

**ANALISIS KOMPARASI KINERJA KEUANGAN PT. KALBE
FARMA, Tbk. SEBELUM DAN SESUDAH MERGER YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**KADRIATI
NIM. 14 60302 181**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUSLIM MAROS
MAROS
2018**

**ANALISIS KOMPARASI KINERJA KEUANGAN PT. KALBE
FARMA,Tbk. SEBELUM DAN SESUDAH MERGER YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muslim Maros
Untuk memenuhi sebagian persyaratan
Guna memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi

**KADRIATI
NIM. 14 60302 181**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUSLIM MAROS
MAROS
2018**

HALAMAN PERSETUJUAN

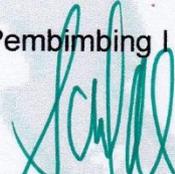
Judul Hasil Penelitian/Skripsi : Analisis Komparasi Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. Sebelum Dan Sesudah Merger Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Nama Mahasiswa : Kadriati
Nomor Induk Mahasiswa : 14 60302 181
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Setelah diteliti dan diperiksa ulang, maka skripsi ini telah memenuhi syarat untuk disetujui.

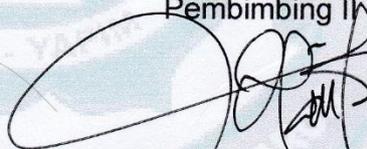
Maros, 25 Juli 2018

Pembimbing I



(Prof. Dr. H.SYAMSU ALAM, SE.,M.Si.)

Pembimbing II



(MUH. ALAM NASYRAH HANAFI, SE.,S.Pd.,MM.)

Mengetahui :

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muslim Maros


Dr. DAHLAN, SE., MM.

HALAMAN PENGESAHAN

Pada hari ini **Sabtu** Tanggal **Dua Puluh Satu** Bulan **Juli** Tahun **Dua Ribu Delapan Belas**.

Judul Hasil Penelitian/Skripsi : Analisis Komparasi Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. Sebelum Dan Sesudah Merger Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Nama Mahasiswa : Kadriati
Nomor Induk Mahasiswa : 14 60302 181
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diujikan dan disahkan oleh Panitia Ujian Hasil Penelitian/Skripsi yang dibentuk dengan Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Maros Nomor : **017/S1/SK/FEB UMMA/VII/2018** tanggal **19 Juli 2018** untuk memenuhi sebagian syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.

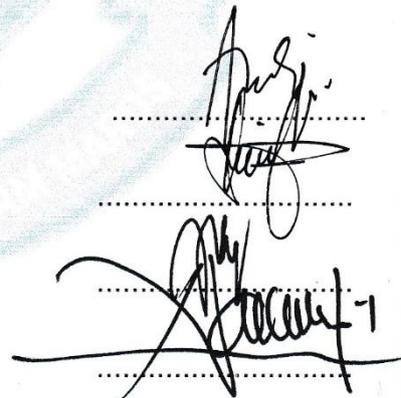
Tim Penguji :

Ketua : Dr. Muhammad Nasrum, SE., MM.

Sekretaris : Abd. Azis Pata, SE., M. Si.

Anggota 1. Mustafa, SE., M. Ak.

2. Narto Irawan Otoluwa, SE., MM.



Handwritten signatures of the examiners, including the Chairman (Dr. Muhammad Nasrum), Secretary (Abd. Azis Pata), and two members (Mustafa and Narto Irawan Otoluwa).

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : KADRIATI
NIM : 14 60302 181
Prodi : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Judul Skripsi : Analisis Komparasi Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Merupakan hasil tulisan saya sendiri. Dalam Skripsi ini, tidak terdapat secara keseluruhan atau sebahagian besar hasil karya orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat maupun simbol yang saya akui seolah – olah adalah tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan hasil karya orang lain yang saya ambil dengan cara meniru dan menyalin tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan pernyataan saya tersebut di atas, maka saya siap menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil karya saya sendiri, dan apabila dikemudian hari saya terbukti menyalin dan meniru hasil tulisan orang lain, maka gelar dan ijazah yang telah diberikan dari Universitas batal saya terima.



Yang Membuat Pernyataan

K

KADRIATI
NIM. 14 60302 181

ABSTRAK

KADRIATI, *Analisis Komparasi Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma, Tbk. Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*(Dibimbing oleh H. Syamsu Alam dan Muh. Alam Nasyrah Hanafi).

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh merger pada PT. Kalbe Farma Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja perusahaan ini diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan diantaranya ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), NPM (*Net Profit Margin*) dan GPM (*Gross Profit Margin*), dimana Merger itu sendiri merupakan penggabungan dari sebuah perusahaan kepada perusahaan lain yang telah ada, dan segala kegiatan perusahaan dipusatkan di perusahaan yang mengambil alih, sedangkan perusahaan yang diambil alih itu sendiri dibubarkan.

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder yang berupa data keuangan tahunan PT. Dankos Laboratories, Tbk. periode 2000-2004, data keuangan tahunan PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk. periode 2000-2004, dan data keuangan tahunan PT. Kalbe Farma, Tbk. periode 2000-2004 dan periode 2006-2010, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari keempat rasio yang digunakan yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin* menunjukkan hasil yang berbeda. Saat menggunakan rasio *Return On Assets*, *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin*, hasil yang diperoleh yaitu lebih baik setelah melakukan *merger* dibandingkan sebelum melakukan *merger*. Namun berbeda halnya saat menggunakan *Return On Equity* yaitu hasilnya lebih baik sebelum melakukan *merger* dibandingkan setelah melakukan *merger*.

Kata Kunci : *Merger*, Kinerja Keuangan dan Rasio Keuangan.

ABSTRACT

KADRIATI, *Comparative Analysis of Financial Performance of PT. Kimia Farma, Tbk. Before and After Merger Registered at Indonesia Stock Exchange* (Guided by H. Syamsu Alam and Muh. Alam Nasyrhan Hanafi).

This study aims to analyze the effect of mergers on PT. Kalbe Farma Tbk. which is listed on the Indonesia Stock Exchange. Company performance is measured by using financial ratios including ROA (Return on Assets), ROE (Return on Equity), NPM (Net Profit Margin) and GPM (Gross Profit Margin), where Merger itself is a combination of a company to the company others that have existed, and all corporate activities are centered on the taking over company, while the expropriated company itself is dissolved.

The data used in this study is secondary data in the form of annual financial data of PT. Dankos Laboratories, Tbk. period 2000-2004, annual financial data of PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk. period 2000-2004, and annual financial data of PT. Kalbe Farma, Tbk. the period 2000-2004 and the period 2006-2010, listed on the Indonesia Stock Exchange.

The results of the four ratios used are *Return On Assets, Return On Equity, Gross Profit Margin and Net Profit Margin* Shows different results. When using *Return On Assets* ratio, *Gross Profit Margin* and *Net Profit Margin*, the results obtained are better after *merger* than before *merger*. But different when using *Return On Equity* is the result better before the *merger* than after the *merger*.

Keywords : *Mergers*, Financial Performance and Financial Ratios.

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah puji syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sesuai dengan waktu yang telah ditentukan. Dan tak lupa kita kirimkan shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Besar Muhammad saw yang telah membawa kita dari zaman Jahiliah menuju zaman Islami.

Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan Keuangan Universitas Muslim Maros.

Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini tak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar – besarnya kepada :

1. Prof Nurul Ilmi Idrus, M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Muslim Maros.
2. DR. Dahlan, SE., MM. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Maros.
3. Nur Pratiwi, SE.,M.Sc. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Maros.

4. Prof. DR. H.Syamsu Alam, SE.,M.Si, selaku Dosen pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, kritikan dan nasehat kepada penulis dalam menyelesaikan Skripsi ini.
5. Muh. Alam Nasyrhan Hanafi, SE.,S.Pd.,MM. selaku Dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, kritikan dan nasehat kepada penulis dalam menyelesaikan Skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Pengajar yang telah mengajar, mengarahkan, membimbing dan memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat selama penulis menjalankan perkuliahan.
7. Teman – teman seangkatan Manajemen Keuangan yang telah sedikit banyak memberi masukan.
8. Orang tua tercinta yang selalu memberikan do'anya serta saudara – saudariku yang turut andil memberi sumbangsi pemikiran dan support yang luar biasa.
9. Suami tercinta yang selalu membantu, mendukung dan terus memotivasiku, serta kedua putriku yang tidak ketinggalan memberiku senyuman manis dan celotehnya yang menambah semangatku menyelesaikan skripsi ini.
10. Semua pihak yang tak mungkin dapat disebutkan satu persatu yang telah ikut memberikan sumbangsi pemikiran dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun akan penulis terima dengan baik.

Semoga skripsi yang berjudul “Analisis Komparasi Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. Sebelum dan Sesudah Merger Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” bermanfaat bagi kita semua.

Akhir kata penulis ucapkan Billahi fii sabilil haq fastabiqul khaerat.

Maros, 25 Juli 2018

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
ABSTRAK.....	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian.....	8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Kinerja Keuangan Perusahaan	10
B. Merger	18
C. Penelitian Terdahulu	36
D. Kerangka Pikir.....	38

BAB III METODE PENELITIAN

A. Tempat dan Waktu.....	39
B. Jenis dan Sumber Data.....	39
C. Teknik Pengumpulan Data	40
D. Metode Analisis Data	41
E. Defenisi Operasional Variabel.....	43

BAB IV SEJARAH SINGKAT PERUSAHAAN

A. Sejarah Berdirinya Perusahaan	46
B. Sumber Daya Perusahaan	50
C. Struktur Organisasi.....	51

BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
- Hasil dan Analisis	52
BAB VI PENUTUP	
A. Kesimpulan	64
B. Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	66
Lampiran	

DAFTAR TABEL

Nomor	Halaman
1. Tabel 1.1 Return On Assets sebelum melakukan merger PT. Dankos Laboratories, Tbk.....	53
2. Tabel 1.2 Return On Assets sebelum melakukan merger PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.....	53
3. Tabel 1.3 Return On Assets sebelum melakukan merger PT. Kalbe Farma, Tbk	54
4. Tabel 1.4 Return On Assets setelah melakukan merger PT. Kalbe Farma, Tbk.	54
5. Tabel 2.1 Return On Equity sebelum melakukan Merger PT. Dancokos Laboratories, Tbk.....	55
6. Tabel 2.2 Return On Equity sebelum melakukan Merger PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.....	56
7. Tabel 2.3 Return On Equity sebelum melakukan Merger PT. Kalbe Farma, Tbk	56
8. Tabel 2.4 Return On Equity setelah melakukan merger PT. Kalbe farma,Tbk.....	57
9. Tabel 3.1 Gros Profit Margin sebelum melakukan Merger PT. Dancokos Laboratories, Tbk	58

10. Tabel 3.2 Gros Profit Margin sebelum melakukan Merger	
PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.....	58
11. Tabel 3.3 Gros Profit Margin sebelum melakukan Merger	
PT. Kalbe Farma, Tbk	59
12. Tabel 3.4 Gros Profit Margin setelah melakukan merger	
PT. Kalbe Farma, Tbk	59
13. Tabel 4.1 Net Profit Margin sebelum melakukan Merger	
PT. Dancokos Laboratories, Tbk	61
14. Tabel 4.2 Net Profit Margin sebelum melakukan Merger	
PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.....	61
15. Tabel 4.3 Net Profit Margin sebelum melakukan Merger	
PT. Kalbe Farma, Tbk	62
16. Tabel 4.2 Net Profit Margin setelah melakukan merger	
PT. Kalbe Farma, Tbk	62

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Halaman
1. Skema kerangka fikir	38
2. Struktur organisasi.....	51

DAFTAR LAMPIRAN

1. Laporan Keuangan PT. Dankos Laboratories, Tbk.
2. Laporan Keuangan PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk
3. Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi perdagangan saat ini, persaingan usaha diantara perusahaan – perusahaan semakin ketat dan tajam. Hal ini menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan serta memperbaiki kinerjanya, sehingga dapat mempertahankan eksistensinya didalam melakukan persaingan perdagangan. Salah satu usaha yang dapat dilakukan untuk mempertahankan semua itu dikatakan oleh Payamta (2004) yaitu dengan melakukan ekspansi. Ekspansi itu sendiri dapat dilakukan dengan dua cara, yang pertama yaitu ekspansi internal. Ekspansi internal ini berupa peningkatan kualitas produk dan peluncuran produk baru, serta meningkatkan rasa kepercayaan masyarakat terhadap produk yang dihasilkan, dan yang kedua yaitu ekspansi eksternal. Ekspansi ini dapat dilakukan dengan cara penggabungan usaha.

Penggabungan usaha pada umumnya dapat dilakukan dalam bentuk *merger*, akuisisi dan konsolidasi. Dengan dilakukannya merger , maka sangat diharapkan bagi perusahaan untuk melanjutkan usahanya dengan bantuan serta kerjasama dengan perusahaan lain dan selanjutnya untuk saling bersinergi dalam mencapai tujuan tertentu.

Alasan perusahaan melakukan *merger* dijelaskan oleh Bengtsson (1994, h.13) adalah untuk mengeksploitasi sinergi, dimana sinergi bisa jadi gagasan yang tidak masuk akal namun dapat dilakukan jika mampu mengkombinasikan bidang antar perusahaan seperti alih teknologi, pengetahuan pemasaran, penelitian dan pengembangan, pemotongan biaya, harmonisasi produk, serta penggunaan sumber daya yang lebih optimum. Hal lainnya yaitu meningkatkan dan melindungi pasar, memperkuat bisnis utama dan untuk mencapai ukuran *critical mass-competitive*, artinya tekad suatu perusahaan untuk mencapai ukuran optimum yang diinginkan, “massa kritikal “ demi kompetisi / persaingan dan kelangsungan hidup perusahaan tersebut.

Dalam suatu *merger*, sinergi dan nilai setelah *merger* akan melebihi jumlah nilai dari perusahaan – perusahaan secara terpisah sebelum *merger* terjadi (Brigham, 2006). Ada tidaknya sinergi yang didapat dari kegiatan *merger* tidak dapat dilihat secara cepat, melainkan diperlukan waktu yang relatif panjang setelah perusahaan tersebut melakukan suatu *merger*. Tidak selamanya *merger* yang dilakukan perusahaan akan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan, namun seringkali kegagalan atau kinerja perusahaan memburuk setelah perusahaan melakukan *merger*. Ada beberapa faktor yang menyebabkan kegagalan tersebut diantaranya adanya konflik antara kepentingan manajer dan para pemegang saham. Selain itu, kegagalan *merger*

memiliki dampak yang sangat kompleks karena terdapat pihak yang dirugikan yaitu adanya pemutusan hak kerja (PHK). Disamping dampak yang terjadi di atas, ada pula dampak yang menguntungkan setelah melakukan *merger* yaitu nilai perusahaan secara keseluruhan akan menjadi lebih besar. Selain itu, keuntungan lainnya adalah peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Merger yang dilakukan harusnya memperhitungkan kinerja perusahaan. Perhitungan kinerja tersebut dapat dilihat pantas tidaknya calon perusahaan tersebut melakukan merger. Perhitungan kinerja ini dilakukan dengan melihat rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut adalah rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba. Alat ukur untuk rasio ini yaitu Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*), Hasil pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*), Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*), dan Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*).

Cevi Purnama Widodo (2008) meneliti tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger pada PT. Bank Mandiri Tbk. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perubahan yang sangat signifikan antara sebelum dan setelah merger. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan kinerja bank dianggap sehat.

Muhammad Aji Nugroho (2010) meneliti tentang analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi periode 2002 - 2003. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari kedelapan rasio yang digunakan (NPM, ROA, ROE, DER, Debt Ratio, EPS, TATO, dan Current Ratio) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antar sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Raditiya Adi Martono (2016) meneliti tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Dari Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda. Saat menggunakan rasio ROI dan ROE maka terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan saat menggunakan rasio NPM, TATO, EPS, Current Ratio, dan DER menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antar sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Penelitian lain dilakukan oleh Faranita Fitriyani (2016) meneliti tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terhadap manajemen *entrenchment* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio NPM, ROI, dan ROE menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan

setelah melakukan merger dan akuisisi, sedangkan rasio EPS, TATO, CR dan Debt Ratio tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara merger dan akuisisi.

PT Kalbe Farma Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri farmasi dan produk-produk yang berkaitan dengan kesehatan. Semakin banyaknya perusahaan farmasi, menimbulkan iklim persaingan yang lebih ketat. Hal ini membuat perusahaan farmasi saling berlomba untuk tetap mempertahankan posisinya. Begitu pula yang dilakukan oleh PT Kalbe Farma Tbk dan PT Dankos Laboratories Tbk. Untuk mengurangi persaingan sekaligus menciptakan efisiensi, kedua perusahaan tersebut akhirnya melakukan peleburan usaha atau *merger*..

Pada tahun 2005, manajemen PT Dankos Laboratories Tbk dan PT Enseval sepakat untuk melebur kedua perusahaan tersebut ke dalam PT Kalbe Farma Tbk. PT Dankos Laboratories Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang farmasi, sedangkan PT Enseval merupakan perusahaan yang bergerak di bidang distribusi. Penggabungan usaha ini dianggap sebagai langkah strategis perusahaan untuk meningkatkan daya saing di industri farmasi dan produk-produk kesehatan di pasar domestik dan internasional. Tujuan penggabungan adalah sebagai berikut : (a) Menjadi perusahaan farmasi dan produsen produk-produk kesehatan terbesar di Asia Tenggara; (b) Meningkatkan daya saing perusahaan hasil penggabungan dengan terciptanya sinergi

dalam strategi pemasaran; (c) Meningkatkan efisiensi pada bidang pemasaran, produksi, penelitian serta pengembangan produk dan lain-lain; (d) Meningkatkan transparansi kepada semua pemangku kepentingan perusahaan hasil penggabungan dengan bergabungnya unit distribusi; (e) Meningkatkan kapitalisasi pasar dan likuiditas perdagangan saham perusahaan hasil penggabungan di bursa; dan (f) Memperbaiki kualitas neraca keuangan perusahaan hasil penggabungan yang dapat mendukung pengembangan usaha masa depan baik di dalam negeri maupun regional. Selain itu, *merger* dilaksanakan guna peningkatan efisiensi dan efektivitas mengingat naiknya biaya produksi, serta untuk memperluas jaringan distribusi, menghapus fungsi-fungsi ganda yang berlebihan, memperbaiki kinerja manajemen mata rantai pasokan, meningkatkan likuiditas saham, serta daya tawar yang meningkat terhadap para pemasok.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Komparasi Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. Sebelum dan Sesudah Merger Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan beberapa uraian yang dikemukakan sebelumnya, dalam hal ini penulis bermaksud untuk mengetahui secara terperinci apakah dengan melaksanakan aktifitas *merger* yang dilakukan oleh PT. Kalbe Farma, Tbk. akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. sebelum melakukan merger ?.
2. Bagaimana Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. sesudah melakukan merger ?.

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. sebelum melakukan merger !.
2. Untuk mengetahui Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. sesudah melakukan merger !.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan bagi penulis pada penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi mengenai dampak dari *merger* yang dilakukan oleh PT. Kalbe Farma, Tbk. terhadap kinerja keuangan perusahaannya, agar kedepannya para investor akan lebih tepat dalam melakukan investasi seperti pengambilan keputusan dalam melakukan pembelian, sehingga hasil yang diperolehnya sesuai dengan apa yang dilakukan.

2. Manfaat Praktis

a). Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan bagii PT. Kalbe Farma, Tbk. dalam mengambil keputusan strategi perusahaan yang digunakan untuk pengembangan perusahaan dimasa yang akan datang.

b). Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu manajemen keuangan mengenai *merger*.

c). Bagi para peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangan penelitiannya.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Munawir (2007:81) yang dikutip dari Andi Mutmainna Kamaruddin (2015:29), kinerja keuangan adalah suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan, keadaan dan perkembangan perusahaan serta hasil – hasil yang telah dicapai perusahaan dapat diketahui baik di waktu lampau maupun di waktu yang sedang berjalan sehubungan dengan pemulihan strategi perusahaan yang ditetapkan.

Husnan (2007:68) yang dikutip dari Andi Mutmainna Kamaruddin (2015:29), kinerja keuangan adalah alat untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan, dimana seorang analisis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan dua atau lebih data keuangan.

Fahmi (2011:2), 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.

Berdasarkan dari beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu prestasi kerja manajemen pada bagian keuangan untuk mencapai suatu tujuan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan yang dimiliki guna memperoleh profit dan peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan itu sendiri dapat dinilai dari empat macam kunci laporan keuangan, diantaranya Laporan Laba Rugi, Laporan Posisi Keuangan, Laporan Perubahan Ekuitas dan Laporan Arus Kas.

2. Tahap – tahap dalam Menganalisis Kinerja keuangan

Fahmi (2011:3), Penilaian kinerja setiap perusahaan berbeda – beda karena tergantung pada ruang lingkup bisnis yang jalankannya. Maka dari itu di bawah ini dijelaskan tahapan –tahapan dalam menganalisis kinerja keuangan diantaranya :

a). Melakukan *review* terhadap data 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.

b). 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.

c). Melakukan perbandingan terhadap hasil yang telah diperoleh

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

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

d). Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut, selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa – apa saja permasalahan dan kendala – kendala yang dialami perusahaan tersebut.

e). Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai masalah 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.

3. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Sujarweni (2016:128), laporan keuangan adalah catatan yang berisi informasi tentang keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu, dan digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan selama periode tertentu.

Bahri (2016:134), laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi – transaksi keuangan yang terjadi selama periode pelaporan dan dibuat untuk mempertanggungjawabkan tugas yang dibebankan kepadanya oleh pihak pemilik perusahaan.

Hery (2014:3), laporan keuangan merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Bahri (2016:134) tujuan dari laporan keuangan itu sendiri yaitu untuk memberikan informasi posisi keuangan perusahaan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan – keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen

atas penggunaan sumber – sumber daya yang dipercayakan kepada pihak manajemen.

4. Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan

Sujarweni (2016:129), analisis rasio keuangan merupakan alat analisa yang berguna bagi perusahaan untuk memberikan penilaian kinerja keuangan berdasarkan pada data perbandingan masing – masing pos yang terdapat di laporan keuangan, seperti laporan Neraca, Laba/Rugi, dan Arus Kas dalam periode tertentu.

Jumingan (2014:242), analisis rasio keuangan merupakan analisis dengan jalan membandingkan satu pos dengan pos laporan keuangan lainnya baik secara individu maupun bersama – sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun laporan laba/rugi.

Kasmir (2017:104), rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka – angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya.

Salah satu rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kinerja keuangannya menurut Hery (2017:312) yaitu rasio profitabilitas yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya.

Manfaat dan tujuan dari rasio Profitabilitas itu sendiri dijelaskan secara terperinci oleh Kasmir (2017:197) antara lain :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 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.

Alat ukur yang digunakan pada rasio profitabilitas yang dikemukakan oleh Hery (2017:314) antara lain sebagai berikut :

1). Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$\text{Hasil Pengembalian atas Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2). Hasil pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba

bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

$$\text{Hasil Pengembalian atas Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

3). Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Laba kotor dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Penjualan bersih itu sendiri terdiri dari penjualan (baik tunai maupun kredit) dikurangi return dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

4). Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Laba bersih dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Laba sebelum pajak itu sendiri merupakan laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain – lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain – lain.

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Selain mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan, Sujarweni (2016:129) juga menjelaskan tentang metode dan teknik analisis rasio keuangan perusahaan antara lain yaitu :

a) Metode analisa pertumbuhan

Metode analisa pertumbuhan yaitu teknik analisa yang disusun dengan membandingkan laporan keuangan dari satu periode ke periode lain untuk menilai pertumbuhan perusahaan.

b) Metode *trend* dan indeks

Metode *trend* indeks yaitu teknik analisa yang hampir sama dengan teknik metode analisa pertumbuhan, dimana pada metode ini angka pembanding adalah laporan keuangan periode tertentu yang dijadikan indeks dan dipilih sebagai tahun dasar. Metode ini berguna untuk meramalkan laporan keuangan masa datang dengan menggunakan data historis.

c) Metode analisis rasio

Metode analisis rasio merupakan teknik analisis dengan membandingkan masing – masing pos / akun yang ada dalam laporan keuangan yang relevan atau data yang signifikan.

Tujuan dan manfaat yang dapat diperoleh suatu perusahaan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan menurut Kasmir (2017:68) antara lain sebagai berikut :

- a) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
- b) Untuk mengetahui kelemahan – kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
- c) Untuk mengetahui kekurangan – kekurangan yang dimiliki.
- d) Untuk mengetahui langkah – langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- e) Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan, apakah penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
- f) Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

B. MERGER

1. Pengertian Merger

Merger adalah proses difusi atau penggabungan dua perseroan dengan salah satu diantaranya tetap berdiri dengan nama perseroannya

sementara yang lain lenyap dengan segala nama dan kekayaannya dimasukkan dalam perseroan yang tetap berdiri tersebut. *Merger* dalam bahasa Inggris berarti “Penggabungan”, sedangkan dalam bahasa Latin berarti “Bergabung bersama menyatu atau berkombinasi yang menyebabkan hilangnya identitas karena terserap sesuatu”.

Berdasarkan pernyataan di atas, *Merger* berarti suatu tindakan ekspansi perusahaan atau cara yaitu penggabungan dua perusahaan atau lebih, dimana hanya ada satu perusahaan dan salah satu perusahaan yang menggabungkan diri menjadi bubar karena hukum tanpa likuidasi terlebih dahulu.

Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 1 angka 9 tentang Perseroan Terbatas, Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh salah 1 (satu) perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan passiva dari perseroan yang menggabungkan diri tersebut beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri tersebut berakhir karena hukum.

Maheka (2008) menyatakan bahwa merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan dengan mempertahankan salah satu perusahaan.

Assauri (2013:12) *merger* dimaksudkan sebagai strategi pengintegrasian kegiatan pengoperasian dua perusahaan atas dasar nilai yang sama secara relatif.

Musthafa (2017:187) *merger* adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan, biasanya hanya satu nama perusahaan yang tetap ada, sedangkan nama perusahaan lainnya akan hilang.

Hanafi (2008:662), *merger* yaitu satu perusahaan diabsorpsi oleh perusahaan lain.

Prawironegoro (2010:318), *merger* adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan.

Hariyani, dan kawan-kawan (2011:15), *merger* adalah salah satu strategi ekspansi perusahaan atau restrukturisasi perusahaan dengan cara menggabungkan dua perusahaan atau lebih.

Gumilarsjah (2016:4), *merger* terjadi ketika dua perusahaan sepakat untuk membentuk perusahaan gabungan, yang memadukan aset dan kewajiban kedua perusahaan tersebut.

Dari beberapa defenisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *merger* adalah penggabungan dari sebuah perusahaan kepada perusahaan lain yang telah ada, dan segala kegiatan perusahaan dipusatkan di perusahaan yang mengambil alih, sedangkan perusahaan yang diambil alih itu sendiri dibubarkan. Selain itu seluruh hak aktiva dan

passiva serta kegiatan operasional diberikan kepada perusahaan yang mengambil alih dan tetap beroperasi secara hukum.

2. Bentuk – bentuk Merger

Merger dapat dikelompokkan menjadi empat bagian menurut Musthafa (2017:188) antara lain sebagai berikut :

a. *Merger* Horizontal

Merger horizontal terjadi apabila perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan lain dalam jenis bisnis yang sama dengan kata lain satu atau dua perusahaan yang menghasilkan produk atau jasa yang sama.

b. *Merger* Vertikal

Merger vertikal adalah penggabungan perusahaan yang memiliki keterkaitan antar input dan output maupun pemasaran. Sebagai contoh perusahaan pengecoran baja melakukan penggabungan dengan supplier seperti perusahaan tambang. Contoh lain perusahaan dibidang pengelolaan hasil pertanian merger dengan distributor atau pemasaran.

c. *Merger* Congeneric

Merger congeneric yaitu penggabungan dua perusahaan yang sejenis atau dalam industri yang sama tetapi tidak memproduksi produk yang sama maupun tidak ada keterkaitan supplier.

d. *Merger* Konglomerat

Merger konglomerat yaitu penggabungan dua atau lebih perusahaan dari industri yang berbeda. Sebagai contoh perusahaan pengeboran minyak membeli perusahaan penerbangan atau *real estate*.

3. Kelebihan *Merger*

Gumilarsjah (2016:3) mengatakan bahwa keuntungan dari *merger* itu sendiri adalah untuk meningkatkan pendapatan, memperluas aset, menambah keahlian bagi personel pada bisnis, dan hadir di pasar yang baru dengan cepat.

4. Kekurangan *Merger*

Gumilarsjah (2016:3) mengatakan bahwa adapun kekurangan dari *merger* yaitu memiliki karyawan dan aset dalam jumlah besar secara tiba – tiba memerlukan kemampuan manajemen yang lebih baik.

5. Alasan –alasan yang mendasari dilakukannya *merger*

Merger merupakan salah satu strategi perusahaan yang memungkinkan perusahaan tersebut meningkatkan lini produk, memperluas operasi untuk go Internasional serta menciptakan perusahaan baru.

Adapun alasan yang mendasari dilakukannya *merger* menurut Hariyani, *et al* (2011) antar lain :

a. Pertumbuhan atau diversifikasi

Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha dapat melakukan *merger*. Perusahaan tidak memiliki resiko akan adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan *merger*, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi saingan.

b. Sinergi

Sinergi dapat tercapai ketika merger menghasilkan tingkat skala ekonomi (*economies of scale*). Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya *overhead* meningkatkan pendapatan yang lebih besar dari pada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak *merger*. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan *merger* berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.

c. Meningkatkan Dana

Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk ekspansi eksternal. Perusahaan tersebut menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban

keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah.

d. Menambahkan Keterampilan Manajemen atau Teknologi

Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemen atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang tidak dapat mengefisienkan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli.

e. Pertimbangan Pajak

Perusahaan dapat membawa kerugian pajak sampai lebih 20 tahun kedepan atau sampai kerugian pajak dapat tertutupi. Perusahaan yang memiliki kerugian pajak dapat melakukan *akuisisi* dengan perusahaan yang menghasilkan laba untuk memanfaatkan kerugian pajak. Pada kasus seperti ini, perusahaan yang mengakuisisi akan menaikkan kombinasi pendapatan setelah pajak dengan mengurangi pendapatan sebelum pajak dari perusahaan yang diakuisisi.

f. Meningkatkan Likuiditas Pemilik

Merger atau perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki likuiditas yang lebih besar. Jika perusahaan lebih besar, maka pasar saham akan lebih luas dan saham lebih mudah diperoleh sehingga lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

g. Melindungi Diri dari Pengambilalihan

Hal ini terjadi ketika sebuah perusahaan menjadi target pengambilalihan yang tidak bersahabat. Pelaku merger mengakuisisi perusahaan lain, dan membiayai pengambilalihannya dengan hutang, karena beban hutang ini, kewajiban perusahaan menjadi terlalu tinggi untuk ditanggung oleh perusahaan yang menerima merger.

6. Tata Cara Proses Penggabungan *Merger*

a) Memenuhi syarat – syarat penggabungan

Syarat umum penggabungan ini diatur dalam pasal 126 undang – undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pasal 4 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas, bahwa pembuatan hukum penggabungan, peleburan, pengambilalihan atau pemisahan wajib memperhatikan kepentingan :

- a) Perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan Perseroan.
- b) Kreditor dan mitra usaha lainnya dari Perseroan
- c) Masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.

Dalam buku “ Hukum Perseroan Terbatas”, Harahap mengatakan bahwa syarat – syarat tersebut bersifat “kumulatif” sehingga satu saja diantaranya dilanggar, mengakibatkan perbuatan hukum penggabungan tidak dapat dilaksanakan.

Harahap menambahkan bahwa selain syarat tersebut, Pasal 123 ayat (4) Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menambah kan satu lagi syarat bagi perseroan tertentu yang akan melakukan penggabungan. Syarat tersebut adalah perlu mendapat “Persetujuan “ dari “Instansi lain” . Menurut penjelasan pasal ini, yang dimaksud Perseroan tertentu yang memiliki yang memerlukan persyaratan persetujuan dari instansi terkait adalah Perseroan yang memiliki “ Bidang Usaha Khusus “, antara lain Lembaga Keuangan Bank dan Non – Bank. Sedangkan yang dimaksud dengan instansi terkait antara lain Bank Indonesia (BI) untuk penggabungan Perseroan Perbankan.

b) Menyusun Rencana Penggabungan

Setelah memenuhi syarat – syarat tersebut di atas, Perseroan harus menyusun rancangan penggabungan. Rancangan penggabungan ini diatur dalam Pasal 123 Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas jo. Pasal 7 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas yaitu:

- 1) Direksi Perseroan yang akan menggabungkan diri dan yang akan menerima penggabungan, menyusun rancangan penggabungan.
- 2) Rancangan penggabungan sekurang – kurangnya harus memuat :

- a) Nama dan tempat kedudukan dari setiap Perseroan yang akan melakukan penggabungan
- b) Alasan serta penjelasan Direksi Perseroan yang akan melakukan penggabungan dan persyaratan penggabungan
- c) Tata cara penilaian dari konversi saham Perseroan yang menggabungkan diri terhadap saham Perseroan yang menerima penggabungan
- d) Rancangan perubahan anggaran dasar Perseroan yang menerima penggabungan apabila ada
- e) Laporan keuangan sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 66 ayat (2) huruf a yang meliputi 3 (tiga) tahun buku terakhir dari setiap Perseroan yang akan melakukan Penggabungan
- f) Rencana kelanjutan atau pengakhiran kegiatan usaha dari Perseroan yang akan melakukan penggabungan
- g) Neraca proforma Perseroan yang menerima penggabungan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia
- h) Cara penyelesaian status, hak dan kewajiban anggota Direksi, Dewan Komisaris, dan karyawan Perseroan yang akan melakukan penggabungan diri
- i) Cara menyelesaikan hak dan kewajiban Perseroan yang akan menggabungkan diri terhadap pihak ketiga

- j) Cara menyelesaikan hak pemegang saham yang tidak setuju terhadap penggabungan Perseroan
 - k) Nama anggota Direksi dan Dewan Komisaris serta gaji honorarium dan tunjangan bagi anggota Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan yang menerima Penggabungan
 - l) Perkiraan jangka waktu pelaksanaan penggabungan
 - m) Laporan mengenai keadaan, perkembangan dan hasil yang dicapai dari setiap Perseroan yang akan melakukan penggabungan
 - n) Kegiatan utama setiap Perseroan yang melakukan penggabungan dan perubahan yang terjadi selama tahun buku yang sedang berjalan, dan
 - o) Rincian masalah yang timbul selama tahun buku yang sedang berjalan yang mempengaruhi kegiatan Perseroan yang akan melakukan penggabungan.
- 3) Kemudian terhadap rancangan penggabungan tersebut perlu mendapat persetujuan kepada Dewan Komisaris dari setiap Perseroan yang menggabungkan diri.

Bagi Perseroan tertentu yang akan melakukan penggabungan perlu mendapat persetujuan terlebih dahulu dari instansi terkait sesuai dengan ketentuan perundang – undangan.

4) Penggabungan Perseroan wajib memperhatikan kepentingan :

- a) Perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan Perseroan
- b) Kreditor dan Mitra Usaha, dan
- c) Masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.

Pemegang saham yang tidak setuju terhadap keputusan RUPS mengenai penggabungan sebagaimana dimaksud di atas hanya boleh melakukan haknya untuk meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar. Keputusan RUPS mengenai penggabungan Perseroan harus memenuhi jumlah kuorum yang telah ditentukan.

Direksi Perseroan yang akan melakukan penggabungan wajib mengumumkan ringkasan rancangan paling sedikit dalam 1 (satu) surat kabar dan mengumumkan secara tertulis kepada karyawan dari Perseroan yang akan melakukan penggabungan dalam jangka waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari sebelum pemanggilan RUPS. Pengumuman tersebut juga memuat pemberitahuan bahwa pihak yang berkepentingan dapat memperoleh rancangan penggabungan di kantor Perseroan terhitung sejak tanggal pengumuman sampai tanggal RUPS diselenggarakan.

Rancangan penggabungan yang telah disetujui RUPS dituangkan kedalam akta penggabungan yang dibuat dihadapan notaris dalam

bahasa Indonesia. Salinan dari akta penggabungan Perseroan dilampirkan pada :

- a) Pengajuan permohonan untuk mendapatkan persetujuan Menteri
- b) Penyampaian pemberitahuan kepada Menteri tentang perubahan anggaran dasar.

Jika penggabungan Perseroan tidak disertai perubahan anggaran dasar, salinan Akta penggabungan harus disampaikan kepada Menteri untuk dicatat dalam daftar Perseroan. Direksi Perseroan yang menerima penggabungan wajib mengumumkan penggabungan dalam 1 (satu) surat kabar atau dalam jangk waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal berlakunya penggabungan.

5) Penggabungan disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Setelah rancangan penggabungan disetujui oleh Dewan Komisaris dari masing – masing Perseroan yang menggabungkan diri, kemudian rancangan tersebut harus diajukan kepada RUPS masing – masing Perseroan untuk mendapat persetujuan.

Pasal 87 ayat (1) Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan terbatas mensyaratkan bahwa keputusan RUPS diambil berdasarkan musyawarah untuk mufakat.

Mungutip yang disampaikan Harahap (hal. 491), penjelasan pasal ini mengatakan yang dimaksud dengan “ musyawarah untuk mufakat” adalah hasil kesepakatan yang disetujui oleh pemegang saham yang hadir atau diwakili RUPS.

Ketentuan dalam RUPS ini dapat juga kita temui dalam Pasal 89 ayat (1) UUPT yang mengatakan bahwa RUPS untuk menyetujui penggabungan dapat dilangsungkan jika dalam rapat paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara hadir atau diwakili dalam RUPS dan keputusan adalah sah jika disetujui paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan, kecuali anggaran dasar menentukan kuorum kehadiran dan atau ketentuan tentang persyaratan pengambilan keputusan RUPS yang lebih besar.

Sehubungan dengan itu, cara mengambil keputusan RUPS dalam rangka penggabungan Perseroan yang harus diterapkan dan ditegakkan (Hukum Perseroan Terbatas, Harahap, hal. 491) :

- a) Prioritas pertama, didahulukan dan diupayakan keputusan yang diambil dengan cara musyawarah untuk mufakat, sehingga dapat menghasilkan keputusan RUPS yang disetujui oleh pemegang saham yang hadir atau yang mewakili dalam RUPS

- b) Namun apabila gagal mengambil keputusan dengan cara musyawarah untuk mufakat yang digariskan Pasal 87 ayat (1) Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yakni keputusan RUPS sah apabila disetujui paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan.

Jika RUPS pertama tidak mencapai atau gagal mencapai kuorum, dapat diadakan RUPS kedua dengan kuorum kehadiran paling sedikit :

- a) $\frac{2}{3}$ (dua pertiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara hadir atau diwakili dalam RUPS
- b) Keputusan sah jika disetujui paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan.

Sekiranya RUPS ini gagal karena tidak mencapai atau gagal mencapai kuorum, dapat lagi diadakan RUPS ketiga dengan jalan Perseroan mengajukan permohonan kepada Ketua Pengadilan Negeri agar ditetapkan kuorum RUPS ketiga (lihat Pasal 86 ayat [5] UUPT).

6) Pembuatan Akta Penggabungan

Setelah masing – masing RUPS menyetujui rancangan penggabungan yang diajukan, maka rancangan penggabungan dituangkan dalam sebuah Akta Penggabungan (lihat Pasal 128 ayat [1] Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang dibuat :

- a) Dihadapan Notaris
- b) Dalam Bahasa Indonesia

Kemudian salinan akta penggabungan tersebut dilampirkan untuk menyampaikan pemberitahuan penggabungan kepada Menteri Hukum dan HAM (lihat Pasal 21 ayat (3) UUPT) untuk dicatat dalam daftar Perseroan.

Apabila terjadi perubahan terhadap Anggaran Dasar (AD) sebagaimana diatur dalam Pasal 21 ayat (1) Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, maka perlu adanya persetujuan dari Menteri. Oleh karena itu, perlu mengajukan permohonan untuk mendapat persetujuan Menteri atas penggabungan dan perubahan Anggaran Dasar.

7) Pengumuman Hasil Penggabungan

Pasal 133 ayat (1) Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mensyaratkan bagi Direksi Perseroan yang menerima penggabungan wajib mengumumkan hasil penggabungan dengan cara :

- a) Diumumkan dalam 1 (satu) surat kabar atau lebih
- b) Dilakukannya paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal berlakunya penggabungan.

Pengumuman dimaksudkan agar pihak ketiga yang berkepentingan mengetahui bahwa telah dilakukan penggabungan,

peleburan atau pengambilalihan. Dalam hal ini, pengumuman wajib dilakukan dalam jangka waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal:

- a) Persetujuan Menteri atas perubahan Anggaran Dasar dalam hal terjadi penggabungan
- b) Pemberitahuan diterima Menteri, baik dalam hal terjadi perubahan Anggaran Dasar sebagaimana dimaksudkan Pasal 21 ayat (3) maupun yang tidak disertai dengan perubahan Anggaran Dasar.

7. Motif *Merger*

Pada dasarnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan *merger* yaitu 1). motif ekonomi dan 2). motif non ekonomi. Motif ekonomi ini berkaitan dengan esensi tujuan dari pada perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, sedangkan motif non ekonomi yaitu motif yang didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin: 2003) yang dikutip dari Hariyani dkk (2011:13).

a. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. *Merger* dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu, seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini.

b. Motif Non Ekonomi

Aktivitas *merger* terkadang dilakukan bukan hanya untuk kepentingan perusahaan saja, namun juga untuk kepentingan pribadi berupa ambisi para pemilik untuk menguasai berbagai sektor industri perusahaan tersebut dimana nantinya akan membentuk konglomerasi di bawah kendali perusahaan induk.

c. Motif Sinergi

Salah satu motivasi utama perusahaan melakukan *merger* dan *akuisisi* adalah untuk menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah *merger* dan *akuisisi* yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing – masing perusahaan sebelum *merger* dan *akuisisi*. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan elemen – elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek lebih besar

dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas – aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri.

d. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui *merger dan akuisisi*. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

C. Penelitian Terdahulu

1. Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger pada PT. Bank Mandiri, Tbk. yang disusun oleh Cevi Purnama Widodo pada tahun 2008.

Penelitian ini menggunakan alat analisis *Paired Sample t-test*, dengan menggunakan rasio keuangan yaitu *Return on Assets (ROA)*, *Capital Adequancy Ratio (CAR)*, *Efficiency Ratio (ER)*, dan *Load to Deposit Ratio (LDR)*. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perubahan yang sangat signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan *merger* pada PT. Bank Mandiri, Tbk. tersebut.

2. Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan *akuisisi* pada perusahaan pengakuisisi periode 2002-2003, yang disusun oleh Muhammad Aji Nugroho pada tahun 2010.

Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yaitu *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Assets*

Ratio (DER), Debt Ratio, Earning Per Share (EPS), Total Assets Turn Over (TATO), dan Current Ratio. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa dari ke delapan rasio yang digunakan, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger* dan *akuisisi*.

3. Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan *akuisisi* studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI, yang disusun oleh Raditiya Adi Martono pada tahun 2016

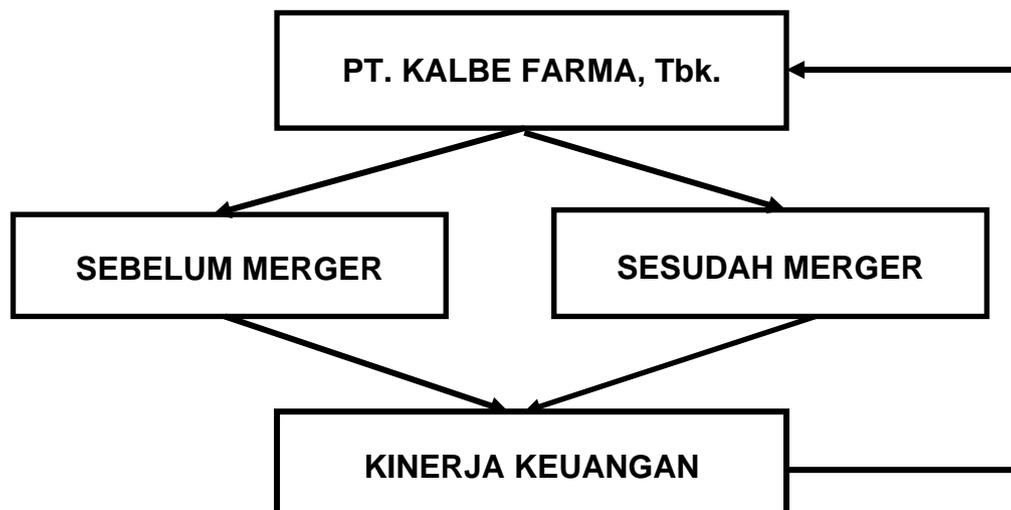
Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yaitu *Return on Investment (ROI), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Total Assets Turn Over (TATO), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR)*. Hasil dari penelitian ii menunjukkan bahwa ketika menggunakan rasio *Return on Investment (ROI)* dan *Return on Equity (ROE)*, maka terdapat perbedaan yang cukup signifikan sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan *akuisisi*, sedangkan saat menggunakan rasio *Net Profit Margin (NPM), Total Assets Turn Over (TATO), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR)* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger* dan *akuisisi*.

4. Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan *akuisisi* terhadap manajemen *entrenchment*

pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2013, yang disusun oleh Faranita Fitriyani pada tahun 2016.

Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR). Hasil dari penelitian ini yaitu pada saat menggunakan rasio *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger* dan *akuisisi*, sedangkan saat menggunakan rasio *Earning Per Share* (EPS), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR) tidak menunjukkan adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan *akuisisi*.

D. Kerangka Pikir



Gambar 2. 1 Kerangka Pikir

BAB III METODE PENELITIAN

A. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) sebagai perwakilan Bursa Efek Indonesia yang beralamatkan di Jalan Ratulangi Nomor 124 Makassar. Adapun waktu penelitian akan dilaksanakan selama 6 (enam) bulan, terhitung dari bulan Januari - Juni 2018.

B. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

a. Data kuantitatif

Data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka atau bilangan. Data ini dapat berupa harga saham, besarnya pendapatan maupun laporan keuangan. Sesuai dengan bentuknya, maka data ini dapat diolah dengan menggunakan teknik perhitungan matematika ataupun statistika. Data kuantitatif yang digunakan yaitu data berupa laporan keuangan PT. Kalbe Farma Tbk., laporan keuangan PT. Dankos Laboratories, Tbk. dan PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk. yang kami peroleh dari Bursa Efek Indonesia.

b. Data kualitatif

Data kualitatif yaitu data informasi yang berbentuk kalimat verbal, bukan berbentuk simbol angka atau bilangan.

2. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini yaitu berupa data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh tidak langsung pada sumbernya atau data yang diperoleh melalui media perantara, misalnya melalui buku, surat kabar, majalah, catatan yang telah ada sebelumnya, dan melalui arsip baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

Untuk penelitian ini, data di peroleh dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan neraca dan laba rugi dari PT. Kalbe Farma, Tbk PT. Dankos Laboratories, Tbk. dan PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk. serta data lainnya dari berbagai sumber baik itu dari buku, jurnal, arsip lainnya baik yang terpublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

C. Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan cara :

1. Dokumentasi

Laporan keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk, PT. Dankos Laboratories, Tbk. dan PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk. yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

2. Studi Kepustakaan

Studi kepustakaan merupakan suatu cara yang digunakan untuk mendapatkan data dan informasi dengan mempelajari kepustakaan baik dari literatur, jurnal – jurnal, maupun karya ilmiah yang berhubungan dengan permasalahan.

D. Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini dilakukan dalam beberapa tahap, yaitu :

1. Mengumpulkan data – data keuangan neraca dan laba rugi PT. Kalbe Farma, Tbk., PT. Dankos Laboratories, Tbk. dan PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk
2. Melakukan perhitungan dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Untuk mengukur perbandingan digunakan alat pendekatan analisis kualitatif deskriptif dengan menggunakan data kuantitatif , yang diukur dengan rasio profitabilitas antara lain sebagai berikut Hery (2017:314) :

- a. Metode analisis data dengan menggunakan hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$\text{Hasil Pengembalian atas Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

- b. Metode analisis data dengan menggunakan hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

$$\text{Hasil Pengembalian atas Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

c. Metode analisis dengan menggunakan marjin laba kotor (*Gross Profit Margin*)

Laba kotor dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Penjualan bersih itu sendiri terdiri dari penjualan (baik tunai maupun kredit) dikurangi return dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

d. Metode analisis data dengan menggunakan marjin laba bersih (*Net Profit Margin*)

Laba bersih dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Laba sebelum pajak itu sendiri merupakan laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain – lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain – lain.

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3. Menilai kinerja keuangan

E. Defenisi Operasional Variabel

1. Kinerja keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu prestasi kerja manajemen pada bagian kuangan untuk mencapai suatu tujuan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan yang dimiliki guna memperoleh profit dan peningkatan nilai perusahaan tersebut.

2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah catatan yang berisi informasi tentang keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu, dan digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan selama periode tertentu.

3. Analisis rasio keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan alat analisa yang berguna bagi perusahaan untuk memberikan penilaian kinerja keuangan berdasarkan pada data perbandingan masing – masing pos yang terdapat di laporan keuangan, seperti laporan Neraca, Laba/Rugi, dan Arus Kas dalam periode tertentu.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya.

Alat ukur dari rasio profitabilitas itu sendiri antara lain :

a) Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

b) Hasil pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

c) Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Laba kotor dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Penjualan bersih itu sendiri terdiri dari penjualan (baik tunai maupun kredit) dikurangi return dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

d) Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Laba

bersih dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Laba sebelum pajak itu sendiri merupakan laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain – lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain – lain.

5. Merger

Merger adalah penggabungan dari sebuah perusahaan kepada perusahaan lain yang telah ada, dan segala kegiatan perusahaan dipusatkan di perusahaan yang mengambil alih, sedangkan perusahaan yang diambil alih itu sendiri dibubarkan. Selain itu seluruh hak aktiva dan passiva serta kegiatan operasional diberikan kepada perusahaan yang mengambil alih dan tetap beroperasi secara hukum.

BAB IV

SEJARAH SINGKAT PERUSAHAAN

A. Sejarah berdirinya Perusahaan

Kalbe didirikan lebih dari 50 tahun yang lalu, yaitu pada tanggal 10 September 1966 di sebuah garasi sederhana dengan mimpi besar menjadi perusahaan farmasi terkemuka yang juga hadir di pasar internasional.

Sejak awal berdirinya, semangat inovasi telah menjadi bagian tak terpisahkan dari seluruh kegiatan usaha kalbe. Aktivitas riset dan pengembangan telah menghasilkan produk – produk inovatif dengan nilai tambah untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Dengan berpedoman pada Panca Sradha sebagai nilai dasar Perseroan, Kalbe berhasil meraih pertumbuhan yang solid dan mencatatkan sebagai perusahaan tahun 1991 di Bursa Efek Indonesia.

Pada tahun 2005, manajemen PT Dankos Laboratories Tbk dan PT Enseval sepakat untuk melebur kedua perusahaan tersebut ke dalam PT Kalbe Farma Tbk. PT Dankos Laboratories Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang farmasi, sedangkan PT Enseval merupakan perusahaan yang bergerak di bidang distribusi. Penggabungan usaha ini dianggap sebagai langkah strategis perusahaan untuk meningkatkan daya saing di industri farmasi dan produk-produk kesehatan di pasar domestik dan internasional. Tujuan penggabungan adalah sebagai berikut : (a)

Menjadi perusahaan farmasi dan produsen produk-produk kesehatan terbesar di Asia Tenggara; (b) Meningkatkan daya saing perusahaan hasil penggabungan dengan terciptanya sinergi dalam strategi pemasaran; (c) Meningkatkan efisiensi pada bidang pemasaran, produksi, penelitian serta pengembangan produk dan lain-lain; (d) Meningkatkan transparansi kepada semua pemangku kepentingan perusahaan hasil penggabungan dengan bergabungnya unit distribusi; (e) Meningkatkan kapitalisasi pasar dan likuiditas perdagangan saham perusahaan hasil penggabungan di bursa; dan (f) Memperbaiki kualitas neraca keuangan perusahaan. Hasil penggabungan yang dapat mendukung pengembangan usaha masa depan baik di dalam negeri maupun regional.

Melalui proses pertumbuhan organik serta *merger*, Kalbe telah mengembangkan kegiatan usahanya dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui empat kelompok divisi usaha, yaitu divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi serta divisi distribusi dan logistik.

Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk – produk minuman energi dan nutrisi, serta alat – alat kesehatan, dengan dukungan jaringan distribusi yang menjangkau lebih dari 1 juta *outlet* di seluruh kepulauan Indonesia.

Kini setelah lima dekade, Kalbe adalah perusahaan produk kesehatan publik yang terbesar di Asia Tenggara dengan nilai kapitalisasi

pasar sekitar Rp. 79 triliun dan omset penjualan Rp. 20 triliun diakhir tahun 2017.

1. Divisi Usaha

Group Kalbe ini telah mengembangkan usahanya disegmen kesehatan, dengan rangkaian produk dan jasa untuk memenuhi kebutuhan konsumen.

a. Divisi Obat Resep

Divisi obat resep kalbe menawarkan rangkaian obat resep yang lengkap untuk seluruh segmen ekonomi masyarakat, dari obat generik tidak bermerek, obat generik bermerek, hingga obat paten. Produk – produk didistribusikan ke rumah sakit, apotek hingga toko obat di seluruh Indonesia melalui jaringan distribusi yang terintegrasi. Kalbe juga memiliki tim pemasaran yang solid, yang dikelompokkan berdasarkan segmen dan kelas terapi guna menjamin kegiatan pemasaran yang terfokus dan efektif.

b. Divisi Produk Kesehatan

Divisi produk kesehatan kalbe meliputi kategori produk obat bebas bersifat kuratif serta produk – produk konsumsi yang memiliki manfaat kesehatan seperti suplemen dan produk bersifat preventif lainnya, minuman energi serta produk minuman kesehatan. Portofolio kategori produk obat bebas Kalbe mencakup lebih dari enam kelas terapi obat bebas, dengan merek – merek dominan yang menguasai pangsa pasar dalam beberapa dekade terakhir.

c. Divisi Nutrisi

Divisi nutrisi kalbe menawarkan produk – produk nutrisi yang lengkap untuk seluruh lapisan usia konsumen, mulai dari bayi, balita, anak – anak, pra-remaja, dewasa, ibu hamil dan menyusui, hingga usia senja, serta produk – produk nutrisi untuk konsumen dengan kebutuhan khusus.

d. Divisi Distribusi dan Logistik

Untuk menjamin ketersediaan produk di seluruh wilayah Indonesia, kalbe mempunyai Divisi Distribusi dan Logistik yang dikelola oleh anak PT. Enseval Putera Megatrading Tbk. (EPMT) yang bertanggungjawab atas distribusi produk – produk kalbedan produk prinsipal pihak ketiga lebih dari 1 juta *outlet* di seluruh pelosok Indonesia.

Disamping itu, Kalbe juga telah memperluas portofolio bisnis divisi tersebut dengan perdagangan bahan baku kimia, peralatan kesehatan serta layanan jasa kesehatan secara ritel.

Visi, Misi dan Motto

1. Visi

“ Menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional yang didukung oleh inovasi, merek yang kuat dan manajemen yang prima “.

2. Misi

“ Meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik ‘.

3. Motto

“ The scientific pursuit of health for a better life “.

B. Sumber Daya Perusahaan

1. Sumber daya ekonomi

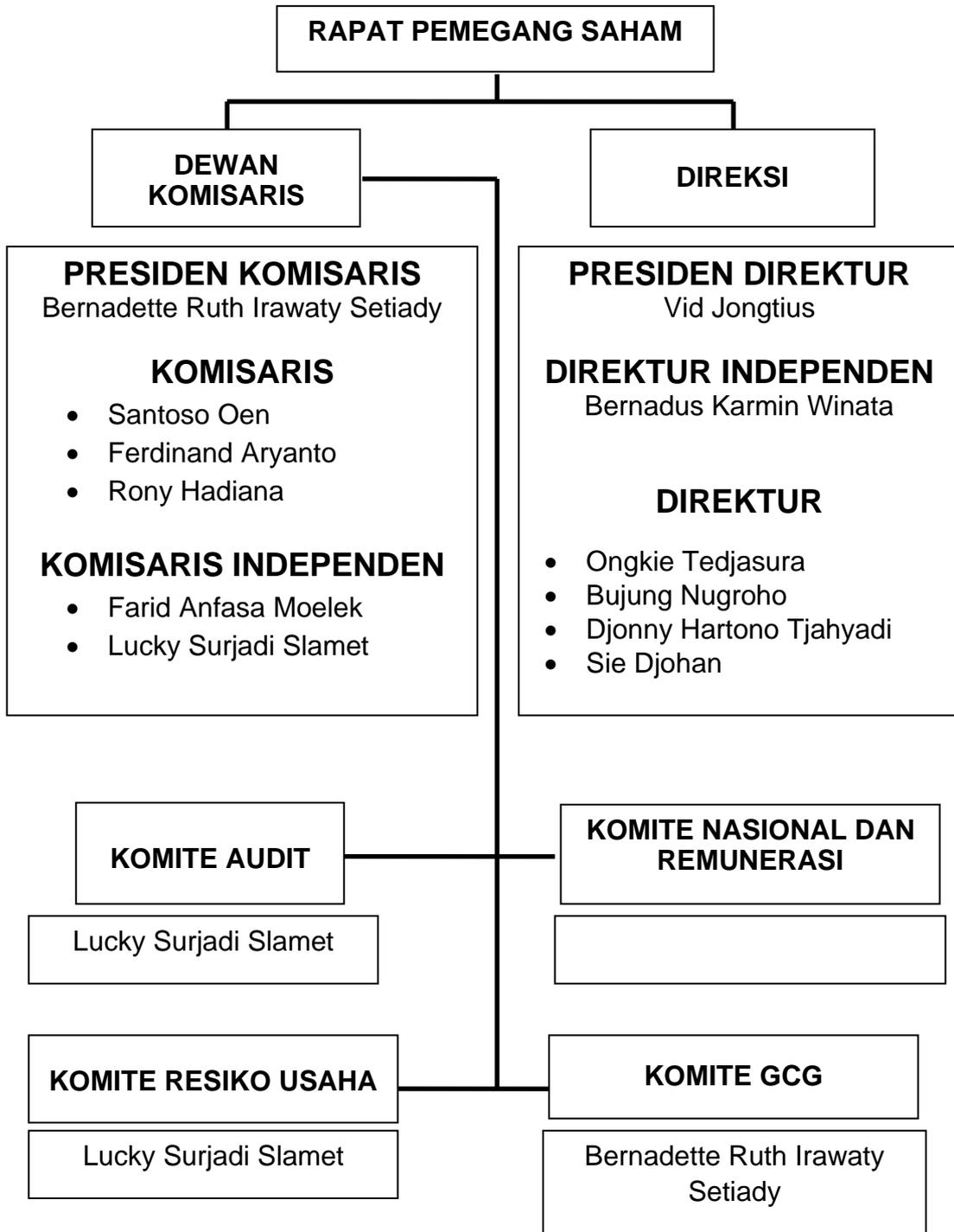
Sumber daya ekonomi PT. Kalbe Farma Tbk. berasal dari modal sendiri.

Modal awal yang digunakan sebesar Rp. 850.000.000.000.,

2. Sumber Daya Manusia

Sumber daya manusia merupakan individu usia produktif yang bekerja sebagai penggerak perusahaan yang memiliki fungsi sebagai aset, yang harus tetap dilatih dan dikembangkan guna menunjang keberhasilan suatu perusahaan. Sumber daya manusia yang ada pada PT. Kalbe Farma Tbk. ini terdiri dari karyawan tetap sebanyak 12.733 orang dan karyawan tidak tetap sebanyak 4.593 orang.

C. Struktur Organisasi



BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Rasio keuangan merupakan alat analisis yang dominan digunakan untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan.

Rasio keuangan dapat memberikan gambaran bagaimana sebenarnya kinerja manajemen keuangan suatu perusahaan, serta mengetahui keadaan perusahaan baik dalam keadaan yang sangat baik maupun dalam keadaan yang terpuruk sekalipun.

Rasio yang digunakan pada penelitian ini yaitu rasio profitabilitas yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya.

Rasio profitabilitas tersebut antara lain :

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$\text{Hasil Pengembalian atas Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Dari rumus yang ada, maka dapat dibuat hasil perhitungan selama 5 tahun, baik sebelum melakukan merger maupun setelah melakukan merger, antara lain :

1). Hasil perhitungan sebelum melakukan *Merger*

Tabel 1.1
Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)
PT. Dancos Laboratories, Tbk

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	<i>Return on Assets</i>
2000	45.552.503.471	481.811.689.934	0,094544206
2001	59.025.856.773	568.511.473.779	0,103825269
2002	93.174.306.531	660.948.545.542	0,14097059
2003	125.546.692.204	826.777.979.466	0,151850552
2004	193.192.064.370	1.050.886.839.298	0,183837172

Tabel 1.2
Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)
PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	<i>Return on Assets</i>
2000	(20.141.673.106)	819.617.763.573	-0,024574471
2001	54.409.184.441	896.589.075.171	0,060684639
2002	122.423.317.791	1.098.386.251.555	0,111457438
2003	153.437.919.026	1.321.468.862.980	0,116111642
2004	178.022.946.074	1.651.987.843.298	0,107762867

Tabel 1.3
Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)
PT. Kalbe Farma, Tbk.

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	<i>Return on Assets</i>
2000	(28.359.178.642)	1.757.840.963.224	-0,01613296
2001	32.665.415.160	1.877.315.821.731	0,017400064
2002	266.933.358.365	2.015.537.544.182	0,1324378
2003	322.884.550.887	2.448.390.202.890	0,131876263
2004	450.697.877.983	4.231.054.215.670	0,106521414

2). Hasil perhitungan setelah melakukan *Merger*

Tabel 1.4
Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)
PT. Kalbe Farma, Tbk

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	<i>Return on Assets</i>
2006	676.581.653.872	4.624.619.204.478	0,146299971
2007	705.694.196.679	5.138.212.506.980	0,137342353
2008	706.822.146.190	5.703.832.411.898	0,123920567
2009	929.003.740.338	6.482.446.670.172	0,143310665
2010	1.346.097.557.038	7.032.496.663.288	0,191411048

Hasil perhitungan dengan rasio *Return On Assets* menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. lebih baik setelah

melakukan *merger* dibandingkan dengan kinerja keuangannya sebelum melakukan *merger*.

Hal ini dibuktikan dengan hasil yang diperoleh, dimana setelah *merger Return On Assetsnya* lebih baik dari sebelumnya.

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

$$\text{Hasil Pengembalian atas Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

Dari rumus yang ada, maka dapat dibuat hasil perhitungan selama 5 tahun, baik sebelum melakukan *merger* maupun setelah melakukan *merger*, antara lain :

1) Hasil perhitungan sebelum melakukan *Merger*

Tabel 2.1
Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)
PT. Dancos Laboratories, Tbk

Tahun	Laba Bersih	Total Equity	Return on Equity
2000	45.552.503.471	160.560.108.006	0,28370997
2001	59.025.856.773	201.463.956.743	0,292984699

2002	93.174.306.531	227.726.760.527	0,409149572
2003	125.546.692.204	394.605.355.187	0,318157599
2004	193.192.064.370	576.474.980.696	0,335126538

Tabel 2.2
Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)
PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.

Tahun	Laba Bersih	Total Equity	Return on Equity
2000	(20.141.673.106)	74.014.273.894	-0,27213228
2001	54.409.184.441	128.682.399.140	0,42281761
2002	122.423.317.791	250.902.108.393	0,487932599
2003	153.437.919.026	398.050.051.013	0,385473934
2004	178.022.946.074	576.163.819.825	0,308979738

Tabel 2.3
Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)
PT. Kalbe Farma, Tbk.

Tahun	Laba Bersih	Total Equity	Return on Equity
2000	(28.359.178.642)	188.494.340.881	-0,150451088
2001	32.665.415.160	220.774.043.115	0,147958586
2002	266.933.358.365	489.918.226.544	0,544852883
2003	322.884.550.887	828.957.856.341	0,389506594
2004	450.697.877.983	1.598.650.449.192	0,281923968

2) Hasil perhitungan setelah melakukan *Merger*

Tabel 2.4
Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)
PT. Kalbe Farma, Tbk

Tahun	Laba Bersih	Total Equity	Return on Equity
2006	676.581.653.872	2.994.816.751.748	0,225917547
2007	705.694.196.679	3.386.861.941.228	0,208362257
2008	706.822.146.190	3.662.399.153.499	0,192994296
2009	929.003.740.338	4.310.437.877.062	0,215524215
2010	1.346.097.557.038	5.771.917.028.836	0,233214987

Hasil perhitungan dengan rasio *Return On Equity* menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. lebih baik sebelum melakukan *merger* dibandingkan dengan kinerja keuangnya setelah melakukan *merger*.

Hal ini dibuktikan dengan hasil yang diperoleh, dimana sebelum *merger Return On Equitynya* lebih baik dari setelah melakukan *merger*.

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Laba kotor dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Penjualan bersih itu sendiri terdiri dari penjualan (baik tunai maupun kredit) dikurangi return dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

Dari rumus yang ada, maka dapat dibuat hasil perhitungan selama 5 tahun, baik sebelum melakukan merger maupun setelah melakukan merger, antara lain :

1). Hasil perhitungan sebelum melakukan *Merger*

Tabel 3.1
Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)
PT. Dankos Laboratories, Tbk.

Tahun	Laba Kotor	Penjualan	Margin Laba Kotor	Perse ntasi (%)
2000	268.620.951 400	531.844.905.411	0,505073845	50,51
2001	343.244.212.487	763.624.178.903	0,449493641	44,95
2002	517.912.035.527	1.065.422.022.765	0,486109752	48,61
2003	614.909.153.736	1.191.273.400.881	0,516178027	51,62
2004	751.747.784.753	1.361.627.096.352	0,5520952	55,21

Tabel 3.2
Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)
PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.

Tahun	Laba Kotor	Penjualan	Margin Laba Kotor	Perse ntasi (%)
2000	205.669.032.560	1.651.041.641.966	0,124569258	12,45
2001	280.995.940.299	2.063.696.931.275	0,136161437	13,62

2002	437.553.072.540	3.179.521.223.354	0,137616025	13,76
2003	495.834.295.191	3.817.162.515.344	0,12989604	12,99
2004	557.015.257.873	4.496.559.166.871	0,123875888	12,39

Tabel 3.3
Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)
PT. Kalbe Farma, Tbk.

Tahun	Laba Kotor	Penjualan	Margin Laba Kotor	Perse ntasi (%)
2000	832.800.346.222	1.561.838.886.560	0,533217833	53,32
2001	987.476.681.282	2.046.499.028.579	0,482519985	48,25
2002	1.358.827.458.369	2.561.802.378.445	0,530418533	53,04
2003	1.623.888.321.771	2.889.209.192.878	0,562052871	56,21
2004	2.448.711.143.166	5.042.817.551.843	0,485583926	48,56

1) Hasil perhitungan setelah melakukan *Merger*

Tabel 3.4
Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)
PT. Kalbe Farma, Tbk.

Tahun	Laba Kotor	Penjualan	Margin Laba Kotor	Perse ntasi (%)
2006	3.098.642.399.013	6.071.550.437.967	0,510354387	51,04
2007	3.551.630.652.248	7.004.909.851.908	0,50702018	50,70
2008	3.803.640.513.119	7.877.366.385.633	0,482856875	48,29

2009	4.511.940.302.360	9.087.347.669.804	0,496507943	49,65
2010	5.166.385.584.916	10.226.789.206.223	0,505181585	50,52

Hasil perhitungan dengan rasio *Gross Profit Margin* menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. lebih baik setelah melakukan *merger* dibandingkan dengan kinerja keuangannya sebelum melakukan *merger*.

Hal ini dibuktikan dengan hasil yang diperoleh, dimana setelah melakukan *merger* *Gross Profit Margin*nya lebih baik dari sebelum melakukan *merger*.

4. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Laba bersih dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Laba sebelum pajak itu sendiri merupakan laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain – lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain – lain.

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Dari rumus yang ada, maka dapat dibuat hasil perhitungan selama 5 tahun, baik sebelum melakukan *merger* maupun setelah melakukan *merger*, antara lain :

1) Hasil perhitungan sebelum melakukan *Merger*

Tabel 4.1
Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)
PT. Dankos Laboratories, Tbk.

Tahun	Laba Bersih	Penjualan Bersih	Margin Laba Bersih	Perse ntasi (%)
2000	45.552.503.471	531.844.905.411	0,085649976	8,67
2001	59.025.856.773	763.624.178.903	0,077296998	7,73
2002	93.174.306.531	1.065.422.022.765	0,087452957	8,75
2003	125.546.692.204	1.191.273.400.881	0,105388647	10,54
2004	193.192.064.370	1.361.627.096.352	0,14188324	14,19

Tabel 4.2
Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)
PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk.

Tahun	Laba Bersih	Penjualan Bersih	Margin Laba Bersih	Perse ntasi (%)
2000	(20.141.673.106)	1.651.041.641.966	-0,012199373	- 1,22
2001	54.409.184.441	2.063.696.931.275	0,02636491	2,64
2002	122.423.317.791	3.179.521.223.354	0,038503696	3,85
2003	153.437.919.026	3.817.162.515.344	0,040196853	4,02
2004	178.022.946.074	4.496.559.166.871	0,039590927	3,96

Tabel 4.3
Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)
PT. Kalbe Farma, Tbk.

Tahun	Laba Bersih	Penjualan Bersih	Margin Laba Bersih	Perse ntasi (%)
2000	(28.359.178.642)	1.561.838.886.560	-0,018157557	-1,82
2001	32.665.415.160	2.046.499.028.579	0,015961608	1,60
2002	266.933.358.365	2.561.802.378.445	0,104197482	10,42
2003	322.884.550.887	2.889.209.192.878	0,111755338	11,18
2004	450.697.877.983	5.042.817.551.843	0,089374219	8,94

2) Hasil perhitungan setelah melakukan *Merger*

Tabel 4.4
Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)
PT. Kalbe Farma, Tbk.

Tahun	Laba Bersih	Penjualan Bersih	Margin Laba Bersih	Perse ntasi (%)
2006	676.581.653.872	6.071.550.437.967	0,111434742	11,14
2007	705.694.196.679	7.004.909.851.908	0,100742795	10,07
2008	706.822.146.190	7.877.366.385.633	0,08972823	8,97
2009	929.003.740.338	9.087.347.669.804	0,102230461	10,22
2010	1.346.097.557.038	10.226.789.206.223	0,131624651	13,16

Hasil perhitungan dengan rasio *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. lebih baik setelah melakukan merger jika dibandingkan dengan PT. Enseval Putera

Megatrading, Tbk., namun tidak dengan PT. Dankos Laboratories, Tbk. dan Kalbe Farma, Tbk. itu sendiri, karena persentase kedua perusahaan tersebut lebih tinggi dari PT. Kalbe Farma, Tbk. sebelum melakukan *merger*.

Hasil dari keempat rasio yang digunakan yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin* Menunjukkan hasil yang berbeda. Saat menggunakan rasio *Return On Assets*, *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin*, hasil yang diperoleh yaitu lebih baik setelah melakukan merger dibandingkan sebelum melakukan merger. Namun berbeda halnya saat menggunakan *Return On Equity* yaitu hasilnya lebih baik sebelum melakukan merger dibandingkan setelah melakukan merger.

BAB VI PENUTUP

A. Kesimpulan

Hasil dari keempat rasio yang digunakan yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin* Menunjukkan hasil yang berbeda. Saat menggunakan rasio *Return On Assets*, *Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin*, hasil yang diperoleh yaitu lebih baik setelah melakukan *merger* dibandingkan sebelum melakukan *merger*. Namun berbeda halnya saat menggunakan *Return On Equity* yaitu hasilnya lebih baik sebelum melakukan *merger* dibandingkan setelah melakukan *merger*.

B. Saran

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Bagi perusahaan yang akan melakukan *merger*, sebaiknya melakukan persiapan yang baik dan matang sebelum mengambil keputusan untuk bermerger, seperti dengan melihat kondisi perusahaan baik dari segi manajemen perusahaan maupun dari segi keuangan perusahaan, apakah dalam kondisi yang baik atau dalam kondisi yang tidak baik. Hal ini disebabkan dari hasil penelitian ini terbukti bahwa sekalipun telah melakukan *merger*, namun PT. Kalbe Farma, Tbk. ini tetap saja dalam kondisi yang tidak stabil, oleh karena hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah dalam keadaan yang berfluktuasi.

2. Bagi Para Investor

Bagi para investor sebaiknya lebih berhati – hati dalam menyikapi kegiatan *merger* yang akan dilakukan oleh sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa tidak semua perusahaan yang telah melakukan *merger*, akan membawa dampak yang baik dalam sebuah perusahaan dalam artian tidak semua perusahaan yang telah melakukan *merger* memperoleh profit yang banyak, namun bisa jadi sebaliknya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebaiknya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio yang berbeda, sehingga dapat memperoleh kualitas hasil penelitian yang stabil. Selain itu untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya melakukan pengamatan atau pengukuran dengan jangka waktu yang lebih lama, sehingga hasil yang diperoleh pun bisa jadi lebih baik dari hasil penelitian saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji Nugroho Muhammad. 2010. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Periode 2002 – 2003)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Andriyanto Sandra Aristiani. 2011 *Analisis Merger dan Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Assauri Sofjan. 2013. *Strategic Management*. Cetakan Pertama : Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada.
- Bahri Syaiful. 2016. *Pengantar Akuntansi*. Yogyakarta : CV ANDI OFFSET.
- Fahmi Irham .2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fitriasari Faranita .2016. *Analisis Perbandingan Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Entrecment (Studi Perusahaan yang melakukan Merger Dan Akuisisi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2013)*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Sidoarjo.
- Gumilarsjah Jeami. 2016 *Merger dan Akuisisi Playbook*. Cetakan Pertama. Menteng Raya : PPM
- Hanafi Mamduh M 2008 *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kedua. Yogyakarta : BPFE – Yogyakarta.
- Harahap Yahya 2009, *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta : Sinar Grafika, Jakarta
- Hariyani Iswi dkk 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi, dan Pemisahan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta : Transmedia Pustaka.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta : Grasindo.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua, Jakarta : PT Bumi Aksara.

- _____ 2017. *Teori Akuntansi Pendekatan konsep dan Analisis*. Jakarta : PT. Grasindo.
- Husnan Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan edisi kelima*. UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Jumingan 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kelima, Jakarta : PT Bumi Aksara.
- Kamaruddin Andi Mutmainna .2015. *Mengukur Kinerja Keuangan dengan Pendekatan Rentabilitas pada PT. Semen Tonasa (Persero) Kabupaten Pangkep*. Proposal Penelitian Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Yayasan Perguruan Islam Maros.
- Kasmir 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kesepuluh, Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada.
- Maheka, A. 2008. *Bagaimana Mendirikan & Mengelola Bisnis Secara Baik dan Aman*. Yogyakarta: Kanisius.
- Martono Raditiya Adi .2016. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Unoversitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Musthafa 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : CV ANDI OFFSET
- Payamta dan Doddy Setiawan, 2004. "Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7 No. 3.
- Prawironegoro Darsono 2010. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama ; Jakarta : PT NUSANTARA CONSULTING.
- Rodoni Ahmad dan Herni Ali, HT .2010. *Manajemen Keuangan* .edisi pertama, Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sartono Agus .2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Sudarsanam, P. S. 1999. *Merger dan Akuisisi*. Edisi Pertama. Yogyakarta.
- Sujarweni V. Wiratna. 2016. *Pengantar Akuntansi*.Yogyakarta : Pustaka Baru Pres.

Widodo Purnama Cevi .2008. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger pada PT Bank Mandiri.Tbk*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Bandung.

<http://download.portalgaruda.org/article.php?article=304615&val=1351&title=ANALISIS%20KINERJA%20KEUANGAN%20SEBELUM%20DAN%20SESUDAH%20%20MERGER%20PADA%20PERUSAHAAN%20YANG%20TERDAFTAR%20%20DI%20BURSA%20EFEK%20INDONESIA>.

<http://artonang.blogspot.co.id/2016/02/pengertian-atau-defenisis-merger.html>.

<http://artonang.blogspot.co.id/2016/02/tata-cara-proses-pelaksanaan-merger.html>.

<http://www.dosenpendidikan.com/akuisisi-pengertian-jenis-manfaat-proses-kelebihan-kekurangan/>.

<https://www.kalbe.co.id/> (21 Juli 2018)

<https://ticmi.co.id/> (21 Juli 2018)

RIWAYAT HIDUP



KADRIATI adalah penulis dari skripsi ini. Lahir di Pangkep pada tanggal 27 November 1986 dari pasangan suami istri Bapak Ballugu dan Ibu Isa. Penulis merupakan anak bungsu dari 8 (delapan) bersaudara.

Pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu dimulai dari SD Negeri No. 16 Taraweang, lulus tahun 1998. Kemudian melanjutkan pendidikan ketingkat menengah yaitu pada SMP Negeri 2 Labakkang, lulus tahun 2001. Ditahun yang sama, penulis kembali melanjutkan pendidikan ditingkat atas yaitu pada SMA Negeri 1 Labakkang dan lulus tahun 2004.

10 tahun berselang yaitu pada tahun 2014, penulis mendaftarkan diri menjadi salah satu mahasiswa di Yayasan Perguruan Islam Maros yang kini berubah nama menjadi Universitas Muslim Maros, pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen dengan Konsentrasi Keuangan. Penulis lulus Cum Laude dengan IPK 3,94.

Ketekunan, kerja keras serta sikap pantang menyerah merupakan prinsip hidup dari penulis yang kini membawanya pada satu titik dimana ia

dapat menyelesaikan sebuah tugas akhir dari perjalanan panjang, demi meraih masa depan yang lebih baik.

Akhir kata penulis ucapkan rasa syukur yang tidak terhingga atas selesainya skripsi yang berjudul “ Analisis Komparasi Kinerja Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. Sebelum dan Sesudah Merger Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Billahi Fii Sabilil Haq Fastabiqul Khaerat.

LAMPIRAN

SURAT IZIN SURVEI & RISET

No.SISR-9925/ICaMEL/07-2018

Menunjuk surat nomor 180/LPPM-UMMA/IV/2018 tanggal 24 April 2018 perihal permohonan izin penelitian bagi Mahasiswa UNIVERSITAS MUSLIM MAROS bersama ini kami memberikan izin mengakses dan menggunakan data-data pasar modal yang tersimpan di perusahaan kami untuk keperluan riset dan penyusunan Skripsi kepada peneliti di bawah ini:

Nama Pemohon : KADRIATI
Nomor Pokok : 14 60302 181
Jurusan/Prog.Studi : S1 MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : ANALISIS KOMPARASI KINERJA KEUANGAN PT KALBE FARMA,
TBK SEBELUM DAN SESUDAH MERGER YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA

Demikian surat izin ini dikeluarkan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 19 Juli 2018

PT Indonesian Capital Market Electronic
Library



TICMI
The Indonesia
Capital Market Institute

Muhammad Abdi Kristanto
General Manager

SALINAN SESUAI ASLINYA

