya peningkatan yang terjadi sebanyak 19%.

Pada tahun 2016 rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio* PT Eagle High Plantation Tbk mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sebesar 58%, artinya aktiva lancar sanggup memenuhi hutang lancar sebesar 0,58 kali dan setiap Rp. 1 aktiva lancar dijamin oleh Rp. 0,58 hutang lancar. Perusahaan hanya mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan memanfaatkan aktiva lancar sebanyak 0,58 dan tidak mencapai 1 kali. Pada tahun ini juga terjadi penurunan dari tahun 2015 ke tahun 2016 yaitu dari 71% ke 58%, dengan selisih penurunannya sebanyak 13%.

Pada tahun 2017 rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio* PT Eagle High Plantation Tbk mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sebesar 43%, artinya aktiva lancar sanggup memenuhi hutang lancar sebesar 0,43 kali dan setiap Rp. 1 hutang lancar dijamin oleh Rp. 0,43 aktiva lancar. Perusahaan hanya mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan memanfaatkan aktiva lancar sebanyak 0,43 dan tidak mencapai 1 kali.

Tahun 2017 juga mengalami penurunan kinerja dari tahun 2016 yaitu dari 58% ke 43%, dengan selisih penurunannya 15%. Jadi dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk dalam memenuhi kewajiban jangka pendek berfluktuasi dari tahun 2013-2017 yang cenderung menurun. Aktiva lancar belum mampu untuk melunasi hutang lancar perusahaan jika hanya menggunakan aktiva lancar.

b. *Cash Ratio*

Rasio ini menggambarkan kecukupan kas/setara kas untuk membayar hutang lancar pada suatu saat tertentu (jatuh tempo). Dikatakan baik apabila perusahaan mampu membayar hutang lancar pada saat jatuh tempo.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas (Setara Kas)} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Tabel. 4.4

Rasio Likuiditas dengan Menggunakan *Cash Ratio*  
PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation  
Tbk)

Tahun	Kas	Efek	Hutang Lancar	Rasio	Keterangan
2013	68.243.793	0	715.019.935	10%	dalam ribuan rupiah
2014	178.601	0	3.105.061	6%	dalam jutaan rupiah
2015	1.251.121	0	3.955.212	32%	dalam jutaan rupiah
2016	129.367	0	2.368.056	5%	dalam jutaan rupiah
2017	85.112	0	2.652.447	3%	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

- 1) Tahun 2013  $= \frac{68.243.793}{715.019.935} \times 100\%$   
 $= 10\%$  atau 0,10 : 1
- 2) Tahun 2014  $= \frac{178.601}{3.105.061} \times 100\%$   
 $= 6\%$  atau 0,06 : 1
- 3) Tahun 2015  $= \frac{1.251.121}{3.955.212} \times 100\%$   
 $= 32\%$  atau 32 : 1
- 4) Tahun 2016  $= \frac{129.367}{2.368.056} \times 100\%$   
 $= 5\%$  atau 0,05 : 1
- 5) Tahun 2017  $= \frac{85.112}{2.652.447} \times 100\%$   
 $= 3\%$  atau 0,03 : 1

Berdasarkan tabel rasio likuiditas dengan menggunakan *cash ratio* diatas maka dapat dilihat, bahwa kinerja perusahaan PT BW Plantation Tbk pada tahun 2013 dalam menggunakan kas yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebanyak 10%, artinya Rp.1 hutang lancar dijamin oleh kas dan setara kas sebesar Rp.0,10. Sehingga dengan demikian apabila pada saat jatuh tempo, perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek bila pembayaran tersebut dilakukan hanya dengan mengandalkan kas dan setara kas.

Pada tahun 2014 rasio likuiditas dengan menggunakan *cash ratio* diatas maka dapat dilihat, bahwa kinerja perusahaan PT BW Plantation Tbk pada tahun 2014 dalam menggunakan kas yang

dimiliki untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebanyak 6%, artinya Rp.1 hutang lancar dijamin oleh kas dan setara kas sebesar Rp.0,06. Sehingga dengan demikian apabila pada saat jatuh tempo, perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek bila pembayaran tersebut dilakukan hanya dengan mengandalkan kas dan setara kas. Dari tahun 2013 ke tahun 2014 terjadi penurunan kinerja dari 10% ke 6% dengan selisih sebesar 4%.

Pada tahun 2015 rasio likuiditas dengan menggunakan *cash ratio* diatas maka dapat dilihat, bahwa kinerja perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk pada tahun 2015 setelah diakuisisi dalam menggunakan kas yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebanyak 32%, artinya Rp.1 hutang lancar dijamin oleh kas dan setara kas sebesar Rp.0,32. Sehingga dengan demikian apabila pada saat jatuh tempo, perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek bila pembayaran tersebut dilakukan hanya dengan mengandalkan kas dan setara kas. Tahun 2014 ke tahun 2015 terjadi peningkatan kinerja dari 6% ke 32% dengan selisih 22%.

Pada tahun 2016 rasio likuiditas dengan menggunakan *cash ratio* diatas maka dapat dilihat, bahwa kinerja perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk pada tahun 2016 dalam menggunakan kas yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebanyak 5%, artinya Rp.1 hutang lancar dijamin oleh kas dan setara kas sebesar Rp.0,05. Sehingga dengan demikian apabila pada saat jatuh tempo, perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek bila pembayaran tersebut dilakukan hanya dengan mengandalkan kas dan setara kas. Dari tahun 2015 ke tahun 2016 terjadi penurunan kinerja dari 32% ke 5% dengan selisih sebesar 27%.

Pada tahun 2017 rasio likuiditas dengan menggunakan *cash ratio* diatas maka dapat dilihat, bahwa kinerja perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk pada tahun 2017 dalam menggunakan kas yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebanyak 3%, artinya Rp.1 hutang lancar dijamin oleh kas dan setara kas sebesar Rp.0,03. Sehingga dengan demikian apabila pada saat jatuh tempo, perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendek bila pembayaran tersebut dilakukan hanya dengan mengandalkan kas dan setara kas. Dari tahun 2016 ke tahun 2017 terjadi penurunan kinerja dari 3% ke 6% dengan selisih sebesar 3%. Dapat disimpulkan bahwa kinerja rasio likuiditas dengan menggunakan *cash ratio* mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2017 yang cenderung menurun.

c. *Quick Ratio*

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh hutang jangka pendek melalui aktiva likuid. Aktiva likuid yang dimaksudkan adalah kas/bank, efek, dan piutang. Aktiva likuid adalah aktiva yang cepat untuk dijadikan kas. Dikatakan baik apabila perusahaan mampu membayar seluruh hutang yang ia miliki menggunakan aktiva likuid atau aktiva lancar.

$$QR = \frac{Kas (Setara Kas) + Efek + Piutang}{Hutang Lancar} \times 100\%$$

Tabel. 4.5  
Rasio Likuiditas dengan Menggunakan *Quick Ratio*  
PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Palantation  
Tbk)



Tahun	Kas	Efek	Piutang	Hutang Lancar	Rasio	Keterangan
2013	68.243.793	0	28.282.804	715.019.935	13%	dalam ribuan rupiah
2014	178.601	0	221.441	3.105.061	13%	dalam jutaan rupiah
2015	1.251.121	0	567.398	3.955.212	46%	dalam jutaan rupiah
2016	129.367	0	284.384	2.368.056	17%	dalam jutaan rupiah
2017	85.112	0	392.658	2.652.447	18%	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

$$1) \text{ Tahun 2013} = \frac{68.243.793+28.282.804}{715.019.035} \times 100\%$$

$$= 13\% \text{ atau } 0,13 : 1$$

$$2) \text{ Tahun 2014} = \frac{178.601+221441}{3.105.061} \times 100\%$$

$$= 13\% \text{ atau } 0,13 : 1$$

$$3) \text{ Tahun 2015} = \frac{1.251.121+567.398}{3.955.212} \times 100\%$$

$$= 46\% \text{ atau } 0,46 : 1$$

$$4) \text{ Tahun 2016} = \frac{129.367+284.384}{2.368.056} \times 100\%$$

$$= 17\% \text{ atau } 0,17 : 1$$

$$5) \text{ Tahun 2017} = \frac{85.112+392.658}{2.652.447} \times 100\%$$

$$= 18\% \text{ atau } 0,18 : 1$$

Berdasarkan tabel rasio likuiditas dengan menggunakan *quick ratio* diatas dapat dilihat, bahwa kinerja perusahaan PT BW Plantation Tbk pada tahun 2013 mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan kas dan piutang sebesar 13%. Artinya untuk setiap Rp.1 hutang lancar dijamin oleh Rp.0,13 aktiva likuid, dengan kata lain aktiva likuid hanya mampu untuk melunasi hutang jangka pendek sebesar Rp.0,13 untuk setiap Rp.1 hutang lancar yang dimiliki pada periode ini.

Pada tahun 2014 PT BW Palantation Tbk mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan kas dan piutang sebesar 13%. Artinya untuk setiap Rp.1 hutang lancar dijamin oleh Rp.0,13 aktiva likuid, dengan kata lain aktiva likuid hanya mampu untuk melunasi hutang jangka pendek sebesar Rp.0,13 untuk setiap

Rp.1 hutang lancar yang dimiliki pada periode ini. Dari tahun 2013 ke tahun 2014 kinerja perusahaan stabil dengan nilai 13%.

Pada tahun 2015 perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan kas dan piutang sebesar 46%. Artinya untuk setiap Rp.1 hutang lancar dijamin oleh Rp.0,46 aktiva likuid, dengan kata lain aktiva likuid hanya mampu untuk melunasi hutang jangka pendek sebesar Rp.0,46 untuk setiap Rp.1 hutang lancar yang dimiliki pada periode ini. Dari tahun 2014 ke tahun 2015 terjadi peningkatan kinerja dari 13% hingga 46% dengan selisih peningkatan 33%.

Pada tahun 2016 mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan kas dan piutang sebesar 17%. Artinya untuk setiap Rp.1 hutang lancar dijamin oleh Rp.0,17 aktiva likuid, dengan kata lain aktiva likuid hanya mampu untuk melunasi hutang jangka pendek sebesar Rp.0,17 untuk setiap Rp.1 hutang lancar yang dimiliki pada periode ini. Dari tahun 2015 ke tahun 2016 terjadi penurunan kinerja dari 46% ke 17% dengan selisih penurunan 29%.

Pada tahun 2017 perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan kas dan piutang sebesar 18%. Artinya untuk setiap Rp.1 hutang lancar dijamin oleh Rp.0,18 aktiva likuid, dengan kata lain aktiva likuid hanya mampu untuk melunasi hutang jangka pendek sebesar Rp.0,18 untuk setiap Rp.1 hutang lancar yang dimiliki pada periode ini. Dari tahun 2016 ke tahun 2017 terjadi peningkatan kinerja dari 17% ke 18% dengan selisih peningkatan 1%. Dapat disimpulkan bahwa kinerja rasio likuiditas (*quick ratio*) berfluktuasi dari tahun ke tahun.

d. *Working Capital to Total Asset Ratio*

Menggambarkan posisi modal kerja (netto) dalam aktiva.

$$WCTA = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Tabel 4. 4

**Rasio Likuiditas dengan Menggunakan *Working Capital to Total Asset*  
PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk)**

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Total Aktiva	Rasio	Keterangan
2013	319.034.956	715.019.935	6.200.427.308	-6%	dalam ribuan rupiah
2014	1.615.006	3.105.061	16.379.840	-9%	dalam jutaan rupiah
2015	2.796.883	3.955.212	17.658.837	-7%	dalam jutaan rupiah
2016	1.377.424	2.368.056	16.254.353	-6%	dalam jutaan rupiah
2017	1.139.336	2.652.447	15.991.148	-9%	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

$$\begin{aligned}
 1) \text{ Tahun 2013} &= \frac{319.034.956 + 715.019.935}{6.200.427.308} \times 100\% \\
 &= -6\% \text{ atau } -0,06 : 1 \\
 2) \text{ Tahun 2014} &= \frac{1.615.006 - 3.105.061}{16.379.840} \times 100\% \\
 &= -9\% \text{ atau } -0,09 : 1 \\
 3) \text{ Tahun 2015} &= \frac{2.796.883 + 3.955.212}{17.658.837} \times 100\% \\
 &= -7\% \text{ atau } -0,07 : 1 \\
 4) \text{ Tahun 2016} &= \frac{1.377.424 - 2.368.056}{16.254.353} \times 100\% \\
 &= -6\% \text{ atau } -0,06 : 1 \\
 5) \text{ Tahun 2017} &= \frac{1.139.336 - 2.652.447}{15.991.148} \times 100\% \\
 &= -9\% \text{ atau } -0,09 : 1
 \end{aligned}$$

Berdasarkan tabel rasio likuiditas dengan menggunakan *working capital to total asset ratio*, maka dapat dilihat kinerja perusahaan PT BW Plantation Tbk pada tahun 2013 gambaran posisi modal kerja pada aktiva perusahaan sebesar -6%. Artinya posisi modal kerja perusahaan dalam aktiva hanya -0,06. Pada tahun 2014 gambaran posisi modal kerja pada aktiva PT BW Plantation Tbk sebesar -9%. Artinya posisi modal kerja perusahaan dalam aktiva hanya -0,09. Posisi modal perusahaan terhadap aktiva mengalami penurunan dari 2013 hingga 2014 dari -6% ke -9% dengan selisih 3%.

Pada tahun 2015 PT BW Plantation setelah diakuisisi berganti nama menjadi PT Eagle High Plantation Tbk gambaran posisi modal kerja pada aktiva perusahaan sebesar -7%. Artinya posisi modal kerja perusahaan dalam aktiva hanya -0,07. Posisi modal perusahaan terhadap aktiva mengalami peningkatan dari 2014-2015 dari -9% ke -7% dengan selisih 2%. Pada tahun 2016 gambaran posisi modal kerja pada aktiva perusahaan sebesar -6%. Artinya Artinya posisi modal kerja perusahaan dalam aktiva hanya -0,06. Posisi modal perusahaan terhadap aktiva mengalami peningkatan dari 2015-2016 dari -7% ke -6% dengan selisih 1%.

Pada tahun 2017 gambaran posisi modal kerja pada aktiva perusahaan sebesar -9%. Artinya posisi modal kerja perusahaan dalam aktiva hanya -0,09. Posisi modal perusahaan terhadap aktiva mengalami penurunan dari 2016-2017 dari -6% ke -9% dengan selisih 3%. Dapat disimpulkan bahwa dari tahun 2013 hingga tahun 2017 gambaran posisi modal kerja perusahaan terhadap aktiva perusahaan mengalami fluktuasi cenderung menurun, semakin negatif WCTA perusahaan semakin berpengaruh negatif pula terhadap laba perusahaan.

**Tabel 4. 5**

**Rasio Likuiditas**

**PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk)**

Rasio Likuiditas	Tahun					Kinerja Keuangan
	2013	2014	2015	2016	2017	
	Ribuan Rupiah	Jutaan Rupiah	Jutaan Rupiah	Jutaan Rupiah	Jutaan Rupiah	
<b>Current Ratio</b>	45%	52%	71%	58%	43%	Tidak Baik
<b>Cash Ratio</b>	10%	6%	32%	5%	3%	Tidak Baik
<b>Quick Ratio</b>	13%	13%	46%	17%	18%	Tidak Baik
<b>WCTA</b>	-6%	-9%	-7%	-6%	-9%	Tidak Baik

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel rasio likuiditas diatas dapat disimpulkan bahwa PT Eagle High Plantation sebelumnya kinerja keuangan tidak dalam kondisi baik. Dilihat dari *current ratio* terjadi peningkatan dari

tahun 2013 hingga 2015, untuk tahun berikutnya terjadi penurunan. Artinya perusahaan tidak baik dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang ia miliki dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Disebabkan perbandingan aktiva lancar dan hutang lancar tidak besar dan belum mampu menutupi kewajiban jangka pendek yang dimiliki dari tahun ke tahun, karena apabila perbandingan aktiva lancar dan hutang lancar semakin besar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Untuk berjaga-jaga *current ratio* tidak lebih dari 200%.

*Cash Ratio* cenderung turun dari tahun ke tahun dan juga hanya mengalami sekali peningkatan yaitu pada dari tahun 2014-2015. Artinya perusahaan tidak baik dalam mengelola kinerja keuangan, perusahaan dengan memanfaatkan kas untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Disebabkan kas/setara kas dan efek tidak cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan, karena apabila perusahaan mampu menghasilkan kas/setara kas dan efek untuk melunasi hutang lebih besar maka kinerja perusahaan akan semakin baik dan standar umum rata-rata industri minimal 50%.

*Quick ratio* dari tahun 2013 hingga 2014 terjadi penstabilan, sedangkan untuk tahun 2014 hingga 2017 berfluktuasi dari tahun ke tahun. Artinya perusahaan tidak baik dalam mengelola kinerja keuangan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dimiliki dengan memanfaatkan kas dan piutang. Disebabkan kas/setara kas, efek dan piutang belum mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan tersebut, karena semakin besar perbandingan kas/setara kas, efek dan piutang dengan kewajiban jangka pendek maka akan semakin baik. dan standar umum rata-rata industri minimal 100%.

*Working capital to total asset ratio* cenderung turun dari tahun ke tahun. Artinya posisi modal kerja dalam aktiva perusahaan tidak dalam keadaan baik dalam periode ini. Apabila perusahaan mampu memperbesar perbandingan hasil dari pengurangan aktiva lancar dengan hutang lancar untuk total aktiva perusahaan.

Rasio likuiditas PT Eagle High Plantation Tbk yang sebelumnya PT BW Plantation Tbk, dalam memenuhi kewajiban-kewajiban lancar dengan menggunakan elemen-elemen dari aktiva lancar dapat dikatakan belum likuid, karena elemen-elemen aktiva lancar belum mampu untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan. Dari 5 tahun periode penelitian kinerja perusahaan cenderung turun, bisa dikatakan hanya pada tahun 2014 sebelum perusahaan melakukan akuisisi kinerja perusahaan dikatakan baik dan setelah melakukan akuisisi kinerja perusahaan cenderung turun.

## 2. Rasio Profitabilitas

### a. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

**Tabel 4. 6**

### **Rasio Profitabilitas Menggunakan *Net Profit Margin***

#### **PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk)**

<b>Tahun</b>	<b>Laba Bersih</b>	<b>Penjualan</b>	<b>Rasio</b>	<b>Keterangan</b>
2013	181.781.931	1.144.246.960	16%	dalam ribuan rupiah
2014	194.638	2.264.396	9%	dalam jutaan rupiah
2015	(181.400)	2.674.271	-7%	dalam jutaan rupiah
2016	(391.367)	2.541.763	-15%	dalam jutaan rupiah
2017	(187.791)	3.045.954	-6%	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

- 1) Tahun 2013  $= \frac{181.781.931}{1.144.246.960} \times 100\%$   
 $= 16\%$
- 2) Tahun 2014  $= \frac{194.638}{2.264.396} \times 100\%$   
 $= 9\%$
- 3) Tahun 2015  $= \frac{-181.400}{2.674.271} \times 100\%$   
 $= -7\%$
- 4) Tahun 2016  $= \frac{-391.367}{2.541.763} \times 100\%$   
 $= -15\%$
- 5) Tahun 2017  $= \frac{-187.791}{3.045.954} \times 100\%$   
 $= -6\%$

Berdasarkan tabel tingkat keuntungan dari penjualan yang diperoleh dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (rugi) bersih pada tingkat penjualan yang didapatkan perusahaan PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation, NPM pada tahun 2013 sebesar 16%, artinya bahwa dari penjualan yang dilakukan perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 16%. Pada tahun 2014 NPM PT BW Plantation sebesar 9%, artinya bahwa dari penjualan yang dilakukan perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 9%. Dari tahun 2013-2014 terjadi penurunan dari 16% ke 9% dengan selisih penurunan 9%.

Pada tahun 2015 PT BW Plantation Tbk setelah diakuisisi menjadi PT Eagle High Plantation Tbk, NPM perusahaan sebesar -7%, artinya bahwa dari penjualan yang dilakukan perusahaan menghasilkan rugi bersih sebesar -7%. Dari tahun 2014-2015 terjadi peningkatan dari 9% ke -7% dengan selisih peningkatan 16%. Pada tahun 2016 NPM perusahaan sebesar -15%, artinya bahwa dari penjualan yang dilakukan perusahaan menghasilkan

rugi bersih sebesar -15%. Dari tahun 2015-2016 terjadi penurunan dari -7% ke -15% dengan selisih penurunan 8%.

Pada tahun 2017 NPM perusahaan sebesar -6%, artinya bahwa dari penjualan yang dilakukan perusahaan menghasilkan rugi bersih sebesar -6%. Dari tahun 2016-2017 terjadi peningkatan dari -15% ke -6% dengan selisih peningkatan 9%. Dengan kesimpulan bahwa NPM pada PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk, terhadap laba yang dihasilkan adanya ketidak tetapan atau guncangan tetapi cenderung turun dari tahun 2013-2017 yang artinya, perusahaan rugi pada tahun 2013, 2015, 2016 dan 2017.

b. *Return on Asset (ROA)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

**Tabel 4. 7**

**Rasio Profitabilitas Menggunakan *Return on Asset***

**PT Eagle High Plantation Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk)**

Tahun	Laba Bersih	Total Asset	Rasio	Keterangan
2013	181.781.931	6.200.427.308	3%	dalam ribuan rupiah
2014	194.638	16.379.840	1%	dalam jutaan rupiah
2015	(181.400)	17.658.837	-1%	dalam jutaan rupiah
2016	(391.367)	16.254.353	-2%	dalam jutaan rupiah
2017	(187.791)	15.991.148	-1%	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

$$\begin{aligned}
 1) \text{ Tahun 2013} &= \frac{181.781.931}{6.200.427.308} \times 100\% \\
 &= 3\%
 \end{aligned}$$



$$\begin{aligned}
 2) \text{ Tahun 2014} &= \frac{194.638}{16.379.840} \times 100\% \\
 &= 1\% \\
 3) \text{ Tahun 2015} &= \frac{-181.400}{17.658.837} \times 100\% \\
 &= -1\% \\
 4) \text{ Tahun 2016} &= \frac{-391.367}{16.254.353} \times 100\% \\
 &= -2\% \\
 5) \text{ Tahun 2017} &= \frac{-187.791}{15.991.148} \times 100\% \\
 &= -1\%
 \end{aligned}$$

Berdasarkan tabel efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki oleh PT BW Plantation Tbk pada tahun 2013 ROA yang dihasilkan sebesar 3%, artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan asset untuk mendapatkan laba (rugi) bersih sebesar 3%. Pada tahun 2014 ROA yang dihasilkan sebesar 1%, artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan asset untuk mendapatkan laba bersih sebesar 1%. Dari tahun 2013-2014 terjadi penurunan kinerja ROA perusahaan 3% menjadi 1% dengan selisih yang didapatkan 2%.

Pada tahun 2015 ROA yang dihasilkan sebesar -1%, artinya bahwa kemampuan PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk, dalam mengoperasikan asset untuk mendapatkan rugi bersih sebesar -1%. Dari tahun 2014-2015 terjadi penurunan kinerja ROA perusahaan 1% menjadi -1% dengan selisih yang didapatkan 2%. Pada tahun 2016 ROA yang dihasilkan sebesar -2%, artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan asset untuk mendapatkan rugi bersih sebesar -2%. Dari tahun 2015-2016 terjadi penurunan kinerja ROA perusahaan -1% menjadi -2% dengan selisih yang didapatkan 1%.

Pada tahun 2017 ROA yang dihasilkan sebesar -1%, artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan asset untuk mendapatkan rugi bersih sebesar -1%. Dari tahun 2016-2017 terjadi peningkatan kinerja ROA perusahaan -2% menjadi -1% dengan selisih yang didapatkan 1%. Dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan asset untuk mendapatkan laba bersih mengalami adanya ketidak tetapan atau guncangan dari tahun ketahun.

c. *Rate of Return on Investment (ROI)*

Menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih terhadap investasi yang dilakukan, untuk melihat tingkat keuntungan bagi pemegang saham atau investasi. ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang efisiensi manajemen. Rasio ini menunjukkan hasil dari seluruh aktiva yang dikendalikan dengan mengabaikan sumber pendanaan, rasio ini biasanya diukur dengan persentase.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

**Tabel 4. 8**

**Rasio Profitabilitas Menggunakan *Rate of Return on Investment***

**PT Eagle High Plantation, Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk)**

Tahun	Laba Bersih	Total Aktiva	Rasio	Keterangan
2013	181.781.931	6.200.427.308	3%	dalam ribuan rupiah
2014	194.638	16.379.840	1%	dalam jutaan rupiah
2015	(181.400)	17.658.837	-1%	dalam jutaan rupiah
2016	(391.367)	16.254.353	-2%	dalam jutaan rupiah
2017	(187.791)	15.991.148	-1%	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

$$1) \text{ Tahun 2013} = \frac{181.781.931}{6.200.427.308} \times 100\% = 3\%$$

$$2) \text{ Tahun 2014} = \frac{194.638}{16.379.840} \times 100\%$$

$$= 1\%$$

$$3) \text{ Tahun 2015} = \frac{-181.400}{17.658.837} \times 100\%$$

$$= -1\%$$

$$4) \text{ Tahun 2016} = \frac{-391.367}{16.254.353} \times 100\%$$

$$= -2\%$$
  

$$5) \text{ Tahun 2017} = \frac{-187.791}{15.991.148} \times 100\%$$

$$= -1\%$$

Berdasarkan tabel laba bersih yang dihasilkan terhadap investasi, PT BW Plantation Tbk pada tahun 2013 ROI yang dihasilkan sebesar 3%, artinya kemampuan investasi untuk memberikan laba bagi pemegang saham adalah 3% dari total aktiva. Dengan demikian tingkat keuntungan investasi adalah 3%. Pada tahun 2014 ROI yang dihasilkan sebesar 1%, artinya kemampuan investasi untuk memberikan laba bagi pemegang saham adalah 1% dari total aktiva. Dengan demikian tingkat keuntungan investasi adalah 1%. Terjadi penurunan dari tahun 2013-2014 yaitu 3% hingga 1% dengan selisih penurunan sebesar 2%.

Pada tahun 2015 ROI yang dihasilkan sebesar 1%, artinya kemampuan investasi untuk memberikan laba bagi pemegang saham adalah 1% dari total aktiva. Dengan demikian tingkat keuntungan investasi adalah 1%. Terjadi penurunan pada tahun 2014-2015 dari 1% hingga -1% dengan selisih 2%. Pada tahun 2016 ROI yang dihasilkan sebesar -2%, artinya kemampuan investasi untuk memberikan rugi bagi pemegang saham adalah -2% dari total aktiva. Dengan demikian tingkat kerugian investasi

adalah -2% Terjadi penurunan pada tahun 2015-2016 dari 1% menjadi 2% dengan selisih 1%.

Pada tahun 2017 ROI yang dihasilkan sebesar -1%, artinya adanya kerugian yang diperoleh perusahaan dari investasi yang dilakukan hasil yang didapatkan sebesar -1%. Terjadi peningkatan pada tahun 2016-2017 dari -2% menjadi -1% dengan selisih 1%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa ROI yang didapatkan oleh perusahaan terhadap investsi yang dilakukan adanya ketidak tetapan atau guncangan cenderung menurun dari tahun 2013-2017.

d. *Ratio of Return on Equity* (ROE)

Menggambarkan jumlah laba bersih yang diperoleh untuk setiap penggunaan modal sendiri, melihat keuntungan bagi modal sendiri Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. ROE adalah salah satu rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor saham. Rasio ini menunjukkan tinggan efektivitas tim manajemen dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

**Tabel 4. 9**

**Rasio Profitabilitas Menggunakan *Ratio of Return on Equity***

**PT Eagle High Plantation, Tbk (sebelumnya PT BW Plantation Tbk)**

Tahun	Laba Bersih	Modal Sendiri	Rasio	Keterangan
2013	181.781.931	2.184.768.291	8%	dalam ribuan rupiah
2014	194.638	6.946.691	3%	dalam jutaan rupiah
2015	(181.400)	6.652.915	-3%	dalam jutaan rupiah
2016	(391.367)	6.259.439	-6%	dalam jutaan rupiah
2017	(187.791)	6.062.693	-3%	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

$$\begin{aligned}
 1) \text{ Tahun 2013} &= \frac{181.781.931}{2.184.768.291} \times 100 \% \\
 &= 8\%
 \end{aligned}$$

$$2) \text{ Tahun 2014} = \frac{194.638}{6.946.691} \times 100\% \\ = 3\%$$

$$3) \text{ Tahun 2015} = \frac{-181.400}{6.652.915} \times 100\% \\ = -3\%$$

$$4) \text{ Tahun 2016} = \frac{-391.367}{6.259.439} \times 100\% \\ = -6\%$$

$$5) \text{ Tahun 2017} = \frac{-187.791}{6.062.693} \times 100\% \\ = -3\%$$

Berdasarkan tabel kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu, PT BW Plantation Tbk pada tahun 2013 ROE sebesar 8%, artinya bahwa tingkat kerugian modal sendiri adalah sebesar 8% dari jumlah modal sendiri yang digunakan. Pada tahun 2014 sebesar 3%, artinya bahwa tingkat keuntungan modal sendiri adalah sebesar 3% dari jumlah modal sendiri yang digunakan. Terjadi penurunan tahun 2014-2015 dari 8% hingga 3% dengan selisih 5%.

Pada tahun 2015 PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk, ROE sebesar -3%, artinya bahwa tingkat kerugian modal sendiri adalah sebesar -3% dari jumlah modal sendiri yang digunakan. Terjadi penurunan tahun 2014-2015 dari 3% hingga -3% dengan selisih sebanyak 6%. Pada tahun 2016 sebesar -6%, artinya bahwa tingkat kerugian modal sendiri adalah sebesar -6% dari jumlah modal sendiri yang digunakan. Terjadi penurunan tahun 2015-2016 dari -3% hingga -6% dengan selisih 3%.

Pada tahun 2017 sebesar -3%, artinya bahwa tingkat kerugian modal sendiri adalah sebesar -3% dari jumlah modal sendiri yang digunakan. Terjadi peningkatan tahun 2016-2017 dari

-6% hingga -3% dengan selisih 3%. Dapat disimpulkan bahwa laba (rugi) bersih yang diperoleh untuk setiap penggunaan modal sendiri adanya ketidak tetapan atau guncangan dari tahun 2013-2017 cenderung turun.

**Tabel 4. 10**  
**Rasio Profitabilitas**  
**PT Eagle High Plantation, Tbk**  
**(sebelumnya PT BW Plantation Tbk)**

Rasio Profitabilitas	Tahun					Kinerja Keuangan
	2013	2014	2015	2016	2017	
	Ribuan Rupiah	Jutaan Rupiah	Jutaan Rupiah	Jutaan Rupiah	Jutaan Rupiah	
<b>NPM</b>	16%	9%	-7%	-15%	-6%	Tidak Baik
<b>ROA</b>	3%	1%	-1%	-2%	-1%	Tidak Baik
<b>ROI</b>	3%	1%	-1%	-2%	-1%	Tidak Baik
<b>ROE</b>	8%	3%	-3%	-6%	-3%	Tidak Baik

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengukur tingkat efisiensi dari penggunaan sumber daya keuangan dalam menghasilkan laba. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dilihat dari rasio profitabilitas dalam keadaan tidak baik. NPM dalam mengukur laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan perusahaan, terjadi adanya ketidak tetapan atau guncangan dan tidak dalam keadaan baik. Mengalami penurunan dari tahun ke tahun selama 5 tahun terakhir. Hanya pada tahun 2013 dapat dikatakan baik karena diperoleh sebesar 16%. Apabila semakin tinggi rasio NPM berarti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba juga tinggi pada tingkat penjualan. Standar umum rata-rata industri minimal 20%.

ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dari asset yang dioperasionalkan untuk menghasilkan laba operasi, dilihat dari tabel bahwa perusahaan mengalami ketidak tetapan atau guncangan dan tidak dalam keadaan baik terhadap ROA yang mengalami penurunan dari tahun ke tahun selama 5 tahun terakhir. Karena apabila

kemampuan total asset dalam menghasilkan laba sehingga efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya bisa dilihat. Maka apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba baik maka asset juga akan membaik. Standar umum rata-rata industri minimal 30%.

ROI menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih terhadap investasi, yang terjadi adanya ketidak tetapan atau guncangan dan dalam keadaan tidak baik yang mengalami penurunan dari tahun ke tahun selama 5 tahun terakhir. Karena apabila semakin besar rasio ROI perusahaan maka akan semakin baik kinerja perusahaan, tetapi sebaliknya semakin buruk ROI perusahaan maka akan semakin buruk pula kinerja keuangan. Standar umum rata-rata industri minimal 30%.

ROE menggambarkan jumlah laba bersih yang diperoleh untuk setiap penggunaan modal sendiri, yang terjadi adanya ketidak tetapan atau guncangan dan dalam kondisi yang tidak baik, mengalami penurunan dari tahun ke tahun selama 5 tahun terakhir. Apabila kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri secara efektif, serta mengukur laba dari investasi pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Karena *rate of return on equity* ini menggambarkan rentabilitas, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tersebut. Standar umum rata-rata industri minimal 40%.

### 3. Rasio Nilai Pasar

#### a. *Earning Per Share* (EPS)

Merupakan rasio untuk menentukan pendapatan yang diperoleh selama suatu periode untuk setiap lembar saham biasa yang beredar. EPS merupakan salah satu rasio terpenting didalam perusahaan karena menilai baik tidaknya perusahaan dapat dilihat dari rasio *earning per share* (EPS). EPS merupakan bagian dari

laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham yang beredar. EPS apabila dihitung selama beberapa tahun, maka akan menunjukkan apakah profitabilitas perusahaan tersebut semakin membaik atau semakin memburuk.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Jumlah Lembaran Saham yang Beredar}}$$

**Tabel 4. 11**

**Rasio Nilai Pasar Menggunakan *Earning per Share***

**PT Eagle High Plantation, Tbk**

(sebelumnya PT BW Plantation Tbk)

Tahun	Laba Bersih	JLSB	Rasio	Keterangan
2013	181.781.931.000	4.101.863.781	44,3169	dalam ribuan rupiah
2014	189.470.000.000	20.870.019.028	9,0786	dalam jutaan rupiah
2015	(179.737.000.000)	31.525.291.000	-5,7014	dalam jutaan rupiah
2016	(389.748.000.000)	31.525.291.000	-12,3630	dalam jutaan rupiah
2017	(185.973.000.000)	31.525.291.000	-5,8992	dalam jutaan rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah

- 1) Tahun 2013 =  $\frac{181.781.931.000}{4.101.863.781}$   
= 44,3169 per lembar saham
- 2) Tahun 2014 =  $\frac{189.470.000.000}{20.870.019.028}$   
= 9,0786 per lembar saham
- 3) Tahun 2015 =  $\frac{-179.727.000.000}{31.525.291.000}$   
= -5,7014 per lembar saham
- 4) Tahun 2016 =  $\frac{-389.748.000.000}{31.525.291.000}$   
= -12,3630 per lembar saham
- 5) Tahun 2017 =  $\frac{-185.973.000.000}{31.525.291.000}$   
= -5,8992 per lembar saham

Berdasarkan tabel pendapatan yang diperoleh selama suatu periode untuk setiap lembaran saham biasa yang beredar, pada



tahun 2013 PT BW Plantation Tbk sebesar, EPS 44,3169 per lembar saham, artinya setiap lembar saham biasa berhak atas laba bersih sebesar Rp. 44,3169 dengan demikian apabila seseorang memiliki 1 lembar saham biasa, maka ia berhak atas laba bersih sebesar Rp. 44,3169. Pada tahun 2014 PT BW Plantation Tbk, EPS sebesar 9,0786 per lembar saham. Artinya setiap lembar saham biasa berhak atas laba bersih sebesar Rp. 9,0786 dengan demikian apabila seseorang memiliki 1 lembar saham biasa, maka ia berhak atas laba bersih sebesar Rp. 9,0786. Tahun 2013 hingga 2014 terjadinya penurunan dari Rp.44,3169 ke Rp. 9,0786 sebesar Rp.35,2383.

Pada tahun 2015 sebesar -5,7014, artinya setiap lembar saham biasa berhak atas rugi bersih sebesar Rp. -5,7014 dengan demikian apabila seseorang memiliki 1 lembar saham biasa, maka ia berhak atas rugi bersih sebesar Rp. -5,7014. Tahun 2014 hingga 2015 mengalami penurunan dari Rp.9,0786 ke Rp. -5,7014 sebesar Rp.14,78. Pada tahun 2016 sebesar -12,3630, artinya setiap lembar saham biasa berhak atas rugi bersih sebesar Rp.-12,3630 dengan demikian apabila seseorang memiliki 1 lembar saham biasa, maka ia berhak atas rugi bersih sebesar Rp. -12,3630. Tahun 2015 hingga 2016 mengalami penurunan dari Rp.-5,7014 ke Rp.-12,3630 sebesar Rp.6,6616.

Pada tahun 2017 sebesar -5,8992%, artinya setiap lembar saham biasa berhak atas rugi bersih sebesar Rp.- 5,8992 dengan demikian apabila seseorang memiliki 1 lembar saham biasa, maka ia berhak atas rugi bersih sebesar Rp.- 5,8992. Tahun 2015 hingga 2016 mengalami peningkatan dari Rp.-12,3630 ke Rp.-5,8992 sebesar Rp.6,4638.

Kesimpulan dari pendapatan yang diperoleh selama suatu periode untuk setiap lembar saham biasa yang beredar dari 2013 hingga 2017 berfluktuasi cenderung menurun. Karena semakin

meningkat EPS suatu perusahaan berarti keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham semakin besar dan sebaliknya apabila semakin kecil keuntungan yang didapatkan perusahaan maka bisa keuntungan dan juga kerugian yang akan diperoleh investor. Apabila EPS meningkat berarti perusahaan mampu menghasilkan kenaikan laba bersih, sehingga investor akan memperoleh keuntungan laba per lembar yang semakin besar.

### C. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

#### 1. Rasio Likuiditas

##### a. *Current Ratio*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 dapat dikatakan kurang baik karena terjadinya peningkatan kinerja keuangan. Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk mengalami penurunan seperti sebelum diakuisisi. Sedangkan pada tahun diakuisisi kinerja keuangan meningkat. Standar industri untuk *current ratio* adalah tidak kurang dari 200%.

##### b. *Cash Ratio*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 dapat dikatakan tidak baik, karena terjadinya penurunan kinerja keuangan. Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk tetap mengalami penurunan seperti sebelum diakuisisi dengan tingkat penurunannya sangat jauh. Sedangkan pada tahun diakuisisi kinerja keuangan meningkat. Standar industri untuk *cash ratio* adalah tidak kurang dari 50%.

##### c. *Quick Ratio*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 stabil.

Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk tetap mengalami penurunan. Sedangkan pada tahun diakuisisi kinerja keuangan meningkat. Standar umum rata-rata industri minimal 100%.

*d. Working Capital to Total Asset*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 dapat dikatakan sangat tidak baik, karena terjadinya penurunan kinerja keuangan dibawah 0%. Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk tetap mengalami penurunan seperti sebelum diakuisisi.

2. Rasio Profitabilitas

*a. Net Profit Margin*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 dapat dikatakan tidak baik, karena terjadinya penurunan kinerja keuangan. Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk tetap mengalami penurunan. Standar umum rata-rata industri minimal 20%.

*b. Return on Asset*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 dapat dikatakan sangat tidak baik, karena terjadinya penurunan kinerja keuangan. Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk tetap mengalami penurunan. Standar umum rata-rata industri minimal 30%.

*c. Return on Investment*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 dapat dikatakan sangat tidak baik, karena terjadinya penurunan kinerja

keuangan. Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk tetap mengalami penurunan. Standar umum rata-rata industri minimal 30%.

d. *Return on Equity*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 dapat dikatakan sangat tidak baik, karena terjadinya penurunan kinerja keuangan. Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk tetap mengalami penurunan. Standar umum rata-rata industri minimal 40%.

3. Rasio Nilai Pasar

a. *Earning Per Share*

Kinerja PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk sebelum diakuisisi periode 2013-2014 dapat dikatakan tidak baik, karena terjadinya penurunan kinerja keuangan. Setelah diakuisisi pada tahun 2015, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk tetap mengalami penurunan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap pengujian perbandingan kinerja perusahaan setelah akuisisi selama periode 2013 sampai 2017, didapatkan kesimpulan:

1. Kinerja keuangan sebelum melakukan akuisisi pada PT BW Plantation Tbk dilihat dari:

a. Rasio Likuiditas

Dilihat dari rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio*, *cash ratio*, *quick ratio*, *working capital to total asset* kinerja keuangan sebelum diakuisisi PT BW Plantation Tbk kurang baik karena terjadinya peningkatan dan penurunan kinerja keuangan dari tahun 2013 hingga 2014.

b. Rasio Profitabilitas

Kinerja keuangan PT BW Plantation Tbk dilihat dari rasio profitabilitas dengan menggunakan NPM, ROA, ROI dan ROE sebelum melakukan akuisisi dapat dikatakan tidak baik karena terjadinya penurunan.

c. Rasio Nilai Pasar

Kinerja keuangan PT BW Plantation Tbk dilihat dari rasio nilai pasar dengan menggunakan *earning per share* sebelum diakuisisi dapat dikatakan baik karena terjadinya penurunan.

2. Kinerja keuangan setelah melakukan akuisisi pada PT Eagle High Plantation Tbk dilihat dari:

a. Rasio Likuiditas

Sedangkan kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk pada tahun 2015 hingga 2017 setelah diakuisisi, terus turun dari tahun ke tahun. Hanya pada tahun 2015 terjadi kenaikan tepat pada

tahun dilakukannya akuisisi. Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan PT Eagle High Plantation setelah diakuisisi tidak baik.

b. Rasio Profitabilitas

Sedangkan setelah dilakukannya akuisisi periode 2015 hingga 2017, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk terus berada di bawah titik minus (-) disebabkan setelah dilakukannya akuisisi perusahaan terus mengalami kerugian.

c. Rasio Nilai Pasar

Sedangkan setelah dilakukannya akuisisi periode 2015 hingga 2017, kinerja keuangan PT Eagle High Plantation Tbk terus berada di bawah titik (-) setelah diakuisisi perusahaan terus mengalami kerugian.

3. Adanya perbedaan kinerja keuangan PT BW Plantation Tbk setelah pergantian nama PT Eagle High Plantation Tbk dikarenakan setelah melakukan pergantian nama PT Eagle High Plantation Tbk yang sebelumnya PT BW Plantation Tbk mengalami kinerja keuangan yang sangat jauh dari standar keuangan industri, dapat dilihat dari hasil rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar adanya penurunan setelah perusahaan mengalami pergantian nama.

Jadi, dapat disimpulkan secara keseluruhan akuisisi perusahaan terhadap PT Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk. Kurang menguntungkan bagi perusahaan, karena dari hasil penelitian ini dijelaskan bahwa setelah dilakukannya akuisisi kinerja keuangan perusahaan menunjukkan penurunan yang cukup signifikan dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini didasarkan pada pengukuran kinerja keuangan perusahaan menggunakan 9 rasio keuangan yaitu *Current Ratio (CR)*, *Cash Ratio*, *Quick Ratio*, *Working Capital to Total Asset Ratio (WCTA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Investment (ROI)* dan *Earnings per Share (EPS)*,

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada PT. Eagle High Plantation Tbk sebelumnya PT BW Plantation Tbk tahun 2013-2017 maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Peneliti yang akan datang

Bagi peneliti yang akan datang untuk dapat memperluas metode penelitian dan periode penelitian untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik lagi.

2. Bagi Perusahaan

Menggunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar dengan perusahaan kurang efektif dan efisien, oleh karena itu sebaiknya perusahaan atau manajemen perusahaan lebih meningkatkan lagi kinerjanya dalam meningkatkan laba yang dihasilkan dari penjualan yang terjadi agar lebih efektif lagi, serta meningkatkan kinerja dalam pengelolaan asset yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang dimiliki perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bahri, S. 2013. *Strategi Belajar Mengajar*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Fahmi, I. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan (Pendekatan Rasio Keuangan)*. Yogyakarta: CAPS.
- Huda, N & Edwin, M. N. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah. Cet ke-2. Jakarta: Kencana*.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: PT: Bumi Aksara).
- Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). 2001. Pusat Bahasa Departemen Pendidikan Nasional. Jakarta: BR Aminuddin.
- Kasiram. 2010. *Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. (Malang: UIN Maliki Press).
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- \_\_\_\_\_. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Kasmuri, Desmita, U. Atsani, N. Guspendri, Afwadi, M. Haviz, Masril. 2017. *Buku Pedoman Penulisan Skripsi IAIN Batusangkar*, Edisi Revisi 2017. Batusangkar: IAIN Batusangkar Press.
- Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nofrivul. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Batusangkar: STAIN Batusangkar Press).
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 *tentang Akuntansi Penggabungan Usaha disetujui dalam Rapat Komite Prinsip Akuntansi Indonesia* pada tanggal 24 Agustus 1994 dan telah disahkan oleh Pengurus Pusat Ikatan Akuntan Indonesia pada tanggal 7 September 1994.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen keuangan Perusahaan Penyelesaiannya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.



- Suyonto, D. 2013. *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*. Yogyakarta: CAPS (Center of Academic Publishing Service)
- Syamsudin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: rajawali Pers.
- Wibowo. 2011. *Manajemen Kinerja*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Widjaja, G. 2002. *Merger dalam Perspektif Monopoli*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Esterlina, P & N. N. Firdausi. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi 2017*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Fajrin, P H. 2016. *Analisis Profitabilitas dan likuiditas terhadap Kinerja Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*: Volume 5, Nomor 6, Juni 2016 ISSN : 2461-0593.
- Fannani, SI & Nurfauziah. 2018. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Gunawan, K H& I. M. Sukartha. 2013. *Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia*. Bali: Universitas Udayana (Unud) *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 271-290 ISSN: 2302-8556.
- Gustiyana, T. T & M. Eryad. 2016. *Analisis perbandingan kinerja keuangan antara sebelum dan Sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi (studi kasus pada perusahaan publik yang melakukan akuisisi Tahun 2013-2015) Comparative analysis of financial performance before and after Acquisition on acquirer companies (case study on company doing the acquisition period 2013-2015)*. Universitas Telkom: e Proceeding of Management: Vol.5, No.1 Maret 2018.
- Hariyanti, I & et. al. 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi, & Pemisahan Perusahaan Cara Cerdas Mengembangkan & Memajukan Perusahaan*. Yogyakarta: Visi Media.
- Haryanti, C. S. 2011. *Analisis Perbandingan Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada Perusahaan Telekomunikasi (Studi Kasus BEI)*. Semarang: Untag. *Serat Acitya – Jurnal Ilmiah*.
- Hayu, Y. 2015. *Perbedaan Risiko Investasi Saham Perusahaan dan Analisis Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi*. *Jurnal Ekonomi*, Vol 7, No. 2.

Noor, *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis*

Ratnasari, L. 2016. *Pengaruh Leverage, Likuiditas, ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Otomotif di BEI*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 5 Nomor 6, 6.

Rhamadana, R. B & Triyonowati. 2016. *Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT HM Sampoerna Tbk*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: volume 5, nomor 7, juli 2016 ISSN: 2461-0593.

Sodikin, S & N. Sahroni. 2016. *Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Kasus pada Akuisisi PT Agung Podomoro Land Tbk)*. Tasikmalaya: Universitas Siliwangi Jurnal Ekonomi Manajemen Volume 2 Nomor 2 (November 2016) 81-90 <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem> ISSN 2477-2275.

Sudarsanam, *The Essence of Merger*,

Wahyuni, A. K. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Syariah di Indonesia*. Seminar Nasional dan Call For Paper Program Studi Akuntansi-Feb UMS, 34.

Achsan, F. 2016. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Go Publik BEI*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

Sidauruk, J. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*. Skripsi. Program Sarjana. Lampung: Universitas Lampung.

Utami, I P. n.d. *Pengaruh Akuisisi terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Perusahaan Go Publik pada Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Padang: Universitas Negeri Padang.

Audriene, D. 2016. Akuisisi Eagle High oleh Grup Felda Capai Kesepakatan. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20161223204320-92-181882/akuisisi-eagle-high-oleh-grup-felda-capai-kesepakatan>

Bursajkse. 2015. PT Eagle High Plantations Tbk ( BWPT.JK ) - Rajawali Group Berencana Untuk Melakukan Divestasi Saham. <http://bursajkse.blogspot.co.id/2015/05/pt-eagle-high-plantations-tbk-bwptjk.html?m=1>

Firdaus, F. 2015. BW Plantation Resmi Ganti Nama. <http://www.beritasatu.com/pasar-modal/246320-bw-plantation-resmi-ganti-nama.html>

Ramadhan, B. 2017. *Inilah Analisa Ekonomi IMF tentang Perekonomian Dunia termasuk Indonesia.* Good News From Indonesia. <https://www.goodnewsfromindonesia.id/2017/10/15/analisa-ekonomi-imf-tentang-perekonomian-dunia-termasuk-indonesia>.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

[www.sahamoke.com](http://www.sahamoke.com).