



**ANALISIS KOMBINASI BISNIS BERDASARKAN STRUKTUR
KELOMPOK USAHA TERHADAP HARGA SAHAM DI
PERDAGANGAN (SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI) PADA
PT JAPFA COMFEED INDONESIA TBK TAHUN 2019-2022**

SKRIPSI

Dibuat Oleh:

Risma Aulia Sunardi

022119028

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS PAKUAN

BOGOR

OKTOBER 2023



**ANALISIS KOMBINASI BISNIS BERDASARKAN STRUKTUR
KELOMPOK USAHA TERHADAP HARGA SAHAM DI
PERDAGANGAN (SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI) PADA
PT JAPFA COMFEED INDONESIA TBK TAHUN 2019-2022**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Towaf Totok Irawan, S.E., ME., Ph. D)



Ketua Program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA.,
C.A., CSEP., QIA., CFE., CGCAE)

**ANALISIS KOMBINASI BISNIS BERDASARKAN STRUKTUR
KELOMPOK USAHA TERHADAP HARGA SAHAM DI
PERDAGANGAN (SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI) PADA
PT JAPFA COMFEED INDONESIA TBK TAHUN 2019-2022**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada hari Senin, 23 Oktober 2023

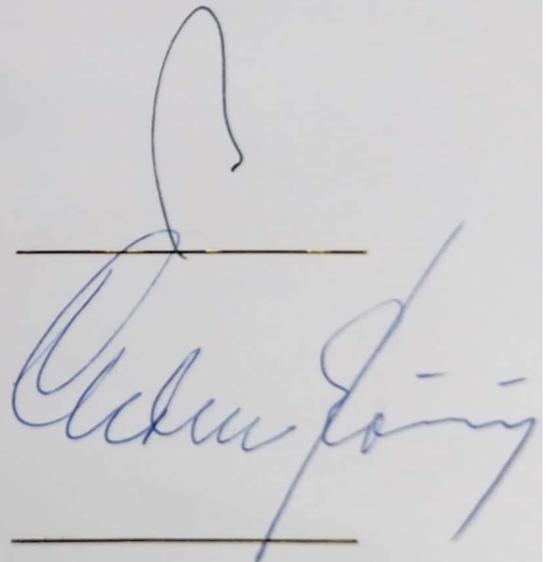
Risma Aulia Sunardi

022119028

Disetujui,

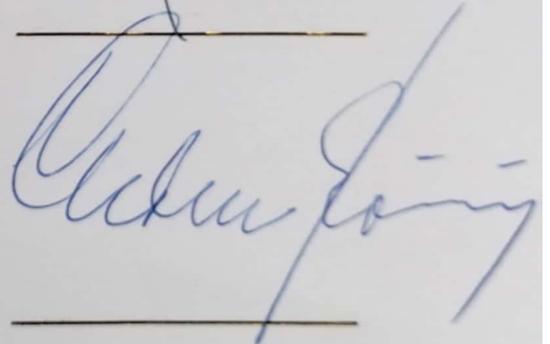
Ketua Penguji Sidang

(Dr. Siti Maimunah, S.E., M.Si., CPSP., CPMP., CAP)



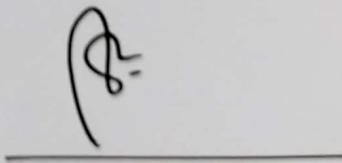
Ketua Komisi Pembimbing

(Chandra Pribadi, Ak., M.Si., CPSAK., CA., CPA)



Anggota Komisi Pembimbing

(Amelia Rahmi, S.E., M.Ak., AWP)



Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Risma Aulia Sunardi

NPM : 022119028

Judul Skripsi : Analisis Kombinasi Bisnis Berdasarkan Struktur Kelompok Usaha Terhadap Harga Saham Di Perdagangan (Sebelum dan Sesudah Akuisisi) Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 23 Oktober 2023



SEPLUW RIBU RUPIAH
10000
METERAI TEMPEL
ACEE7AJX931256606

Risma Aulia Sunardi

022119028

© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2023

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

Risma Aulia Sunardi, 022119028 Analisis Kombinasi Bisnis Berdasarkan Struktur Kelompok Usaha Terhadap Harga Saham Di Perdagangan (Sebelum dan Sesudah Akuisisi) Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022. Di bawah bimbingan: CHANDRA PRIBADI dan AMELIA RAHMI. 2023.

Penggabungan usaha (*business combination*) adalah proses menggabungkan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi, karena suatu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aset dan operasi perusahaan lain. Akuisisi adalah pengambilalihan (*takeover*) saham atau seluruh saham perusahaan lain sehingga perusahaan mengambil alih memiliki kendali penuh atas perusahaan target. Tindakan akuisisi memiliki nilai informatif bagi para investor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi berupa perubahan dalam harga saham yang naik atau turun. Oleh karena itu, keputusan untuk melakukan akuisisi menarik perhatian para pelaku pasar.

Penelitian ini dilakukan pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif eksploratif dengan menggunakan data kuantitatif yaitu dengan mengumpulkan informasi dan data disusun menjadi uraian yang lengkap dan menyeluruh. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan, data *time series* dan harga saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia dan Sahamok. Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Deskriptif Non Statistik dengan menggunakan *software* Excel.

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebelum dilakukan akuisisi nilai rata-rata rasio profitabilitas mengalami penurunan dibandingkan setelah akuisisi. Selain itu, entitas anak pada tahun 2020 tercatat 34 entitas anak kemudian setelah akuisisi bertambah menjadi 36 entitas anak tahun 2021 dan 34 entitas anak tahun 2022. Lalu pada rasio nilai pasar yang diprosikan dengan PER sebelum akuisisi menunjukkan kinerja yang lebih positif dibandingkan setelah akuisisi. Di sisi lain, nilai PBV setelah akuisisi menunjukkan peningkatan yang lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi. Kemudian, rasio profitabilitas terhadap harga saham menunjukkan bahwa ROA, ROE, NPM, dan OPM setelah akuisisi mengalami peningkatan yang signifikan dibandingkan GPM yang mengalami kondisi menurun sebelum dan setelah akuisisi. Sementara hasil analisis harga saham, PER sebelum akuisisi menghasilkan saham yang berada dalam kondisi *overvalued*, sementara setelah akuisisi PER dalam kondisi *undervalued*, kemudian dengan pendekatan PBV menghasilkan saham yang berada dalam kondisi *overvalued* pada tahun 2019 sampai tahun 2022.

Kata Kunci: Kombinasi Bisnis, Struktur Kelompok Usaha, dan Harga Saham

PRAKATA

Alhamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Analisis Kombinasi Bisnis Berdasarkan Struktur Kelompok Usaha Terhadap Harga Saham Di Perdagangan (Sebelum dan Sesudah Akuisisi) Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022”**, penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa adanya dukungan, bantuan, bimbingan, dan nasehat dari berbagai pihak selama penyusunan proposal penelitian ini. Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan Rahmat dan hidayat-Nya kepada peneliti sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
2. Kepada kedua orang tuaku tercinta yaitu Ibu Sri Wahyutri dan Bapak Sunardi, adik tersayang Huriyah Adelia Sunardi dan Khansa Alifa Sunardi, serta keluarga besar yang selalu memberikan do'a, motivasi dan dukungan bentuk material maupun non-material sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Towaf Totok Irawan, S.E., ME., Ph. D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
4. Ibu Dr. Retno Martanti Endah Lestari, S.E., M.Si., CMA., CAPM., CAP selaku Wakil I Dekan Bidang Akademik dan Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
5. Ibu Enok Rusmanah, S.E., M.Acc selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
6. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA., CFE., CGCAE selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
7. Bapak Chandra Pribadi, Ak., M.Si., CPSAK., CA., CPA. selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah membantu dan membimbing peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibu Amelia Rahmi, SE., M.Ak., AWP. selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah membimbing peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Ibu Tiara Timuriana, SE, MM., CAP selaku Dosen Wali yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan program studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
10. Seluruh Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan yang telah membimbing dan memberikan ilmu selama masa perkuliahan.

11. Seluruh Staff Tata Usaha dan pelaksana Universitas Pakuan yang telah memberikan bantuan dan informasi dalam kegiatan perkuliahan.
12. Sahabat-sahabat Fani Diana Putri dan Oktania yang selalu menemani, memberikan semangat di masa-masa tersulit.
13. Teman seperjuangan yang selalu menemani dan memberikan dukungan kepada peneliti yaitu anggota PPFR, Rika Selviana Dewi dan teman sebimbangan yaitu Rizka Febriyanti, Tiara Safitri dan Asri Permatasari.
14. Teman-teman Akuntansi angkatan 2019, khususnya kelas A Akuntansi yang telah menjadi teman seperjuangan selama masa perkuliahan.
15. Terakhir, peneliti ingin mengucapkan apresiasi sebesar-besarnya karena telah bertanggung jawab untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Terima kasih kepada Risma Aulia Sunardi karena terus berusaha dan tidak menyerah, serta senantiasa menikmati setiap prosesnya.

Dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kesalahan, karena itu segala kritik dan saran yang membangun akan menyempurnakan penulisan skripsi ini, serta bermanfaat bagi penulis dan para pembaca.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Bogor, Oktober 2023

Risma Aulia Sunardi
Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL SKRIPSI	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN DAN PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN ..	iii
LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA	iv
LEMBAR HAK CIPTA	v
ABSTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah	5
1.2.1. Identifikasi Masalah	5
1.2.2. Perumusan Masalah.....	6
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	6
1.3.1. Maksud Penelitian	6
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Kegunaan Penelitian	7
1.4.1. Kegunaan Akademis.....	7
1.4.2. Kegunaan Praktik	7
BAB II DAFTAR PUSTAKA	8
2.1 Akuntansi Keuangan.....	8
2.2 Kombinasi Bisnis.....	8
2.2.1 Alasan Melakukan Akuisisi	10
2.2.2 Klasifikasi Akuisisi	11
2.2.3 Jenis-jenis Akuisisi.....	11
2.2.4 Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi	12
2.3 Harga Saham	12
2.3.1 Jenis-jenis Harga Saham.....	13

2.3.2	Indikator Harga Saham	13
2.3.3	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	14
2.4	Struktur Kelompok Usaha.....	15
2.4.1	Pengertian Struktur Organisasi.....	15
2.4.2	Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	18
2.4.3	<i> Holding Company</i>	19
2.5	Kinerja Keuangan	23
2.5.1	Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan	23
2.6	Penelitian Sebelumnya & Kerangka Pemikiran	26
2.6.1	Penelitian Sebelumnya.....	26
2.6.2	Kerangka Pemikiran	30
BAB III	METODE PENELITIAN	32
3.1.	Jenis Penelitian	32
3.2.	Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	32
3.3.	Jenis dan Sumber Data Penelitian	32
3.4.	Operasionalisasi Variabel.....	32
3.5.	Metode Pengumpulan Data	33
3.6.	Metode Pengolahan/Analisis Data.....	34
BAB IV	HASIL PENELITIAN	35
4.1.	Gambaran Umum PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	35
4.1.1.	Visi dan Misi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	37
4.1.2.	Struktur Organisasi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	39
4.2.	Hasil Pengumpulan Data.....	41
4.2.1.	Analisis Laporan Keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	42
4.2.2.	Analisis Nama Pemegang Saham.....	46
4.3.	Analisis Deskriptif Data.....	48
4.3.1.	Menganalisis Rasio Profitabilitas	48
4.3.2.	Menganalisis Rasio Nilai Pasar	57
4.3.3.	Menganalisis Anak Perusahaan Yang Terkonsolidasi.....	61
4.4	Pembahasan dan Interpretasi Penelitian.....	63
4.4.1.	Analisis Rasio Profitabilitas Berdasarkan Struktur Kelompok Usaha Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk .	64
4.4.2.	Analisis Rasio Nilai Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.....	68

4.4.3. Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	72
5.1 Kesimpulan.....	72
5.2 Saran	72
DAFTAR PUSTAKA.....	74
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	79
LAMPIRAN	79

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1	ROA, ROE, NPM, GPM, OPM, PER dan PBV Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022	3
Tabel 2. 1	Penelitian Sebelumnya	26
Tabel 2. 2	Matriks Penelitian Sebelumnya.....	30
Tabel 3. 1	Operasionalisasi Variabel	33
Tabel 4. 1	Pemegang Saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2022	36
Tabel 4. 2	Komposisi Ekuitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2022.....	37
Tabel 4. 3	Basis Data Perhitungan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.....	42
Tabel 4. 4	Nama Pemegang Saham Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	47
Tabel 4. 5	Hasil Perhitungan <i>Return on Assets</i> (ROA) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	49
Tabel 4. 6	Hasil Perhitungan <i>Return on Equity</i> (ROE) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	50
Tabel 4. 7	Hasil Perhitungan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	52
Tabel 4. 8	Hasil Perhitungan <i>Gross Profit Margin</i> (GPM) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	53
Tabel 4. 9	Hasil Perhitungan <i>Operating Profit Margin</i> (OPM) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	55
Tabel 4. 10	Hasil Perhitungan <i>Price to Earning Ratio</i> (PER) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	57
Tabel 4. 11	Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham	59
Tabel 4. 12	Hasil Perhitungan <i>Book Value Per Shares</i> (BVPS) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.....	59
Tabel 4. 13	Hasil Perhitungan <i>Price to Book Value</i> (PBV) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.....	59
Tabel 4. 14	Entitas Anak yang Terkonsolidasi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.....	61
Tabel 4. 15	Hasil Perhitungan Nilai Rata-rata Rasio Profitabilitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.....	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Pergerakan <i>Bid Volume</i> dan <i>Offer Volume</i> Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	4
Gambar 1. 2 Pergerakan <i>Closing Price</i> , <i>Bid Price</i> dan <i>Offer Price</i> pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	4
Gambar 2. 1 Gambaran Pola Merger	9
Gambar 2. 2 Gambaran Pola Konsolidasi	9
Gambar 2. 3 Gambaran Pola Akuisisi.....	10
Gambar 2. 4 Diagram Kerangka Berpikir	31
Gambar 4. 1 Struktur Organisasi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.....	39
Gambar 4. 2 Total Aset dan Total Ekuitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	43
Gambar 4. 3 Penjualan Bersih PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	44
Gambar 4. 4 Laba PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	45
Gambar 4. 5 Persentase <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Operating Profit Margin</i> (OPM) Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.....	56
Gambar 4. 6 Persentase <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Gross Profit Margin</i> (GPM), Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.....	57
Gambar 4. 7 Rasio Nilai Pasar PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	60
Gambar 4. 8 Rata-rata Rasio Profitabilitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022	66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Rasio Profitabilitas	79
Lampiran 2 Perhitungan Rasio Nilai Pasar	81
Lampiran 3 Entitas Anak Yang Dikonsolidasi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	82
Lampiran 4 Laporan Posisi Keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022.....	84
Lampiran 5 Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.....	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, industri mendorong persaingan usaha yang semakin ketat ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan baru yang siap bersaing dengan perusahaan lama. Dalam hal ini, perusahaan yang lebih maju perlu menerapkan strategi yang tepat untuk meningkatkan eksistensi dan mencapai tujuan secara efektif dan efisien. Salah satu strategi bisnis yang dapat diterapkan oleh perusahaan untuk meraih pertumbuhan usaha adalah melalui ekspansi (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Dengan melakukan ekspansi, perusahaan dapat memperluas jangkauan bisnisnya, mencari peluang baru, dan mengakses pasar yang lebih luas guna mengoptimalkan potensi pertumbuhan dan mencapai kesuksesan yang lebih besar.

Ekspansi adalah suatu tindakan perusahaan untuk memperluas cakupan perusahaan dengan cara mengembangkan perusahaan ukuran kecil menjadi ukuran lebih besar ataupun meningkatkan produk atau jasa (Hartana, 2022). Jenis ekspansi terbagi menjadi dua, pertama adalah ekspansi internal (*internal growth*), di mana perusahaan meningkatkan kapasitas produksi melalui upaya yang dilakukan di dalam perusahaan tanpa melibatkan organisasi eksternal. Dengan cara ini, perusahaan terus tumbuh secara normal dan biasanya terlibat dalam aktivitas *capital budgeting*. Lalu kedua adalah ekspansi eksternal (*external growth*), yang dapat dicapai melalui merger dan akuisisi dengan bekerja sama dan menggabungkan usaha dengan pihak ketiga.

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 mendefinisikan “Penggabungan usaha (*business combination*) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena suatu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aset dan operasi perusahaan lain”. Akuisisi adalah proses pengambilalihan (*takeover*) saham atau seluruh saham perusahaan lain, sehingga perusahaan mengambil alih memiliki kendali atas perusahaan target (Ali, 2020).

Penggabungan usaha melalui akuisisi merupakan salah satu bentuk *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *go public*. Oleh karena itu, akuisisi menjadi fokus perhatian bagi para investor dan emiten yang beroperasi di pasar modal. Dampak dari *corporate action* ini dapat memberikan sentimen positif maupun negatif terhadap pasar. Perusahaan lebih memilih akuisisi karena dianggap sebagai cara tercepat untuk mencapai tujuan tanpa harus memulai dari awal dengan bisnis baru (Dewi, 2015).

Tindakan akuisisi memiliki nilai informatif yang penting bagi investor, sehingga dapat mempengaruhi kebijakan investasi dan menyebabkan perubahan harga saham karena adanya peningkatan atau penurunan aktivitas transaksi saham (Andyani & Gayatri, 2018). Oleh karena itu, keputusan akuisisi menarik perhatian pelaku pasar. Lalu menurut (Sulistyawati & Andini, 2022) bahwa keputusan untuk melakukan

akuisisi memiliki hubungan yang positif dan signifikan. Sebaliknya, akuisisi yang tidak berhasil memiliki hubungan negatif dengan keputusan akuisisi. Jika akuisisi berjalan dengan baik, kemungkinan kinerja keuangan perusahaan akan membaik. Keberhasilan suatu akuisisi dapat dinilai melalui kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi, terutama pada perusahaan yang mengakuisisi (Vincensia et al., 2019).

Perusahaan yang menjadi subjek penelitian ini adalah PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dengan kode emiten (JPFA), yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 1989. JPFA adalah perusahaan yang bergerak di sektor *agri-food* dan ter-integritas di Indonesia. PT Japfa Comfeed Tbk telah memperluas operasinya dengan melakukan *corporate action* berupa akuisisi PT So Good Food (SGF) sebuah perusahaan yang bergerak di bidang industri pengolahan makanan. Pengambilalihan PT So Good Food dilakukan pada tanggal 28 Agustus 2020 sebagai langkah strategis untuk memperluas bisnis hilir termasuk meningkatkan kapasitas produksi daging olahan, memperluas penjualan langsung produk olahan kepada konsumen dan meningkatkan likuiditas di pasar saham. Dengan hasil penggabungan ini, diharapkan kualitas perusahaan akan meningkat, yang nantinya akan mendukung perkembangan bisnis di pasar domestik maupun Internasional di masa yang akan datang (Kurniawan, 2020).

Berdasarkan informasi laporan keuangan tahun 2018 bahwa PT So Good Food belum termasuk dalam entitas anak yang dikonsolidasi oleh JAPFA. Namun, pada tahun 2019, SGF telah masuk ke dalam kelompok usaha dan menjadi anak perusahaan JPFA dengan kepemilikan 100%. Dalam pernyataan manajemen JPFA, akuisisi SGF dikategorikan sebagai transaksi afiliasi karena kedua perusahaan ini juga merupakan anak usaha Japfa Ltd dan masih berada di bawah kendali JPFA. Perolehan ini diperkirakan akan menghasilkan pendapatan sekitar Rp 2 triliun hingga Rp 3 triliun per tahun bagi JPFA. Selain itu, keputusan akuisisi ini diharapkan akan memberikan manfaat dalam mensinergikan bisnis hulu-hilir perusahaan ternak dan pakan. Melansir berita CNBC Indonesia, saham Japfa mengalami kenaikan tajam sebesar 8,44% dan mencapai harga Rp 1.220 per saham setelah pengumuman akuisisi ini, dengan nilai transaksi Rp 299,38 Miliar dan volume perdagangan 247,69 Juta saham (Sidik, 2020).

Dalam mengevaluasi keberhasilan akuisisi yang telah dilakukan, peneliti akan memeriksa kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio keuangan untuk memberikan gambaran tentang perubahan kondisi kinerja keuangan perusahaan dari tahun ke tahun. Alat untuk mengukur yaitu rasio profitabilitas yang difokuskan pada *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM). Selain itu, rasio nilai pasar yang difokuskan pada rasio *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV).

Berikut ini disajikan Tabel 1.1 persentase rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022.

Tabel 1. 1
ROA, ROE, NPM, GPM, OPM, PER dan PBV Pada PT Japfa Comfeed Indonesia
Tbk Tahun 2019- 2022

Rasio	Pra-Akuisisi		Pasca Akuisisi		Rata-rata
	2019	2020	2021	2022	
Profitabilitas					
• ROA	6,73%	4,71%	7,45%	4,56%	5,86%
• ROE	15,08%	10,71%	16,26%	10,92%	13,24%
• NPM	4,61%	3,31%	4,75%	3,04%	3,93%
• GPM	20,25%	20,10%	17,87%	15,69%	18,48%
• OPM	8,04%	6,72%	7,85%	5,62%	7,06%
Nilai Pasar					
• PER	10,03x	13,98x	9,38x	10,09x	-
• PBV	1,51x	1,50x	1,53x	1,10x	-

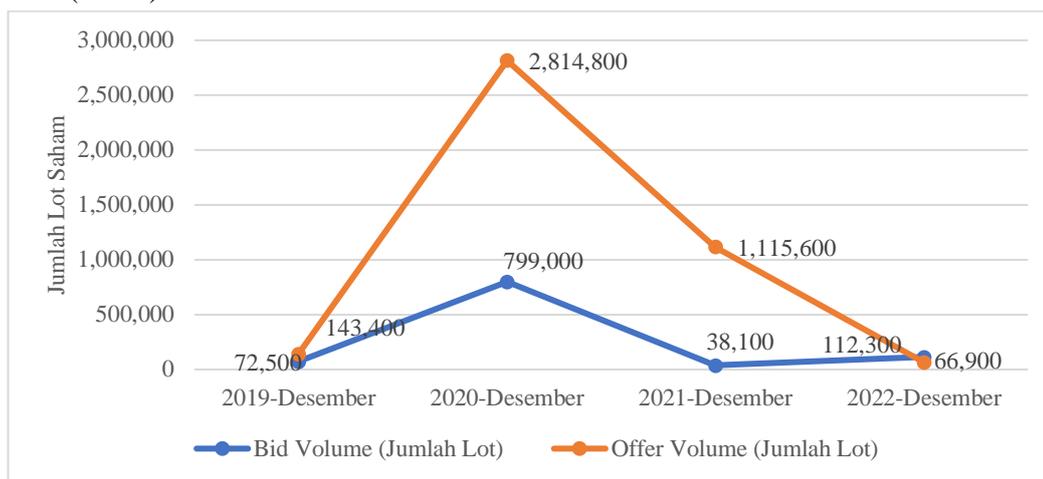
Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Diketahui bahwa JPFA yang melakukan akuisisi pada tahun 2020, mengalami perubahan dalam rasio profitabilitas dan nilai pasar. Data pada Tabel 1.1 memperlihatkan bahwa setelah terjadinya akuisisi emiten JPFA mengalami peningkatan rata-rata dalam rasio profitabilitas pada tahun 2021. Peningkatan ini terlihat dari kenaikan ROA sebesar 7,45%, ROE meningkat sebesar 16,26%, NPM meningkat sebesar 4,75% dan peningkatan OPM sebesar 7,85% sedangkan GPM mengalami penurunan sebesar 17,87%. Hal ini dikarenakan meningkatnya total penjualan yang tidak diikuti laba bersih sebelum pajak. Sementara itu, rasio nilai pasar pada tahun 2021 PBV meningkat mencapai 1,53 kali sedangkan PER mengalami penurunan sebesar 9,36 kali. Namun, setelah akuisisi pada tahun 2022, hampir semua indikator mengalami penurunan, kecuali PER yang justru meningkat hingga mencapai 10,09 kali. Hal ini terjadi karena adanya perubahan dalam pasar setelah akuisisi yang dapat mengakibatkan penurunan pendapatan yang berdampak pada seluruh rasio keuangan.

Pengumuman akuisisi adalah informasi yang sangat penting dalam industri ketika dua perusahaan bergabung. Menurut teori, setelah akuisisi dilakukan ukuran perusahaan secara otomatis meningkat karena aset dan liabilitas perusahaan digabungkan. Oleh karena itu, diharapkan kinerja perusahaan setelah akuisisi harus lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi dilakukan (Tarigan & Lumban Gaol, 2019). Informasi tersebut menjadi pertimbangan penting bagi para investor dalam membuat keputusan. Perubahan harga saham mencerminkan keputusan investasi investor yang memperlihatkan aktivitas perdagangan saham pada bursa (Santoso, 2020).

Pergerakan harga saham yang diperdagangkan di bursa terjadi dengan mekanisme *bid* dan *offer*, yaitu harga perlembar saham dan volume yang diinginkan. *Bid* (beli) merupakan harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer*, sementara *offer/ask* (jual) merupakan harga terendah *dealer* bersedia untuk menjual saham. Secara umum harga *bid* biasanya lebih rendah daripada harga *offer*. Selain *bid* dan *offer/ask*, terdapat

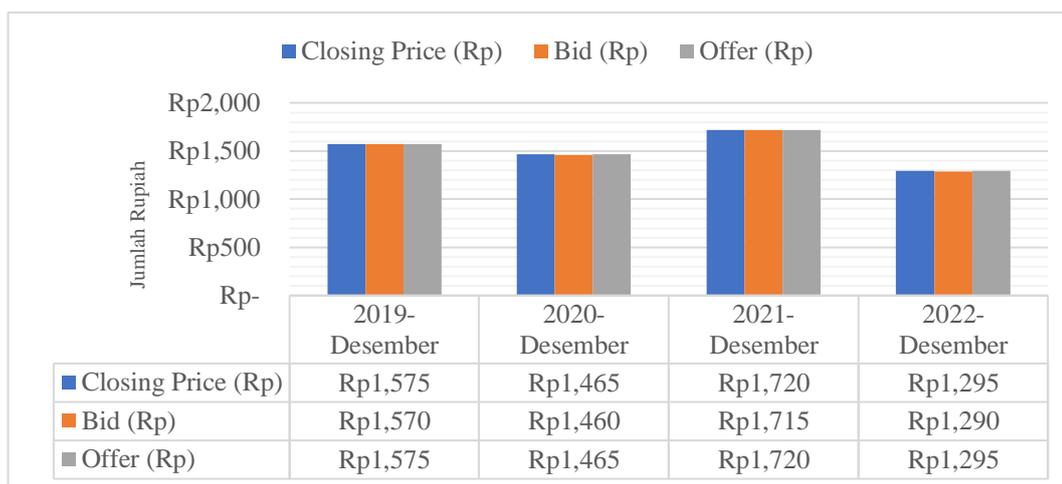
istilah lain seperti *bid* volume dan *offer* volume. *Bid* volume merupakan keterangan jumlah antri beli pada area harga *bid*, pada setiap harga terdapat *bid* volume yang artinya adanya penawaran harga saham oleh para investor dengan mempertahankan area belinya. Sedangkan *offer* volume merupakan keterangan jumlah antri jual pada area harga *offer* dengan mempertahankan harga jual yang ditawarkan pada area jual (Arshika, 2021). Berikut gambaran pergerakan saham Gambar 1.1 mengenai pergerakan saham *Bid* volume dan *Offer* volume pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA).



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Gambar 1. 1 Pergerakan *Bid* Volume dan *Offer* Volume Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

Berikut juga disajikan Gambar 1.2 mengenai pergerakan saham *Closing price*, *Bid price* dan *Offer price* pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA).



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Gambar 1. 2 Pergerakan *Closing Price*, *Bid Price* dan *Offer Price* pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

Realisasi dari kecenderungan pertumbuhan harga saham yang diperdagangkan dapat dijelaskan sebagai berikut. Berdasarkan Gambar 1.1 dan Gambar 1.2, terlihat bahwa pergerakan saham, mencakup *closing price*, *bid price*, *offer price*, *bid volume* dan *offer volume* kecenderungan mengalami fluktuasi. Kenaikan *bid volume* terlihat pada tahun 2020 mencapai 799.000 lot dan pada tahun 2022 mencapai 112.300 lot. Sementara itu, pada *offer volume* terjadi kenaikan pada tahun 2020 sebanyak 2.814.800 lot dan pada tahun 2021 sebanyak 1.115.600 lot. Namun pada tahun 2022, terdapat kecenderungan penurunan sebesar 66.900 lot. Hal tersebut disebabkan oleh menurunnya harga saham yang berdampak pada lonjakan antrean jual (*offer*). Sementara itu, pada *bid price* dan *offer price*, terlihat fluktuasi yang cukup signifikan. Namun, fluktuasi ini tidak selalu mengikuti fluktuasi keseluruhan harga saham. Hal ini dipengaruhi oleh evaluasi dan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan kondisi pasar secara keseluruhan.

Penelitian terkait kombinasi bisnis dan harga saham yang diperdagangkan pernah dilakukan oleh Dhiya (2020) dan juga oleh Richard dan Puspitasari (2020). Menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata harga saham perusahaan setelah pengumuman akuisisi yang dilakukan induk perusahaan. Hal ini disebabkan oleh faktor ketersediaan informasi yang luas dan efisien, dan tindakan investasi yang tertarik dengan informasi mengenai akuisisi. Akuisisi secara teoritis diharapkan dapat meningkatkan aset dan liabilitas perusahaan serta memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Sebagai konsekuensi, investor mengharapkan untuk mendapatkan dividen atas saham yang dimilikinya dari kenaikan harga saham. Namun, pada kenyataannya pasca akuisisi emiten JPFA mengalami penurunan harga saham tidak selaras dengan kinerja keuangan pasca akuisisi. Kondisi ini menimbulkan ketertarikan bagi peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kombinasi Bisnis Berdasarkan Struktur Kelompok Usaha Terhadap Harga Saham Di Perdagangan (Sebelum dan Sesudah Akuisisi) Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022**”.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Terdapat ketidaksesuaian antara teori dan kenyataan pelaksanaan mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah mengakuisisi.
2. Akuisisi merupakan topik yang dianggap sebagai pilihan utama dalam dunia bisnis, terutama di kalangan pelaku usaha, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan dalam waktu relatif singkat dan berpotensi mengurangi tingkat persaingan di pasar. Oleh karena itu, topik ini menarik untuk dianalisis.
3. Terdapat perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya terkait dampak akuisisi terhadap perdagangan saham. Pengumuman akuisisi memberikan sinyal kepada pelaku pasar untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan, dengan harapan

mendapatkan keuntungan yang diinginkan. Namun, hasil penelitian sebelumnya tidak selalu konsisten dalam hal ini.

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana hasil analisis kombinasi bisnis berdasarkan struktur kelompok usaha menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, NPM, GPM, dan OPM sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022?
2. Bagaimana hasil perdagangan saham menggunakan rasio nilai pasar yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022?
3. Bagaimana hasil rasio profitabilitas terhadap harga saham sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak restrukturisasi pada perusahaan melalui perbandingan kinerja keuangan dan harga saham sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Hal ini bertujuan untuk mengungkapkan sejauh mana perubahan dalam struktur kelompok usaha yang berkontribusi terhadap fluktuasi harga saham. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menyajikan hasil analisis kombinasi bisnis yang dilakukan oleh emiten JPFA dan hasil penelitian ini diharapkan menjadi acuan untuk penelitian-penelitian berikutnya. Hasil penelitian ini juga dapat memberikan informasi yang berharga bagi investor dalam pengambilan keputusan terkait investasi di perusahaan yang melakukan kombinasi bisnis.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang akan diperoleh dengan dilakukannya penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis hasil analisis kombinasi bisnis berdasarkan struktur kelompok usaha menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, NPM, GPM, dan OPM sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022.
2. Untuk menganalisis hasil perdagangan saham menggunakan rasio nilai pasar yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

3. Untuk menganalisis hasil rasio profitabilitas terhadap harga saham sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019- 2022.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam meningkatkan pemahaman dan pengetahuan dalam literatur serta menjadi referensi bagi penelitian-penelitian berikutnya, terutama yang berkaitan dengan dampak kombinasi bisnis berdasarkan struktur kelompok usaha terhadap harga saham. melalui hasil penelitian ini, diharapkan bahwa penulis dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu di bidang ekonomi khususnya dalam akuntansi keuangan.

1.4.2. Kegunaan Praktik

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang bermanfaat bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terkait pengembangan melalui kombinasi bisnis, khususnya melalui aktivitas akuisisi. Dengan demikian, perusahaan diharapkan dapat membuat keputusan yang lebih tepat dan mengembangkan sistem yang lebih sehat, efisien dan kompetitif.

2. Bagi pengguna laporan keuangan

Diharapkan bahwa hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan seperti manajer, investor, calon investor, kreditur dan pemerintah dalam membuat keputusan yang tepat, dengan memahami laporan keuangan yang disajikan dengan baik dan benar, sehingga dapat memperoleh informasi yang akurat.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Akuntansi Keuangan

Akuntansi keuangan merupakan proses yang berakhir pada penyusunan laporan keuangan perusahaan untuk pihak internal maupun eksternal perusahaan (Kieso et al., 2011:4). Akuntansi keuangan mencatat transaksi operasional perusahaan yang telah terjadi secara keseluruhan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pihak eksternal seperti investor, kreditor, pemasok, pelanggan, instansi pemerintah dan pemangku kepentingan lainnya. Informasi yang dihasilkan pada akuntansi keuangan cenderung objektif dan dapat diverifikasi.

Kegunaan laporan keuangan menurut (Wahyuni, 2020) yaitu sebagai sumber informasi atau alat untuk memahami keadaan keuangan perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan. Untuk mencapai tujuan yang diinginkan, laporan keuangan disusun dengan mengikuti prinsip-prinsip akuntansi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa akuntansi keuangan merupakan salah satu bidang dalam akuntansi yang kegiatannya melakukan pencatatan setiap transaksi secara keseluruhan untuk tujuan penyusunan dan pelaporan keuangan perusahaan sebagai pertanggungjawaban manajemen kepada para pemangku kepentingan.

2.2 Kombinasi Bisnis

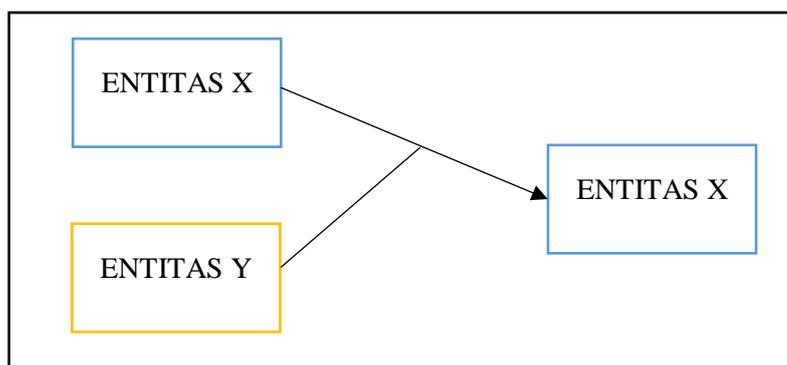
Kombinasi bisnis merupakan salah satu strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan mengembangkan perusahaan. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Tentang “Penggabungan Usaha” yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) pada paragraf 8 mendefinisikan “Penggabungan usaha (*business combination*) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena suatu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aset dan operasi perusahaan lain”.

Kombinasi bisnis terdiri dari tiga bentuk hukum yaitu merger, konsolidasi, dan akuisisi. Berikut penjelasan ketiga bentuk hukum:

1. Merger

Merger berasal dari kata '*mergere*' yang merupakan bahasa latin dari bergabung, bersatu, berkombinasi yang menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu (Sundari, 2017). Merger adalah suatu kombinasi antara dua perusahaan dimana hanya satu dari entitas yang bertahan sedangkan entitas lain dibubarkan. Setelah terjadinya merger, perusahaan hasil penggabungan dibubarkan atau dilikuidasi sedangkan perusahaan yang mengambil alih tetap beroperasi secara hukum sebagai suatu badan usaha dan melanjutkan kegiatan perusahaan yang diambil alih (Dhita, 2017).

Dalam Pasal 1 Ayat 1 PP 57/2010 tentang penggabungan atau peleburan badan usaha dan pengambilalihan saham perseroan mengatur bahwa penggabungan atau merger adalah perbuatan hukum yang berupa penggabungan usaha oleh satu atau lebih badan usaha sehingga terjadi peralihan aktiva dan pasiva kepada badan usaha yang menerima penggabungan, dimana status badan usaha terakhir atau bubar secara hukum.

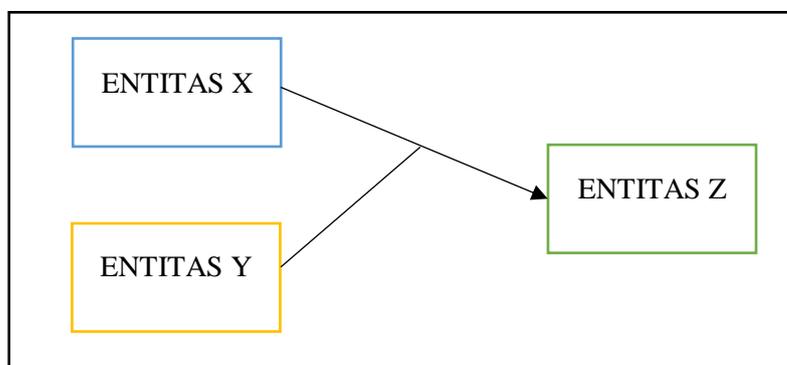


Sumber: Diolah penulis, 2023

Gambar 2. 1 Gambaran Pola Merger

2. Konsolidasi

Berbeda dengan merger, konsolidasi merupakan penggabungan dua entitas atau lebih untuk membentuk suatu entitas baru. Dalam konsolidasi kedua entitas yang digabungkan dibubarkan untuk membentuk entitas baru dengan mentransfer semua aset neto dari entitas yang digabungkan. Berdasarkan Pasal 1 Ayat 2 PP 57/2010 tentang penggabungan atau peleburan merupakan perbuatan hukum oleh dua atau lebih badan usaha untuk melakukan peleburan dengan mendirikan sebuah badan usaha baru yang menerima aktiva dan pasiva dari perseroan terbatas yang meleburkan diri, yang mana secara hukum status badan usaha yang melakukan peleburan tersebut berakhir atau bubar.

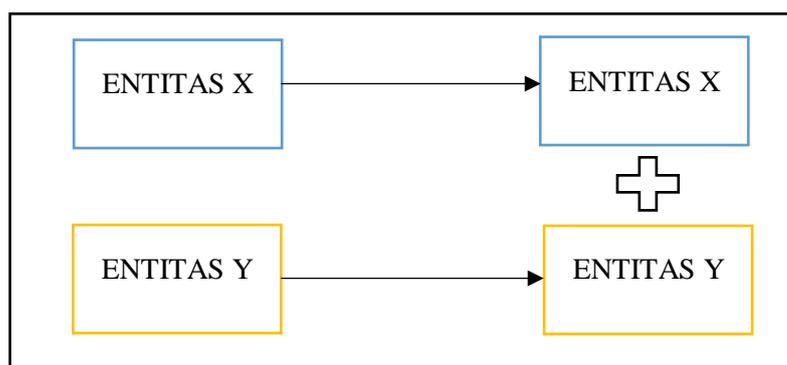


Sumber: Diolah penulis, 2023

Gambar 2. 2 Gambaran Pola Konsolidasi

3. Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisition* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu objek untuk ditambahkan pada sesuatu objek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain (Abdul Moin, 2013). Akuisisi terjadi ketika suatu entitas mengakuisisi entitas lain namun kedua entitas tersebut tetap beroperasi sebagai entitas. Dalam kombinasi bisnis ini, *acquirer* tidak dilikuidasi tetapi mempunyai hubungan yang istimewa dengan *acquiree*, dimana *acquiree* mengakui kepemilikannya atas *acquirer* sebagai investasi. Hubungan entitas induk-anak (*parent-subsidiary relationship*). Dalam Pasal 1 Ayat 3 PP 57/2010 tentang penggabungan atau peleburan badan usaha dan pengambilalihan saham perusahaan, akuisisi atau pengambilalihan merupakan perbuatan hukum berupa pengambilalihan saham suatu badan usaha oleh pelaku usaha lain, sehingga terjadi peralihan pengendalian atas badan usaha.



Sumber: Diolah penulis, 2023

Gambar 2. 3 Gambaran Pola Akuisisi

2.2.1 Alasan Melakukan Akuisisi

Perusahaan melakukan akuisisi karena berbagai alasan, yang mungkin bergantung pada tujuan strategis dan keadaan bisnis yang spesifik. Menurut Daryanto (2017) bahwa alasan perusahaan melakukan akuisisi yaitu untuk memperbaiki sistem manajemen perseroan yang terakuisisi. Selain itu, secara umum alasan akuisisi tersebut adalah:

1. Akuisisi bertujuan menambah sinergi, salah satu alasan melakukan akuisisi untuk menambah sinergi dari perusahaan-perusahaan yang bergabung kepemilikannya dari akibat akuisisi tersebut. Maksud dalam sinergi yaitu nilai tambah atau keuntungan yang diperoleh perusahaan yang terlibat dalam akuisisi.

2. Akuisisi bertujuan memperluas pasar, bagi produk yang dihasilkan karena di setiap perusahaan yang terlibat memiliki akuisisi pangsa pasar sendiri. Namun, tujuan ini tidak otomatis dilakukannya akuisisi, karena terdapat praktik atau kendala lain.
3. Akuisisi bertujuan melindungi pasar, ketika perusahaan hendak di akuisisi merupakan salah satu pesaing bisnis, tujuannya adalah untuk melindungi pasar yang dimana mampu menyisihkan pesaing bisnis yang terakuisisi.
4. Akuisisi bertujuan untuk mengakuisisi produk, dalam pengembangan usaha untuk menghasilkan produk baru, maka dapat dilakukan dengan akuisisi perusahaan lain yang sedang menghasilkan produk yang dikehendaki, setelah dilakukan akuisisi produk yang mampu untuk dikembangkan lebih lanjut.
5. Akuisisi memiliki tujuan untuk memperluas bisnis inti suatu perusahaan. Dalam upaya memperkuat bisnis intinya, perusahaan perlu melakukan akuisisi terhadap perusahaan lain yang bergerak di bisnis inti yang sama. Dengan demikian, akuisisi tersebut dapat meningkatkan ukuran dan kekuatan perusahaan yang melakukan pengambilalihan tersebut.
6. Akuisisi bertujuan untuk mendapatkan dasar berpihak di luar negeri, untuk mengembangkan perusahaan keluar negeri, salah satu strateginya adalah mengakuisisi perusahaan di luar negeri.

2.2.2 Klasifikasi Akuisisi

Akuisisi dapat diklasifikasikan berdasarkan beberapa faktor yang relevan, termasuk hubungan antara perusahaan. Kombinasi bisnis dapat dilakukan dengan mengakuisisi aset atau saham berhak suara dari perusahaan lain sebagai berikut (Sandania, 2022):

1. Akuisisi Horizontal
Merupakan proses pengambilalihan sebagian besar saham organisasi oleh perusahaan dengan jenis bisnis yang sama.
2. Akuisisi Vertikal
Merupakan proses pengambilalihan sebagian besar saham perusahaan pemasok atau mengambil alih pelanggan dari badan usaha yang dibeli.
3. Akuisisi Konglomerat
Merupakan proses pengambilalihan sebagian besar saham, asset, atas kepemilikan suatu badan usaha yang sama.

2.2.3 Jenis-jenis Akuisisi

Jenis-jenis akuisisi dapat dibedakan berdasarkan cara transaksi dilakukan dan hubungan antara perusahaan yang berpartisipasi. Menurut Dermawan (2014) beberapa jenis akuisisi adalah sebagai berikut:

1. **Akuisisi Saham**
Merupakan pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan dengan cara membeli sebagian atau seluruh saham berhak suara perusahaan lain yang beredar. Untuk dapat mengendalikan perusahaan lain, pengakuisisi hanya perlu memiliki kepemilikan saham mayoritas (lebih dari 50%) dari perusahaan tersebut, akuisisi tidak dapat diakui sebagai kombinasi bisnis apabila kepemilikan kurang dari mayoritas.
2. **Akuisisi Aset**
Merupakan pengambil alihan perusahaan dengan membeli aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut, jadi akuisisi aset ini dilakukan dengan mentransfer hak kepemilikan atas aktiva. Dalam klasifikasi ini tidak ada kepentingan minoritas yang dapat terjadi.

2.2.4 Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi

Akuisisi adalah tindakan perusahaan membeli atau mengambil alih perusahaan lain. Menurut Nurjanah (2022) terdapat beberapa kelebihan dan kekurangan yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan yang melakukan akuisisi, sebagai berikut:

- a. **Kelebihan Akuisisi**
Akuisisi tidak perlu mengurus banyak persyaratan terutama yang berkaitan dengan hukum karena tetap mempertahankan perusahaan yang telah ada sebelumnya dengan mengambil alih perusahaan *competitor*, dengan melakukan akuisisi perusahaan mendapatkan pengendalian yang besar atas saham dan aset perusahaan yang diakuisisi.
- b. **Kekurangan Akuisisi**
Akuisisi bisa saja tidak berhasil/gagal jika pemegang saham minoritas banyak yang tidak setuju, biaya yang dikeluarkan untuk proses legalitas tinggi, dan perlu pengawasan serta sistem yang baik agar perusahaan yang telah diakuisisi selaras dengan visi dan misi perusahaan yang mengakuisisi.

2.3 Harga Saham

Saham (*stock*) adalah tanda atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah berupa selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Menurut Wijaya & Amelia (2017) saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) adalah saham yang mewakili kepemilikan atas penghasilan dan aset yang dimiliki perusahaan, kemudian saham preferen (*preferred stock*) adalah gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Pada pembahasan ini merupakan saham biasa sebagai saham yang secara umum diperdagangkan di Bursa.

Harga saham menurut Hartono (2017) adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yang dimana

ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Lalu menurut Rachmin & Azib (2018) menyatakan harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk setiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor.

Menurut Narayanti & Gayatri (2020) harga saham yang tinggi dapat menghasilkan keuntungan berupa *capital gains* dan mencerminkan citra yang baik pada perusahaan sehingga dana yang didapat dari luar perusahaan lebih tinggi karena banyak investor yang menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Adapun menurut Albab (2015) harga saham merupakan nilai dari selebar saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.

2.3.1 Jenis-jenis Harga Saham

Ada beberapa jenis harga saham yang dapat dibagi menjadi beberapa jenis berdasarkan pertimbangan tertentu. Menurut (Azis, 2015) berikut adalah beberapa jenis saham:

- a. Harga Nominal
Merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang telah ditetapkan emiten sebagai nilai setiap lembar yang diterbitkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena dividen yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- b. Harga Perdana
Merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*).
- c. Harga Pasar
Merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lainnya. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi ini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi sehingga disebut sebagai harga di pasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya.

2.3.2 Indikator Harga Saham

Nilai harga saham suatu perusahaan dapat memberikan indikasi atau informasi penting tentang keadaan perusahaan dan persepsi pasar terhadap saham tersebut. Menurut (Azis, 2015) beberapa indikator harga saham yang dapat dilihat dari nilai harga saham antara lain:

- a. Nilai Buku (*book value*)
Adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku perlembar saham merupakan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

- b. Nilai Pasar (*market value*)
Adalah harga pasar yang terjadi di pasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar.
- c. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)
Adalah nilai yang didasarkan pada susunan yang dibangun kemudian disepakati oleh pihak-pihak yang memerlukan nilai suatu saham, dengan kata lain nilai sebenarnya atau seharusnya dari suatu saham.

2.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat diakibatkan oleh faktor internal dan eksternal. Menurut Zulfikar (2016), faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, yaitu:

1. Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direksi, manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share (EPS)*, *Dividend Per Share (DPS)*, *Price to Earning Ratio (PER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Assets (ROA)*, dan lainnya.

2. Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang be
- e) Pengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- f) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

2.4 Struktur Kelompok Usaha

2.4.1 Pengertian Struktur Organisasi

Struktur organisasi adalah pengaturan formal pekerjaan dalam suatu organisasi. Struktur ini, yang dapat ditampilkan secara visual dalam bagan organisasi, juga melayani banyak tujuan (Robbins dan Coulter, 2016). Lalu menurut Griffin & Moorhead (2014) mendefinisikan bahwa struktur organisasi merupakan sistem tugas, pelaporan, dan hubungan otoritas di mana suatu organisasi melakukan hal tersebut. Tujuan dari struktur organisasi adalah untuk menunjukkan bagaimana tugas-tugas pekerjaan secara formal ditetapkan, dikelompokkan dan dikoordinasikan.

Struktur kelompok usaha merujuk pada tata cara organisasi dan hubungan antara entitas-entitas yang tergabung dalam suatu kelompok usaha (Muhtadin, 2022). Kelompok usaha adalah kumpulan perusahaan yang beroperasi secara terintegrasi atau terkait satu sama lain dalam rangka mencapai tujuan bersama. Lalu menurut John dan Gaba (2019) menyatakan bahwa struktur organisasi yaitu untuk meningkatkan kemampuan organisasi dalam memproses informasi dan menghadapi kompleksitas internal dan ketidakpastian lingkungan.

Lalu menurut Wisnu (2019) struktur organisasi sering dianggap sebagai faktor penting yang mempengaruhi efektivitas dan efisiensi organisasi. Sehingga ketika terjadi perubahan dan pengembangan organisasi, seringkali terjadi perubahan struktur organisasi atau yang biasa disebut dengan restrukturisasi.

Struktur organisasi dapat juga dibuat berdasarkan gabungan dari semuanya. Hal ini pada umumnya terdapat pada perusahaan besar/ kompleks (*holding company*). Kekuatan dan kelemahan struktur berdasarkan gabungan kekuatan, sebagai berikut:

- **Kekuatan:**
 - a) Mampu mengatasi berbagai kelemahan dari setiap bentuk struktur organisasi.
 - b) Dapat melihat perbandingan efektivitas dari masing-masing struktur.
 - c) Dapat membuat struktur secara khusus, sesuai kebutuhan dan sesuai dengan situasi dan kondisi.

- **Kelemahan:**
 - a) Terlalu kompleks
 - b) Secara umum untuk melakukan standarisasi sulit karena perbedaan yang ada.

2.4.1.1 Tujuan Struktur Organisasi

Tujuan dari struktur organisasi adalah untuk menciptakan kerangka kerja yang jelas dan terorganisir untuk mengelola dan mengkoordinasikan kegiatan perusahaan. Menurut Wisnu (2019) setiap organisasi memiliki tujuan yang secara umum dapat dikategorikan menjadi tiga hal yang terpisah atau saling terkait:

1. **Pertumbuhan dan perkembangan**
Setiap organisasi bertujuan untuk dapat tumbuh dan berkembang. Tidak ada satu jenis organisasi pun yang ingin berada dalam kondisi yang sama seperti ketika pertama kali didirikan. Perusahaan ingin berkembang sesuai dengan tujuan dan sifat dari organisasi masing-masing, terutama bagi organisasi yang bersifat mencari keuntungan (profit) maupun yang tidak bertujuan untuk mencari keuntungan/organisasi sosial (non-profit).
2. **Stabilitas**
Tujuan setiap organisasi adalah untuk mempertahankan upaya organisasi untuk tetap dapat bertahan dan stabil dalam berbagai perubahan dan tantangan di dunia usaha.
3. **Interaksi**
Tujuan interaksi adalah mengacu pada aktivitas organisasi untuk menjadi perantara antara anggota dengan anggota lainnya.

Dapat disimpulkan bahwa secara umum setiap organisasi memiliki ketiga tujuan tersebut, namun dalam prakteknya ada organisasi yang lebih fokus pada tujuan pertumbuhan, ada yang berorientasi pada stabilitas, dan ada juga yang berorientasi pada interaksi. Hal tersebut tidak hanya tergantung pada sifat organisasi, tetapi juga pada situasi dan keadaan saat itu.

2.4.1.2 Elemen Struktur Organisasi

Elemen-elemen struktur organisasi merupakan komponen atau bagian penting untuk membentuk kerangka kerja organisasi. Elemen-elemen ini membantu mengatur hubungan antar karyawan, tugas dan otoritas di dalam organisasi. Menurut Wisnu (2019) terdapat beberapa elemen struktur organisasi yang umum meliputi:

- a) **Manajer puncak (*Strategis apex*)**
Yaitu orang-orang yang bertanggung jawab atas pelaksanaan misi organisasi dengan cara yang efektif, serta mampu memenuhi kebutuhan semua orang yang terkait dengan organisasi. Fungsi manajer puncak yaitu pengawasan langsung, berhubungan dengan lingkungan dan mengembangkan organisasi.

- b) Manajer madya (*middle line*)
Merupakan penghubung antara *strategis apex* dan pelaksana, seperti supervisor, manajer senior. Perannya adalah untuk bertindak sebagai penghubung antara manajer puncak dan pelaksana.
- c) Pelaksana (*Operating core*)
Yaitu orang-orang yang secara langsung melakukan tugas dasar yang berhubungan dengan produksi barang/jasa. Perannya adalah bertanggung jawab atas input produksi, mengubah input menjadi output dan mendistribusikan output.
- d) Pakar (*technostructure*)
Adalah orang yang bertanggung jawab untuk melaksanakan bentuk standardisasi tertentu dalam suatu organisasi dan membuat pekerjaan orang lain lebih efektif. Fungsinya yaitu memberikan saran dan nasehat mengenai cara penyelesaian masalah yang baik.
- e) Pendukung
Yaitu orang-orang yang membantu kegiatan organisasi di luar kegiatan produksi langsung. Fungsinya adalah untuk melakukan tugas-tugas yang membantu kelancaran proses produksi.
- f) Ideologi
Dalam hal ini lebih sering disebut sebagai budaya yang terdiri dari kepercayaan, visi, dan misi yang disetujui bersama. Perannya yaitu untuk menjadi pengikat, dapat menjadi acuan bagi pegawai dalam bersikap, berperilaku dan dapat menjadi karakteristik khas organisasi yang membedakannya dengan organisasi lain.

Struktur kelompok usaha merupakan sistem atau kerangka kerja yang digunakan untuk mengatur hubungan antar entitas bisnis yang terkait dalam kelompok usaha. Tujuan dari struktur ini untuk mencapai tujuan bersama, mengoptimalkan sinergi dan meningkatkan efisiensi operasional. Lalu Ambarwati (2019) menyatakan bahwa Struktur organisasi mendukung efektifitas suatu organisasi. Karena dengan adanya struktur yang tepat maka strategi organisasi juga lebih efektif yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja organisasi secara keseluruhan.

Struktur organisasi adalah kerangka kerja yang digunakan untuk mengatur hubungan, tanggung jawab dan wewenang antara individu dan unit dalam sebuah organisasi. Struktur organisasi dapat berbeda-beda tergantung pada jenis organisasi, ukuran, dan tujuan yang ingin dicapai. Secara umum, gambaran struktur meliputi formalisasi, sentralisasi, dan kompleksitas. Menurut Fianda dan Hamid (2018) sebagai berikut:

- 1) Formalisasi adalah tingkat formalitas atau tingkat standarisasi pekerjaan melalui aturan atau prosedur yang ditetapkan dalam organisasi. Formalisasi juga dapat diartikan sebagai tingkat sejauh mana peraturan, prosedur, instruksi, dan komunikasi tertulis. Formalisasi berlaku untuk peraturan tertulis dan tidak

tertulis (eksplisit dan implisit). Untuk pengukuran formalisasi dihitung dengan mempertimbangkan dokumen resmi organisasi, sikap karyawan pada tingkat dimana prosedur pekerjaan diuraikan dan peraturan ditetapkan.

- 2) Sentralisasi adalah proses di mana kekuasaan pengambilan keputusan terkonsentrasi pada individu atau unit organisasi tertentu. Di sisi lain, desentralisasi adalah pemberian wewenang kepada berbagai bagian dalam organisasi untuk membuat keputusan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan tugasnya. Sentralisasi mengacu pada sejauh mana pengambilan keputusan difokuskan pada satu titik tunggal dalam organisasi.
- 3) Kompleksitas adalah tingkat kerumitan atau perbedaan (diferensiasi) dalam suatu organisasi yang terkait dengan jumlah bagian (unit) atau tingkat hirarki struktur organisasi.

2.4.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah teori yang menyatakan bahwa adanya dorongan yang dimiliki oleh para manajer perusahaan yang memiliki informasi yang baik tentang perusahaan, sehingga para manajer akan terdorong untuk dapat menyampaikan informasi tentang perusahaan kepada calon investor, yang bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui sinyal dalam pelaporan pada laporan tahunan perusahaan (Ranitasari, 2017).

Berdasarkan pengertian tersebut, teori sinyal (*Signaling Theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami tindakan manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor, yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi suatu perusahaan. Informasi asimetris adalah kondisi ideal yang diharapkan para investor (pihak prinsipal) ketika manajemen perusahaan (pihak agen) mengkomunikasikan informasi. Namun, terkadang terjadi informasi asimetris. Menurut Suganda (2018) menyatakan bahwa informasi asimetris muncul karena terdapat salah satu pihak selalu berusaha memaksimalkan utilitasnya. Seringkali alasannya adalah pihak agen memiliki semua informasi tentang perusahaan dan tidak selalu bertindak untuk kepentingan pihak prinsipal.

Menurut Brigham dan Houston (2011), *signaling theory* merupakan tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan pedoman kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek masa depan perusahaan. Sinyal ini bermanifestasi sebagai informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Perusahaan dengan kinerja yang baik dapat menunjukkan rasio utang yang tinggi dalam struktur modalnya. Jika pengumuman informasi tersebut merupakan sinyal yang baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan volume perdagangan saham.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik (*good news*), sehingga investor tertarik untuk memperdagangkan saham (Nurhayani, 2022). Oleh karena itu, informasi merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut memberikan

keterangan, catatan atau gambaran tentang perusahaan dan kelangsungan kegiatan perusahaan pada kondisi masa lalu, sekarang dan masa depan. Investor pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis bagi pengambil keputusan investasi.

Signaling theory ini dapat digunakan untuk membahas naik turunnya harga saham dipasar modal, sehingga mempengaruhi keputusan investasi. Reaksi investor terhadap sinyal positif dan negatif mempengaruhi kondisi pasar modal. Reaksi investor berbeda-beda, seperti mengamati dan menunggu perkembangan lalu mengambil keputusan.

2.4.3 *Holding Company*

Holding Company adalah perusahaan yang mengendalikan beberapa perusahaan, yang tergabung dalam satu grup dan kemungkinan terjadi peningkatan atau mencapai nilai pasar perusahaan. Secara sederhana istilah *holding company* adalah perusahaan induk yang memiliki saham perusahaan anak dan berperan sebagai pemegang saham. Pembentukan *holding* adalah menghilangkan status BUMN (Badan Umum Milik Negara) pada anggota *holding* dan seluruh saham pemerintah dialihkan ke perusahaan induk sebagai *holding* (Pranoto, 2017).

Di Indonesia " *holding company*" juga dikenal sebagai grup perusahaan. Pada umumnya konstruksi " *holding company*" Sebagian besar berbentuk badan hukum Perseroan Terbatas (PT), sehingga " *holding company*" tunduk pada Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) meskipun di dalamnya tidak diatur secara spesifik dan diakui secara yuridis terkait konstruksi " *holding company*" tersebut.

Perusahaan pengendali dikenal dengan nama Perusahaan Induk (*Holding company*), sedangkan Perseroan Terbatas yang dikendalikan merupakan anak perusahaan (*Subsidiary company*). Perusahaan induk merupakan Perseroan Terbatas yang tidak terlibat melakukan kegiatan komersial selain memiliki saham mayoritas anak perusahaannya dan hanya menjalankan fungsinya dengan hak dan kewajiban sebagai pemegang saham dengan tujuan mengatur satu atau lebih perusahaan anak (Harjono, 2021). Hal ini dikarenakan *holding company* memungkinkan perusahaan untuk membangun, mengelola, dan mengkoordinasikan kinerja antar perusahaan. Dalam hal ini perusahaan induk harus membuat perencanaan yang tepat, jelas dan efektif agar tujuan dan sasaran bisnis dapat tercapai. Perencanaan harus mencakup struktur organisasi, sumber daya manusia, strategi dan aspek keuangan (Mardina, 2021).

2.4.3.1 Jenis-jenis *Holding Company*

Induk perusahaan (*holding company*) adalah perusahaan yang memiliki saham mayoritas atau pengendali dari satu atau lebih perusahaan lain (*subsidiaries*). Menurut Sulistiowati (2010) *Holding Company* dapat dibedakan menjadi menjadi dua jenis antara lain:

- a) *Investment Holding Company*
 Dalam *Investment Holding Company*, induk perusahaan hanya melakukan penyertaan saham pada anak perusahaan, tanpa melakukan kegiatan pendukung ataupun kegiatan operasional. Induk perusahaan memperoleh pendapatan hanya dari dividen yang dibagikan oleh anak perusahaan.
- b) *Operating Holding Company*
 Dalam *Operating Holding Company*, induk perusahaan mengoperasikan kegiatan usaha atau mengendalikan anak perusahaan. Kegiatan usaha induk perusahaan biasanya menentukan jenis izin usaha yang harus dipenuhi oleh induk perusahaan tersebut.

Dalam pembentukan “*holding company*” menurut Asfhahani (2021) terdapat setidaknya dua proses pembentukan, yaitu sebagai berikut:

- 1) Integrasi Vertikal
 Adalah usaha perusahaan untuk memperoleh kendali terhadap *input (backward)* dan *output (forward)*, atau keduanya. Integrasi vertikal memungkinkan perusahaan untuk mengintegrasikan seluruh proses produksi dari pasokan sumber daya, produksi, hingga distribusi. Sedangkan integrasi horizontal adalah perluasan operasi usaha untuk meningkatkan pangsa pasar dan memperkuat daya saing dengan menggabungkan suatu perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Praktek integrasi horizontal dilakukan melalui merger dan akuisisi.
- 2) Diversifikasi
 Adalah upaya perusahaan untuk memperluas operasi dengan berpindah ke industri yang berbeda atau mengerjakan produk yang berbeda untuk pasar yang berbeda. Ada dua jenis diversifikasi, yaitu diversifikasi terkait (*concentric*) atau diversifikasi dalam industri yang berbeda, tetapi salah satunya berkaitan dengan cara operasional perusahaan yang masih berlangsung, serta diversifikasi terkait atau diversifikasi ke dalam industri yang sama sekali berbeda.

2.4.3.2 Pembentukan *Holding Company*

Pembentukan *holding company* adalah proses dimana perusahaan membentuk sebuah perusahaan induk yang memiliki saham mayoritas. Tujuan utama yaitu untuk mengkonsolidasikan kepemilikan. Pembentukan *holding company* menurut Asfhahani (2021) memiliki ciri-ciri esensial sebagai berikut:

- a) Terdiri dari dua subjek entitas atau lebih.
- b) Terdapat kerjasama.
- c) Terdapat komunikasi diantara para entitas tersebut.
- d) Terdapat tujuan, visi dan misi yang sama.
- e) Terdapat satu perusahaan yang berkedudukan sebagai perusahaan induk di dalam *holding company* tersebut.

- f) Terdapat anak perusahaan dan/atau beberapa anak perusahaan.
- g) Manajerial bisnis dilakukan oleh manajemen yang terpisah.
- h) Perusahaan induk memiliki saham mayoritas dari masing-masing anak perusahaan dan mengendalikan semua jalannya proses usaha pada setiap badan usaha yang telah dikuasai sahamnya.
- i) Bidang spesialisasi bisnis yang dikerjakan oleh masing-masing anak perusahaan tidak sama. Sehingga tercipta hubungan afiliasi antara perusahaan induk dengan anak perusahaan.
- j) Perusahaan induk akan memperoleh pendapatan dari anak-anak perusahaan berupa dividen Saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tujuan dibentuknya “*holding company*” adalah untuk membentuk suatu kelompok usaha dengan landasan struktural yang kuat dengan *holding company* yang memiliki saham mayoritas dari anak perusahaan. Kemudian keuntungan pembentukan *holding company* adalah untuk membangun, mengelola, mengendalikan dan mengkoordinasikan aktivitas antar perusahaan. Struktur tahapan perencanaan *holding company* harus jelas dan efektif. Aspek strategis yang perlu mendapat perhatian meliputi struktur organisasi, sumber daya manusia dan aspek keuangan (*financial*).

Selain itu, bentuk dasar kerjasama dalam suatu *holding company* didasarkan pada hubungan hukum dan keputusan bisnis yang mengatur interaksi antara perusahaan induk dan anak perusahaannya. Menurut Setiarto (2022), ada tiga bentuk dasar kerjasama, antara lain:

- 1) Sistem perusahaan induk yang dibentuk secara residu.
Pada tahap ini adanya pemecahan perusahaan sesuai dengan sektor usaha masing-masing, perusahaan yang sudah terpecah akan menjadi industri mandiri, sementara perusahaan yang tersisa (perusahaan residu) akan dikelompokkan menjadi *holding industry* yang berhak memegang saham pada perusahaan pecahannya (perusahaan lainnya, jika ada).
- 2) Sistem perusahaan induk yang dibentuk secara penuh.
Pada tahap ini pembentukan kerjasama dilakukan bukan dari sisa atas perubahan asli perusahaan, akan tetapi dari perusahaan yang independen.
- 3) Sistem perusahaan induk yang dibentuk secara Terprogram
Pada tahap ini perencanaan dalam pembuatan kerjasama yang tergabung dalam *holding company* direncanakan pada saat awal memulai bisnis. Perusahaan yang didirikan pertama berstatus terlebih dahulu menjadi *holding* atau induk perusahaan, sehingga setiap bisnis yang dijalankan akan diakuisisi oleh perusahaan lain dengan catatan perusahaan *holding* tersebut sebagai pemegang saham akan bersama dengan perusahaan lain sebagai partner bisnis.

2.4.3.3 Kelebihan dan Kekurangan *Holding Company*

Holding company telah menjadi bagian integral dari semua seluruh struktur perusahaan di dunia. Menurut Asfhahani (2021) ada beberapa kelebihan kekurangan yang dimiliki *holding company* diantaranya:

- a) Pengendalian dengan kepemilikan Sebagian saham.
 Pada "*holding company*", sebuah Perseroaan dapat membeli 5, 10, atau 50% saham perusahaan lain. Kepemilikan Sebagian (*fractional ownership*) cukup untuk dapat mengendalikan secara efektif operasi perusahaan yang sahamnya dibeli. Pengendalian kerja seing memerlukan pemilikan saham biasa lebih dari 25%. Akan tetapi kepemilikan itu bisa saja hanya 10%. Selain itu pengendalian berdasar margin yang sangat kecil dapat dipertahankan melalui hubungan dengan pemegang saham yang besar diluar kelompok "*holding company*" bersangkutan.
- b) Pemisahan risiko
 Operasional perusahaan dalam sistem "*holding company*" terpisah badan hukumnya. Kewajiban dalam setiap unit terpisah dari unit lainnya. Maka dari itu kerugian fatal yang dialami oleh suatu unit "*holding company*" tidak bisa dibebankan sebagai klaim atas aktiva unit lain. Meskipun secara hukum tidak mengikat, namun perusahaan induk dapat merasa wajib untuk menyelesaikan utang anak perusahaan demi menjaga nama baik dan mempertahankan konsumen.

Kemudian selain kelebihan diatas, "*holding company*" juga memiliki kekurangan diantaranya:

- a) Pajak berganda parsial
 Pengenaan pajak berganda parsial ini sedikit banyak mengurangi keunggulan "*holding company*" yang dapat mengendalikan anak perusahaan dengan kepemilikan terbatas, tetapi mengenai denda pajak tersebut jika lebih besar dari keunggulan "*holding company*" lainnya merupakan masalah yang harus ditentukan kasus per kasus.
- b) Mudah dipaksa untuk melepas saham
 Relative mudah untuk menuntut dilepaskannya anak perusahaan dari "*holding company*" jika kepemilikan saham ternyata melanggar undang-undang anti-trust. Tetapi jika keterpaduan operasi sudah terjadi akan jauh lebih sulit untuk memisahkan kedua perusahaan setelah bertahun-tahun menjalin hubungan, sehingga kecil kemungkinan *divestiture* secara paksa terjadi.

Sedangkan menurut Harjono (2021) menyatakan bahwa kelebihan dan kekurangan *holding company* dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

1. Segi pengendali perusahaan, untuk mengendalikan atau mempengaruhi perusahaan lain. *Holding company* perlu memiliki saham di perusahaan tersebut sebesar antara 20% hingga 50%.

2. Segi pengoperasian perusahaan, perusahaan *holding company* secara hukum sifatnya terpisah antara perusahaan anak dengan perusahaan.
3. Segi pemisahan secara hukum, yaitu dalam beberapa perusahaan yang sejenis dapat dibentuk dalam satu *holding company*. Sebagai contoh perusahaan asuransi, bank serta lembaga-lembaga keuangan lainnya.

2.5 Kinerja Keuangan

2.5.1 Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan

Penggunaan penilaian rasio keuangan digunakan untuk melakukan evaluasi dari kinerja keuangan perusahaan serta melakukan komparasi berbagai jenis pos yang disajikan dalam laporan keuangan untuk melihat hasil yang dicapai atas operasional perusahaan. Ada beberapa rasio keuangan yang digunakan sebagai alat ukur dalam penelitian ini diantaranya:

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas, rasio ini digunakan untuk melihat tingkat efektivitas operasional manajemen perusahaan dengan menggunakan indikator hasil dari investasi melalui aktivitas penjualan perusahaan. Ada beberapa jenis yang dipakai peneliti yakni:

- *Return on Assets* (ROA) merupakan suatu cara pengukuran pengembalian yang dijamin dengan aset milik perusahaan, yang juga mengetahui kemampuan perusahaan atau entitas usaha dalam membiayai aktiva berupa aset yang dikuasai entitas atau perusahaan. Secara umum ROA yang tinggi menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih baik.

Berikut menurut Suprihatin (2022) rumus yang digunakan untuk mengukur ROA:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- *Return on Equity* (ROE) merupakan pengukuran keuangan yang digunakan untuk menentukan besaran keuntungan (laba) bagi pemilik saham (investor) perusahaan. Jika tingkat ROE suatu perusahaan meningkat, dapat diartikan jumlah penerimaan entitas atau perusahaan atas potensi penerimaan investasi baik dan manajemen biaya juga berjalan dengan efektif.

Berikut menurut Suprihatin (2022) rumus yang digunakan untuk mengukur ROE:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

- *Net Profit Margin* (NPM) atau sering dikenal margin laba bersih adalah sebuah penilaian keuangan yang menggambarkan tingkat persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Secara umum *net profit margin* yang lebih tinggi cenderung dianggap lebih baik karena menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

Berikut menurut Suprihatin (2022) rumus yang digunakan untuk mengukur NPM:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

- *Gross Profit Margin* (GPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. GPM dihitung dengan laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan.

Berikut menurut Alfiyah (2018) rumus yang digunakan untuk mengukur GPM:

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba Bruto}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

- *Operating Profit Margin* (OPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. OPM mencerminkan efisiensi bisnis, sehingga ratio yang tinggi menunjukkan kerugian karena itu berarti bahwa setiap rupiah penjualan terserap dengan biaya tinggi dan tersedia untuk laba rendah. Namun rasio yang tinggi dapat disebabkan tidak hanya oleh faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti faktor harga yang sulit dikendalikan oleh manajemen.

Berikut menurut Alfiyah (2018) rumus yang digunakan untuk mengukur OPM:

$$\text{Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

2. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar merupakan suatu rasio pengukuran yang digunakan untuk melihat nilai perusahaan dimasa depan dengan membandingkannya nilai perusahaan dimasa lampau. Entitas usaha (perusahaan) yang kepemilikan sahamnya di pasar modal telah dijual, maka jenis pengukuran ini lebih mudah dilakukan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan beberapa jenis rasio pasar yaitu:

- *Price to Earnings Ratio* (PER) merupakan salah satu ukuran *financial* yang bertujuan sebagai pembanding antara harga pasar saham per lembar saham dengan jumlah laba (keuntungan) per lembar saham. PER bertujuan guna melihat tingkat pertumbuhan perusahaan. Nilai PER rendah seringkali dianggap lebih baik. Hal ini mengindikasikan bahwa harga saham relatif terhadap laba perusahaan lebih murah, begitu sebaliknya.

Berikut menurut Suprihatin (2022) rumus yang digunakan untuk mengukur PER:

$$\text{Price to Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Berikut rumus untuk menghitung nilai intrinsik:

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi} \times \text{PER} \\ &= \text{EPS}_1 \times \text{Per} \end{aligned}$$

- *Price to Book Value* (PBV) adalah harga per lembar saham biasa suatu perusahaan yang relatif terhadap nilai buku, dimana nilai buku tersebut diperoleh dari porsi ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar (Fawaid, 2017). PBV yang lebih tinggi berarti pasar percaya terhadap prospek perusahaan, PBV yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif baik terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Berikut menurut Kurniawan (2021) rumus yang digunakan untuk mengukur PBV:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Berikut rumus untuk menghitung *Book Value Per Share* (BVPS):

$$\text{Book Value Per Share (BVPS)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.6 Penelitian Sebelumnya & Kerangka Pemikiran

2.6.1 Penelitian Sebelumnya

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini. Adanya penelitian terdahulu yang bertujuan untuk dijadikan bahan acuan dari penelitian ini.

Tabel 2. 1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Haryati, Evaliati & Prasetyo (2015) “Analisis Struktur Modal Perusahaan Akuisitor Sebelum dan Setelah Melakukan Akuisisi Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan”	Variabel X: Struktur modal Variabel Y: Harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Long-term Debt to Asset</i> • <i>Equity to Asset</i> 	Regresi linier	Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan struktur modal sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Lalu hasil pengujian dari <i>long-term debt to asset</i> dan <i>equity to asset</i> sebelum dan setelah akuisisi secara bersamaan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.
2.	Siti Aminah Wijaya (2018) “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Agung Podomoro Land Tbk”	Variabel X: Akuisisi Variabel Y: Kinerja Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> • CR • DR • NPM • ROI • ROE • TATO • EPS 	Statistik deskriptif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada CR, DR, NPM, ROI, ROE, TATO, dan EPS sebelum dan sesudah akuisisi selama 2 periode
3.	Budiwati, Indrayono & Ilmuyono (2019) “Analisis Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Perusahaan Akuisitor Sebelum dan Setelah Akuisisi Terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel X: <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas • Struktur modal Variabel Y: Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • CR • DER • PBV 	Analisis regresi linear berganda	Hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan variabel CR dan DER sebelum dan setelah akuisisi. Sebelum akuisisi, secara parsial CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PBV sedangkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
4.	Rini dan Feronika (2019) “Analisis Merger Dengan Metode Pembelian dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan Pada PT Dahlia Dewantara Palembang”	Variabel X: Merger Variabel Y: Kinerja Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> • CR • DAR • NPM TATO 	Analisis deskriptif non statistik	Hasil penelitian menunjukkan merger dengan metode pembelian menghasilkan keuntungan atas aset dan kewajiban yang dibeli, sedangkan dampak terhadap kinerja keuangan yaitu DAR, NPM tidak baik karena mengalami penurunan namun pada CR dan TATO baik mengalami peningkatan setelah merger.
5.	Stephen dan Veny Puspitasari (2020) “Analisis Harga Saham dan <i>Return</i> Saham Pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia”	Variabel X: Akuisisi Variabel Y: Harga saham dan <i>Return</i> saham	<ul style="list-style-type: none"> • Harga penutupan • Tingkat pengembalian saham • 	Analisis uji beda (<i>paired sample T-test</i>)	Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham emiten ANTM, PTBA, dan TINS ketika dilakukan aksi korporasi oleh induk perusahaan. Namun dilihat dari aspek tingkat pengembalian tidaklah memiliki perubahan pada harga saham berupa kenaikan.
6.	Arifah Dhiya (2021) “Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2020”	Variabel X: Merger dan akuisisi Variabel Y: Harga Saham	<ul style="list-style-type: none"> • Merger & Akuisisi (data emiten yang melakukan proses M&a kurun waktu 2015-2020) • Harga Pasar Saham setelah penutupan (<i>Closing Price</i>) 	<i>Paired Sample t Test.</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan terdapat perbedaan rata-rata harga saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
7.	Djuli, Wico dan Vitryani (2021) “Analisis Perlakuan Akuntansi Terhadap Akuisisi dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada PT Johnson & Johnson Indonesia)”	Variabel X: Kinerja keuangan Variabel Y: Akuisisi	<ul style="list-style-type: none"> • CR • QR • DAR • DER • TATO • ITO • ROE • ROI • GPM 	Deskriptif non statistik	Hasil penelitian menjelaskan bahwa metode penggabungan usaha yang dilakukan untuk akuisisi Johnson & Johnson terhadap Pfizer adalah metode pembelian. Perlakuan akuntansi yang diterapkan metode ekuitas dengan kepemilikan saham 100%. Namun perusahaan mengalami penurunan kinerja setelah perusahaan mengakuisisi Pfizer berdasarkan dari meningkatnya rasio solvabilitas yang tinggi hampir seluruh pembiayaan perusahaan dibiayai oleh hutang lalu rasio aktivitas menunjukkan perputaran aktiva dan persediaan yang tidak baik.
8.	Siti Fatimah (2021) “Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger Bank Syariah Indonesia Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks JII Periode Desember-Mei 2021”	Variabel X: Merger Variabel Y: Reaksi Pasar	Rasio: <ul style="list-style-type: none"> • <i>abnormal return</i> • <i>trading volume activity</i> 	<i>Event study</i>	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa analisis <i>abnormal return</i> yang dibuktikan dengan cara analisis hipotesis bahwa terdapat <i>return</i> (reaksi) pasar saat pengumuman merger. Hasil perhitungan <i>abnormal return</i> menunjukkan perbedaan signifikan. Ini mengindikasikan adanya reaksi pasar terhadap merger Bank syariah yang ada di Indonesia.

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
9.	Sandania Khodilla (2022) “Analisis Perubahan Nilai Perusahaan Atas Kombinasi Bisnis dan Pengaruhnya Terhadap Reaksi Pasar Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020”	Variabel X: Kombinasi bisnis dan nilai perusahaan Variabel Y: Reaksi pasar	<ul style="list-style-type: none"> • PBV • PER • Tobin’s Q <i>Return</i> saham	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan PER, PBV dan Tobin’s Q pada pengujian keseluruhan periode, periode satu tahun sebelum dan sesudah kombinasi bisnis.
10.	Siti Nurmalasari (2022) “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Mengakuisisi Perusahaan Sejenis Pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk Periode 2015-2021”	Variabel X: Akuisisi Variabel Y: Kinerja Keuangan	Rasio: <ul style="list-style-type: none"> • CR • QR • DER • DAR • TATO • ROE • ROA • NPM 	Analisis Deskriptif non statistik	Hasil Penelitian yang menggunakan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa semua rasio yang diteliti tidak terdapat perbedaan.

Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryati (2015), Aminah (2018), Budiwati (2019), Rini (2019), Stephen (2020), Arifah (2021), Djuli (2021), Fatimah (2021), Sandania (2022), dan Nurmalasari (2022) yaitu memiliki persamaan pada kombinasi bisnis dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan ROA, ROE, NPM, GPM dan OPM sebagai variabel independen, serta memiliki persamaan pada rasio nilai pasar yang diprosikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen.

Penelitian ini memiliki perbedaan pada penelitian Haryati (2015) dan Fatimah (2021) dalam hal indikator variabel. Penelitian Haryati (2015) menggunakan *long term debt to assets* lalu penelitian Fatimah (2021) menggunakan *abnormal return* sebagai variabel independen.

Tabel 2. 2 Matriks Penelitian Sebelumnya

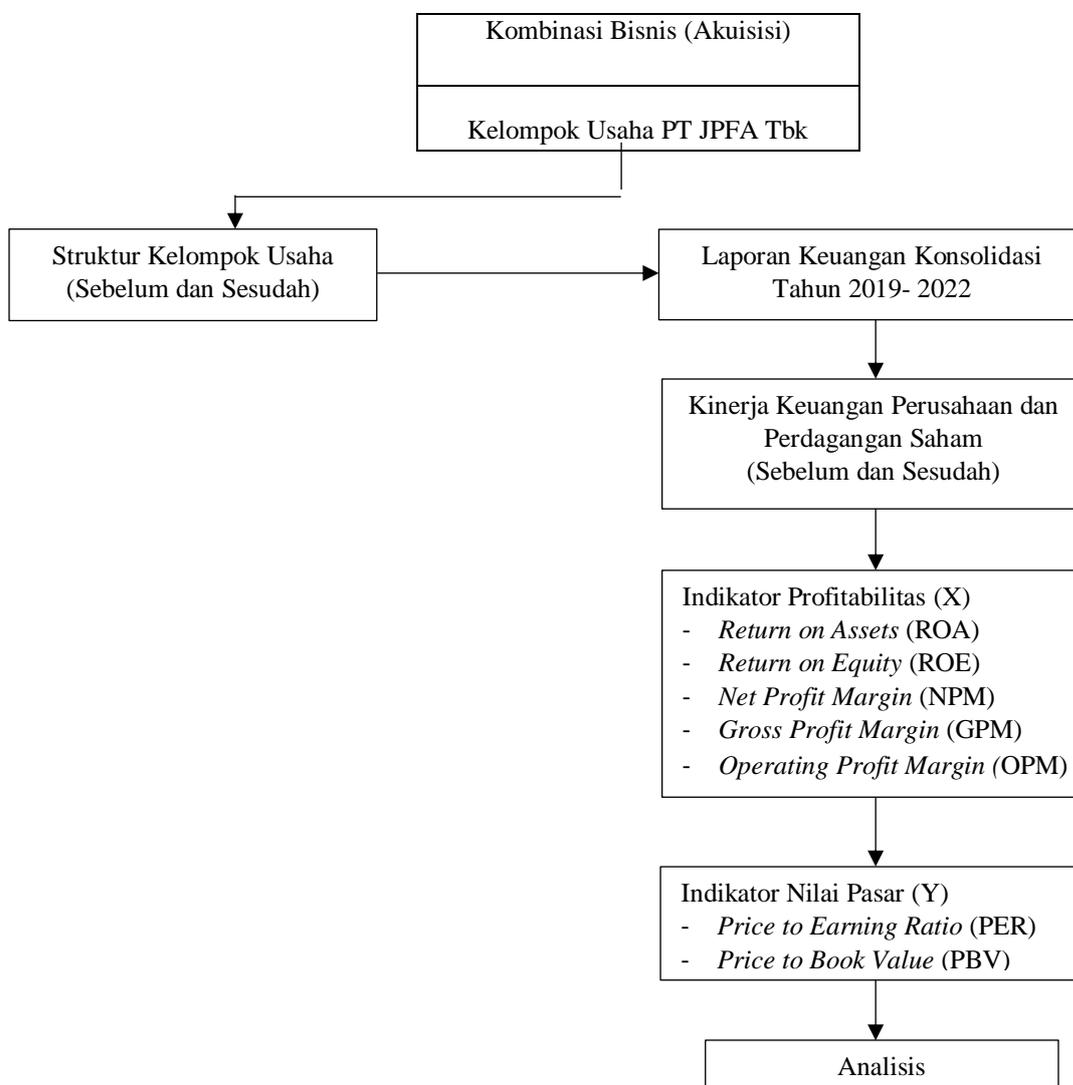
Variabel	Dependen	
	Rasio Nilai Pasar (Y)	
Independen	Berpengaruh	Tidak berpengaruh
Rasio Profitabilitas (X)	1. Djuli (2021) 2. Fatimah (2021) 3. Sandania (2022)	1. Haryati (2015) 2. Aminah (2018) 3. Budiwati (2019) 4. Rini (2019) 5. Stephen (2020) 6. Arifah (2021) 7. Nurmalasari (2022)
Struktur Kelompok	–	1. Haryati (2015) 2. Budiwati (2019)

2.6.2 Kerangka Pemikiran

Akuisisi adalah proses di mana suatu perusahaan mengambil alih kepemilikan suatu perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan. Dalam perspektif perusahaan pengakuisisi dapat memberikan *feedback* positif berupa peningkatan performansi perusahaan. Perubahan kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi dapat berpengaruh terhadap harga saham. Pengukuran kinerja yang mencerminkan nilai perusahaan publik tidak hanya dari perspektif keuangan, namun juga melalui sudut pandang saham di pasar modal.

Dalam proses persetujuan akuisisi, diharapkan akan tercipta pendapatan positif yang menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan yang memperoleh dari proses efisiensi. Dengan adanya proses *holding* diharapkan dapat memperkuat modal, sinergi dan efisiensi setiap perusahaan yang terlibat sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik secara sadar mengirimkan sinyal ke pasar. Hal ini diharapkan dapat membantu pasar untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Para pelaku pasar modal sering menggunakan informasi tersebut sebagai tolak ukur atau pedoman saat melakukan transaksi jual beli saham suatu perusahaan.

Berikut pada Gambar 2.4 disajikan diagram kerangka berpikir yang dibuat peneliti sebagai berikut:



Gambar 2. 4 Diagram Kerangka Berpikir

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini yaitu deskriptif (*eksploratif*) dengan metode penelitian studi kasus. Penelitian studi kasus digunakan untuk mempelajari suatu unit dan selama kurun waktu tertentu dengan menggunakan data masa lampau dan sekarang dari unit tersebut (Zacharias, 2019). Teknik penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan melakukan analisis kombinasi bisnis berdasarkan struktur kelompok usaha terhadap harga saham di perdagangan (sebelum dan sesudah akuisisi) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah kombinasi bisnis berdasarkan struktur kelompok usaha sebagai variabel independen (bebas) sedangkan variabel dependen (terikat) yaitu harga saham. Unit analisis yang digunakan adalah organisasi (*organization*), karena memperoleh data yang akan diteliti dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. Lokasi penelitian dilakukan pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan alamat Gedung Bursa Efek Indonesia, Tower 1, Lantai 6., Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53, Jakarta 12190, Indonesia.

3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu jenis data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume, yang berupa angka-angka. Angka-angka dalam penelitian ini dapat dilihat dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dapat diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan www.japfacomfeed.co.id.

3.4. Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan pada penelitian, sebagai berikut:

1. Variabel bebas atau *Independent Variable* (X)
Yaitu variabel yang dapat mempengaruhi atau menyebabkan perubahan pada variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kombinasi bisnis berdasarkan struktur kelompok usaha.
2. Variabel Terikat atau *Dependent Variable* (Y)
Yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini yaitu indikator perdagangan saham.

Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sub Variabel	Indikator	Pengukuran Skala
Kinerja Keuangan (rasio profitabilitas) (X)	• <i>Return on Assets</i> (ROA)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
	• <i>Return on Equity</i> (ROE)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
	• <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$	Rasio
	• <i>Gross Profit Margin</i> (GPM)	$\frac{\text{Laba Bruto}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$	Rasio
	• <i>Operating Profit Margin</i> (OPM)	$\frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$	Rasio
Struktur Kelompok Usaha		<ul style="list-style-type: none"> • Segmen Operasi • Jumlah anak perusahaan terkonsolidasi 	Nominal
Indikator perdagangan saham (Y)	• <i>Price to Earning Ratio</i> (PER)	$\frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	Rasio
	• <i>Price to Book Value</i> (PBV)	$\frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio

Sumber: Tabel diolah oleh peneliti, 2023

3.5. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu teknik dalam memperoleh data kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber utama yang telah dikumpulkan oleh pihak lain atau lembaga terkait. Dalam penelitian ini, data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan data *time series* dapat diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

3.6. Metode Pengolahan/Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif non-statistik, di mana data dari laporan keuangan dan harga saham diolah sesuai dengan teori yang mendukung penelitian ini.. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman mengenai dari penggabungan usaha yang dilakukan oleh PT JAPFA dengan mengakuisisi 100% kepemilikan saham perusahaan lain.

Kemudian dalam pembahasan kinerja keuangan dan kinerja saham, penelitian ini menggunakan rasio keuangan seperti rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Tujuan dari akuisisi adalah untuk bergabung dengan kelompok usaha, yang tercermin dalam laporan keuangan yang telah dikonsolidasi. Akuisisi tersebut membentuk segmen operasi dan diharapkan dapat mencapai tujuan keuangan serta meningkatkan nilai harga saham.

Berikut ini langkah-langkah yang akan dilakukan dalam proses menganalisis, sebagai berikut:

1. Pengumpulan Data: data yang akan digunakan berupa Laporan Keuangan Konsolidasian (*audited*) PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama tahun 2019-2022. Data tersebut akan diunduh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id
2. Analisis Laporan Keuangan: laporan keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk akan dianalisis menggunakan berbagai rasio profitabilitas seperti *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Operating Profit Margin (OPM)*.
3. Penjelasan Struktur Kelompok Usaha: segmen operasi PT Japfa Comfeed Indonesia tahun 2019-2022 akan dijelaskan terkait dengan struktur kelompok usaha yang terbentuk.
4. Analisis Harga Saham: analisis harga saham akan menggunakan rasio nilai pasar seperti *Price to Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*.
5. Penyajian Hasil: hasil dari pengolahan data akan disajikan melalui metode grafis untuk memberikan gambaran yang lebih jelas dan mudah dipahami.

Melalui langkah-langkah ini, penelitian akan mencari informasi mengenai kinerja keuangan, struktur kelompok usaha, dan harga saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama periode yang diteliti.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk adalah salah satu perusahaan agri-food terbesar dan terkemuka di Indonesia. PT Japfa Comfeed Indonesia penghasil protein hewani berkualitas terpercaya dengan setia melayani kebutuhan sejak tahun 1975. PT Japfa Comfeed Indonesia memiliki unit bisnis yaitu produksi pakan ternak, pembibitan ayam, pengolahan unggas serta pembudidayaan pertanian. Keunggulan dari perusahaan ini meliputi integrasi vertikal dan skala ekonomi. Hal ini dimaksud bahwa perusahaan menjalin hubungan baik antara operasional yang dilakukan di hulu dengan hilir. Dengan dijaganya hubungan tersebut maka akan terjamin kualitas produk yang unggul. Selain itu dengan skala ekonomi, Japfa menawarkan produk-produk dengan biaya terjangkau bagi konsumen Indonesia.

Awal berkembangnya perusahaan ini dimulai pada era tahun 1970-an. Japfa Comfeed Indonesia pertama kali didirikan tanggal 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing *Factory*, Ltd dan memulai usaha komersialnya pada tahun 1971. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Japfa Comfeed Indonesia yaitu: Japfa Holding Pte Ltd (dahulu Malvolia Pte. Ltd) induk usaha sebesar 54,87%, perusahaan yang berkedudukan di Singapura dan KKR Jade Investments Pte. Ltd (11,98%). Berdasarkan anggaran tersebut, ruang lingkup PT Japfa Comfeed Indonesia meliputi pengolahan segala macam bahan untuk pembuatan atau produksi bahan makanan hewan yang mengandung minyak nabati, pembibitan, peternakan ayam, perunggasan, perikanan dan menjalankan perdagangan dalam dan luar negeri. Merk utama dari PT Japfa Comfeed Indonesia yaitu pakan ternak (*Comfeed and Benefeed*), produk daging ayam segar *Best Chicken*), daging (*Tokusen Wagyu Beef*) dan produk vaksin (*Vaqsimmune*).

Japfa Comfeed Indonesia beroperasi dengan dukungan beberapa divisi, antara lain Divisi Pengunggasan, Divisi Daging, Divisi *Aquaculture* dan beberapa divisi bisnis lainnya. Dalam divisi Unggas, Japfa berperan sebagai salah satu produsen unggas terintegrasi secara global. Divisi ini memproduksi pakan unggas, DOC (*Day Old Chick*) pembibitan dan pengolahan ayam. Setiap tahunnya divisi ini memberikan kontribusi keuangan sebesar 83% dari penjualan bersih perseroan. Di divisi Daging, perusahaan beroperasi dalam tiga tahap produksi utama, yaitu pembibitan, perawatan, dan pengolahan sapi potong. Divisi ini beroperasi di bawah nama merek “Santori” yang merupakan peternakan terbesar di Asia. Divisi ini terbagi dalam dua nama, yaitu PT Santosa Agrindo dan PT Austasia Stockfeed. Pada saat yang sama, divisi *Aquaculture* Japfa mengembangkan budidaya udang lokal untuk diekspor. Hingga saat ini, Japfa terus melakukan ekspansi melalui anak perusahaan dan jaringan produksi yang tersebar di beberapa kota-kota besar di Indonesia. Sedangkan untuk Divisi

Akuakultur, Japfa telah berkembang melalui budidaya udang lokal untuk komoditas ekspor. Hingga saat ini, Japfa terus melakukan ekspansi melalui anak perusahaan dan jaringan produksi yang tersebar di beberapa kota besar di Indonesia.

Japfa Comfeed Indonesia merupakan perusahaan Dagang dan Industri Ometraco dan *International Graanhandel Thegra NV of the Netherland*. Pada awalnya perusahaan ini bergerak dalam industri kopra pellet sebagai produk utamanya. Sejak berdirinya perusahaan terus melakukan ekspansi. Puncaknya yakni perubahan status perusahaan menjadi perusahaan terbuka seiring dengan pencatatan saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya sejak Oktober 1989. Dengan dilakukannya penawaran saham sejak tahun 1990, perusahaan kemudian menjelma menjadi perusahaan yang memiliki kekuatan *finansial* dalam sektor pakan ternak. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Muara Enim beralamat di Jl. Lintas Palembang-Prabumulih di desa Segayam kecamatan Gelumbang kabupaten Muara Enim, Sumatera Selatan, 31171.

Berikut merupakan nama pemegang saham pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

Tabel 4. 1 Pemegang Saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2022

Nama Pemegang Saham	Jumlah Lembar Saham Ditempatkan dan Disetor Penuh	Persentase Kepemilikan Saham
Japfa Ltd	6.500.176.516	55,43%
<i>Treasury Stock</i>	106.226.500	0,91%
Komisaris dan Direksi:		
• Handojo Santosa (Direktur Utama)	63.000.000	0,54%
• Tan Yong Nang (Wakil Direktur)	380.000	0,00%
• Antonius Harwanto (Direktur)	520.000	0,00%
• Leo Handoko (Direktur)	1.920.000	0,02%
• Rachmat Indrajaya (Direktur)	164.800	0,00%
Publik (dengan kepemilikan saham di bawah 5%)	5.120.132.185	43,10%
	11.726.575.201	100,00%

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Tabel 4.1 menunjukkan daftar pemegang saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2022. Dapat diketahui bahwa pemegang saham yang dimana mayoritas dimiliki oleh Japfa Ltd dengan persentase kepemilikan 55,43%. Sementara itu, kepemilikan saham oleh publik (dengan kepemilikan saham di bawah 5%) mencapai persentase kepemilikan 44,66% dan *treasury stock* yang memiliki persentase kepemilikan 0,91%. Sedangkan untuk Komisaris dan Direksi yang memiliki jumlah saham terbesar dipegang oleh Handojo Santosa selaku Direktur Utama dengan persentase kepemilikan 0,54%.

Tabel 4. 2 Komposisi Ekuitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2022

Keterangan	Lembar Saham	Dalam Rupiah Penuh
1. Modal Dasar		
a. Seri A	15.000.000.000	Rp 200
b. Seri B	85.000.000.000	Rp 40
	<u>100.000.000.000</u>	
2. Modal Ditempatkan dan Disetor		
a. Seri A	8.814.985.201	Rp 200
b. Seri B	2.911.590.000	Rp 40
	<u>11.726.575.201</u>	
3. <i>Treasury</i>		
• Saham Disetor	106.266.500	Rp 1.459

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Tabel 4.2 diatas menunjukkan komposisi ekuitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2022. Data tersebut memperlihatkan bahwa modal dasar seri A memiliki sebesar 15 triliun lembar per saham dengan nilai nominal Rp 200 (dalam Rupiah penuh), sedangkan seri B memiliki 85 triliun lembar per saham dengan nilai nominal Rp 40 (dalam Rupiah penuh). Pada seri A, modal ditempatkan dan disetor memiliki jumlah 8.814.985.201 lembar per saham dengan nilai nominal Rp 200 (dalam Rupiah penuh), sementara pada seri B memiliki 2.911.590.000 lembar per saham dengan nilai nominal Rp 40 (dalam Rupiah penuh). Di samping itu, terdapat juga saham *treasury* yang jumlahnya mencapai 106.226.575.201 lembar saham dengan nilai Rp 1.459 (dalam Rupiah penuh).

4.1.1. Visi dan Misi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

Visi:

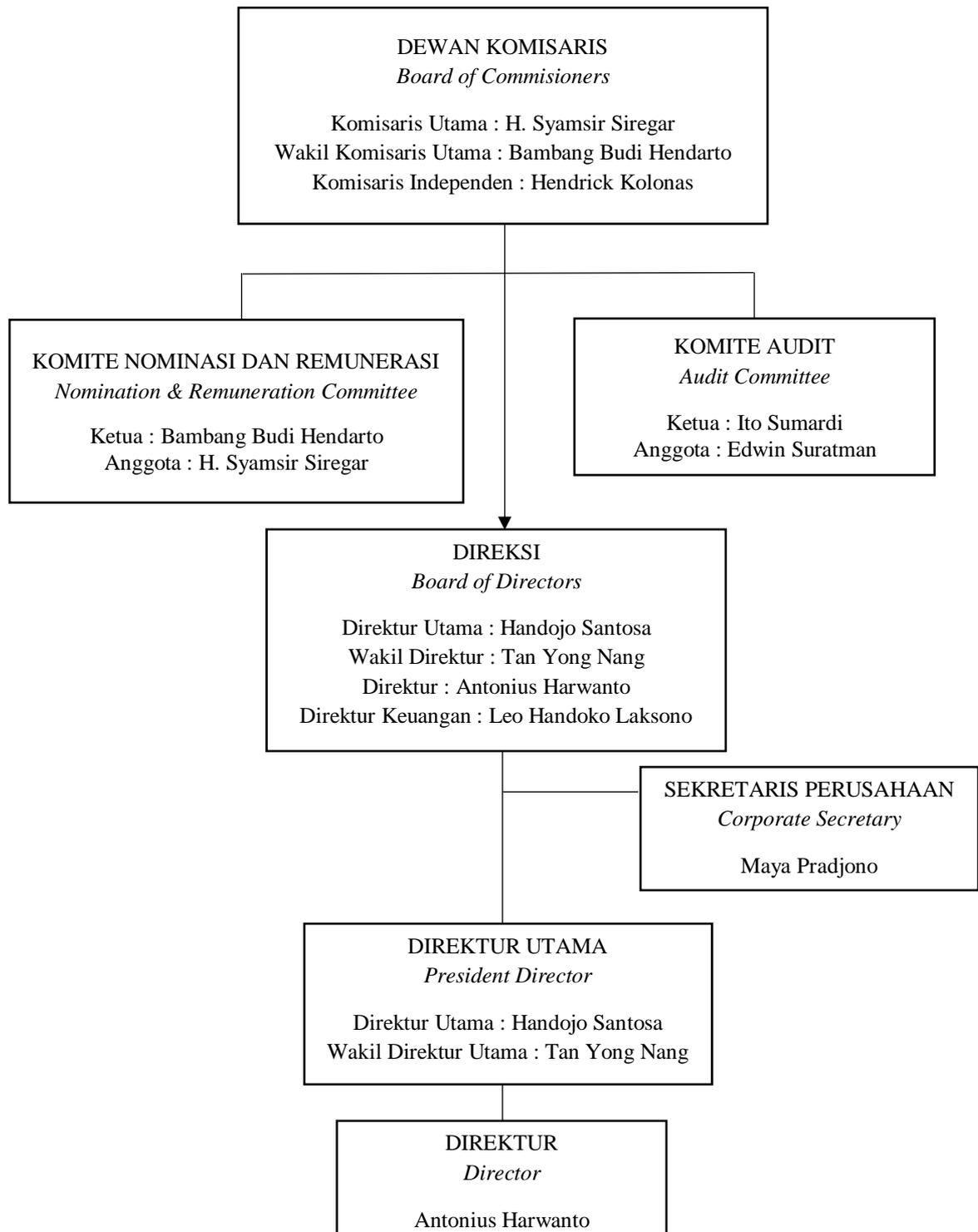
“Berkembang Menuju Kesejahteraan Bersama”

Misi:

1. Terkemuka
 - Menjadi yang utama dan selalu diingat.
 - Menjadi panutan bagi industri sejenis.
 - Berkembang melalui proses berkesinambungan.
 - Selangkah lebih maju dalam persaingan.
2. Terpercaya
 - Dapat diandalkan oleh segenap pemasok, pelanggan dan karyawan.
 - Konsisten, dapat dipercaya, aman, berkualitas baik, produk higienis.
 - Bertanggung jawab kepada masyarakat dan lingkungan sekitar.
3. Produk Pangan Berprotein
 - Mengembangkan usaha dibidang protein dari hewan ternak termasuk ayam dan hewan laut.
 - Termasuk usaha utama di bidang pakan, pembiakan dan pemeliharaan ternak vaksin, dan lain-lain.

4. Terjangkau
 - Mengutamakan masyarakat luar.
 - Kualitas baik dengan harga terjangkau.
 - Berperan aktif dalam menanggulangi keterbatasan pangan.
 - Penyedia protein yang efisien; mengarah pada tingkat keuntungan jangka panjang yang mendukung kelangsungan usaha.
5. Kerja Sama
 - Bekerja sama dan saling membantu satu sama lain tanpa diminta.
 - Koordinasi yang sempurna.
 - Beroperasi sebagai satu kesatuan.
 - Berbeda pendapat tetapi bergerak sebagai satu tim.
6. Pengalaman Teruji
 - Memiliki pengalaman teruji di bidang peternakan dan di kawasan berkembang Asia.
7. Pihak Terkait, meliputi:
 - Karyawan.
 - Pelanggan.
 - Pemasok.
 - Peternak mitra.
 - Pemegang saham.

4.1.2. Struktur Organisasi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk



Gambar 4. 1 Struktur Organisasi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

Setiap bagian dari struktur organisasi mempunyai tugas dan tanggung jawab yang sesuai dengan posisinya masing-masing. Berikut ini adalah uraian tugas dari masing-masing bagian yang terdapat di struktur organisasi:

1. Dewan Komisaris

Tugas utama Dewan Komisaris adalah:

- a) Mengawasi kebijakan pengurusan dan pelaksanaannya serta memberikan nasihat kepada Direksi.
- b) Membentuk komite-komite untuk mendukung efektivitas pelaksanaan tugas Dewan Komisaris serta melakukan evaluasi atas kinerja masing-masing komite.
- c) Mengambil alih sementara pengurusan Perseroan jika Perseroan tidak memiliki seorang pun anggota Direksi.

2. Direksi

Tugas utama Direksi adalah:

- a) Menjalankan pengurusan untuk kepentingan Perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.
- b) Menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) dan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) lainnya sesuai peraturan perundang-undangan dan Anggaran Dasar.
- c) Dalam rangka mendukung efektivitas tugasnya, Direksi dapat membentuk Komite.

3. Komite Audit

Komite audit bertanggung jawab melaksanakan tugas pengawasan berdasarkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), dan memberi masukan kepada Dewan Komisaris perihal pelaporan keuangan, rekomendasi penunjukkan auditor eksternal, evaluasi atas pelaksanaan pemberian jasa audit oleh auditor eksternal yang ditunjuk, sistem pengendalian internal, kepatuhan terhadap peraturan dan perundang-undangan, serta manajemen risiko.

4. Komite Nominasi dan Remunerasi

Tugas dan tanggung jawab Komite Nominasi dan Remunerasi terkait Nominasi adalah:

- a) Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai komposisi jabatan anggota Direksi dan / anggota Komisaris, kebijakan dan kriteria yang dibutuhkan dalam proses Nominasi, dan kebijakan serta membantu Dewan Komisaris melakukan penilaian kinerja anggota Direksi dan / anggota Dewan Komisaris berdasarkan tolak ukur yang telah disusun sebagai bahan evaluasi.
- b) Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai program pengembangan kemampuan anggota Direksi dan / anggota Dewan Komisaris, dan mengusulkan calon yang memenuhi syarat sebagai anggota Direksi dan / anggota Dewan Komisaris kepada Dewan Komisaris untuk disampaikan kepada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Terkait Remunerasi, tugas dan tanggung jawab Komite Nominasi dan Remunerasi adalah:

- a) Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai struktur Remunerasi, kebijakan Remunerasi dan besaran Remunerasi.
- b) Membantu Dewan Komisaris melakukan penilaian kinerja dengan kesesuaian Remunerasi yang diterima masing-masing anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris.

5. Sekretaris Perusahaan

Sekretaris perusahaan bertugas sebagai penghubung antara Perseroan dengan institusi pasar modal dan masyarakat. Sekretaris bertanggung jawab untuk memonitor kepatuhan terhadap peraturan dan ketentuan pasar modal. Masa jabatan Sekretaris Perusahaan dievaluasi dari waktu ke waktu, sesuai dengan praktik-praktik GCG (*Good Corporate Governance*) dan peraturan ketenagakerjaan yang berlaku.

6. Direktur

Direktur utama merupakan puncak yang bertanggung jawab atas keseluruhan penyelenggaraan aktivitas perusahaan. Tugas dan tanggung jawabnya sebagai berikut:

- a) Menetapkan prosedur kegiatan perusahaan pada tiap-tiap manajemen untuk mencapai tujuan .
- b) Mengkoordinir dan mengontrol kegiatan-kegiatan dari manajer dan pertanggungjawabannya secara periodic.
- c) Menentukan besaran gaji karyawan, melakukan pengangkatan, pemberhentian dan mutasi karyawan.
- d) Membuat dan menetapkan kebijakan operasional perusahaan untuk jangka pendek.
- e) Tanggung jawab direktur sebagai pimpinan perusahaan yang bertanggung jawab atas kerugian yang disebabkan karena Direktur lalai dalam menjalankan kepengurusan sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan yang tertera dalam Anggaran Dasar.

4.2. Hasil Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan konsolidasian PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data laporan keuangan yang digunakan mencakup tahun 2019 hingga tahun 2022, yang meliputi: Laporan Laba Rugi, Laporan Posisi Keuangan dan Catatan Atas Laporan Keuangan (CaLK). Selain itu, harga saham (*closing price*) yang digunakan penelitian ini diperoleh dari www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com.

4.2.1. Analisis Laporan Keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

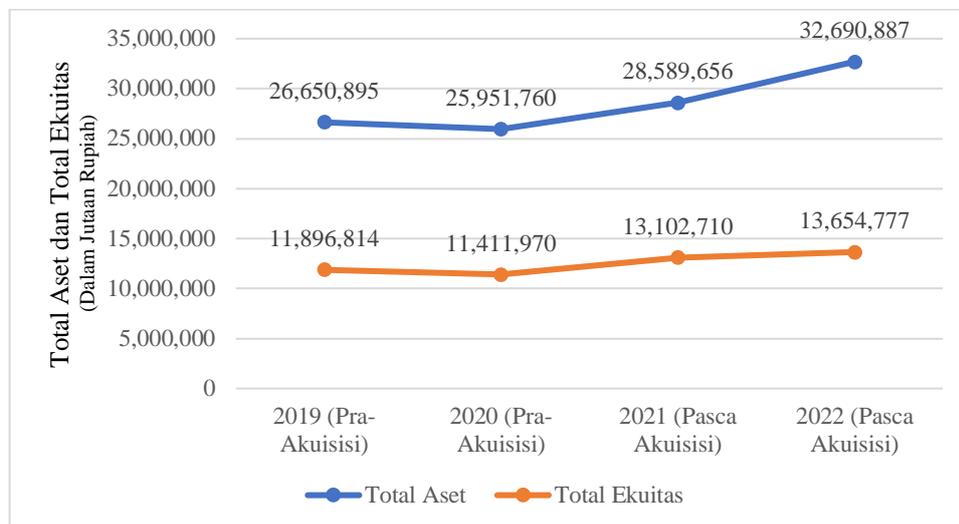
Berikut ini data sekunder merupakan ringkasan dari laporan keuangan sebagai gambaran mengenai kinerja perusahaan pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama tahun 2019-2022, antara lain:

Tabel 4. 3 Basis Data Perhitungan Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022
(Dalam Jutaan Rupiah)

Basis Data	Tahun			
	Pra-Akuisisi		Pasca Akuisisi	
Rasio Profitabilitas	2019	2020	2021	2022
1. <i>Return on Assets</i> (ROA)				
a. Laba Bersih	1.793.914	1.221.904	2.130.896	1.490.931
b. Total Aset	26.650.895	25.951.760	28.589.656	32.690.887
2. <i>Return on Equity</i> (ROE)				
a. Laba Bersih	1.793.914	1.221.904	2.130.896	1.490.931
b. Total Ekuitas	11.896.814	11.411.970	13.102.710	13.654.777
3. <i>Net Profit Margin</i> (NPM)				
a. Laba Bersih	1.793.914	1.221.904	2.130.896	1.490.931
b. Penjualan Bersih	38.872.084	36.964.948	44.878.300	48.972.085
4. <i>Gross Profit Margin</i> (GPM)				
a. Laba Bruto	7.871.850	7.429.209	8.020.091	7.683.156
b. Penjualan Bersih	38.872.084	36.964.948	44.878.300	48.972.085
5. <i>Operating Profit Margin</i> (OPM)				
a. Laba Operasi	3.124.322	2.484.207	3.524.974	2.750.349
b. Penjualan Bersih	38.872.084	36.964.948	44.878.300	48.972.085
Rasio Nilai Pasar	2019	2020	2021	2022
1. <i>Price to Earning Ratio</i> (PER)				
a. Harga Per Lembar Saham	1.535	1.465	1.72	1.295
b. Laba Per Lembar Saham	152.98	104.20	181.72	127.14
2. <i>Price to Book Value</i> (PBV)				
a. Harga Per Lembar Saham	1.535	1.465	1.720	1.295
b. Nilai Buku Per Lembar Saham	1.014,52	978,17	1.117,35	1.164,43

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berdasarkan basis data mengenai rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar yang diperoleh dari laporan keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022, informasi tersebut dapat diilustrasikan melalui tiga gambar, yaitu Gambar 4.2, Gambar 4.3 dan Gambar 4.4 sebagai berikut:



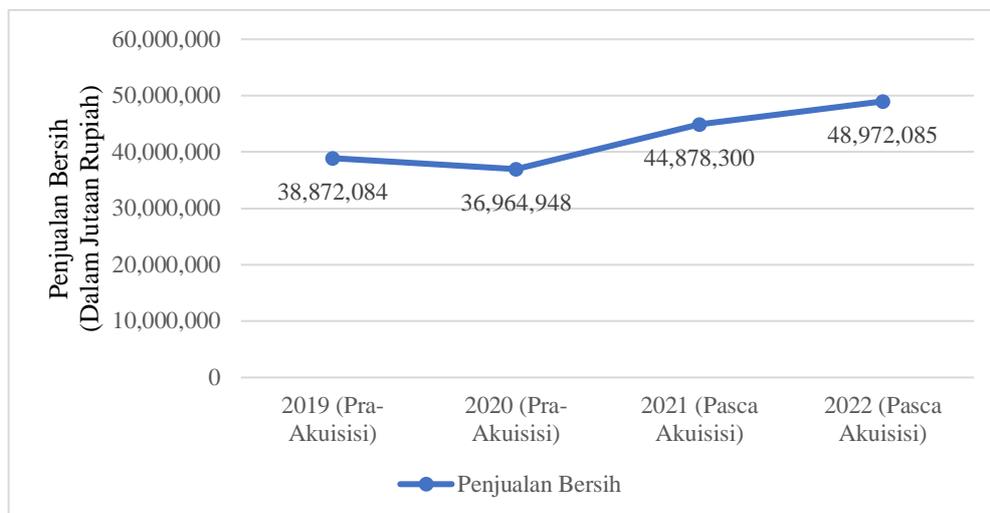
Sumber : Data diolah, 2023

Gambar 4. 2 Total Aset dan Total Ekuitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

Jika dilihat dari Gambar 4.2 pada tahun 2019, total aset PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memperoleh sebesar Rp 26.650.895 Juta. Namun, pada tahun 2020 total aset mengalami penurunan menjadi Rp 25.951.760 Juta, mengalami penurunan sebesar Rp 699.135 Juta. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan persediaan bahan baku dan persediaan hewan ternak yang tersedia untuk dijual. Pada tahun 2021, total aset mengalami peningkatan signifikan sebesar Rp 2.637.896 Juta. Peningkatan ini terutama terjadi pada aset lancar karena adanya kenaikan dalam piutang usaha dan jumlah persediaan bersih. Selanjutnya, pada tahun 2022 total aset mencapai Rp 32.690.887 Juta, menunjukkan peningkatan sebesar Rp 4.101.231 Juta. Kenaikan ini terjadi karena adanya peningkatan dalam aset tetap dan properti investasi yang dipengaruhi oleh perolehan kenaikan baru pada tahun 2021.

Jika dilihat dari Gambar 4.2 pada tahun 2019, total ekuitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mencapai Rp 11.896.814 Juta. Namun, pada tahun 2020 total ekuitas mengalami penurunan menjadi Rp 11.411.970 Juta, mengalami penurunan sebesar Rp 484.844 Juta. Penurunan ini terjadi terutama karena penerapan akuntansi untuk kombinasi bisnis entitas sepengendali yang terkait dengan akuisisi PT So Good Food (SGF). Pada tahun 2021, total ekuitas tercatat sebesar Rp 13.102.710 Juta, mengalami kenaikan sebesar Rp 1.690.740 juta. Kenaikan ini disebabkan oleh peningkatan saldo laba bersih perseroan di tahun 2021 setelah pembayaran dividen. Selanjutnya, pada tahun 2022 total ekuitas kembali mengalami kenaikan sebesar Rp 552.067 Juta, mencapai total sebesar Rp 13.654.777 Juta. Kenaikan ini dikarenakan oleh laba yang

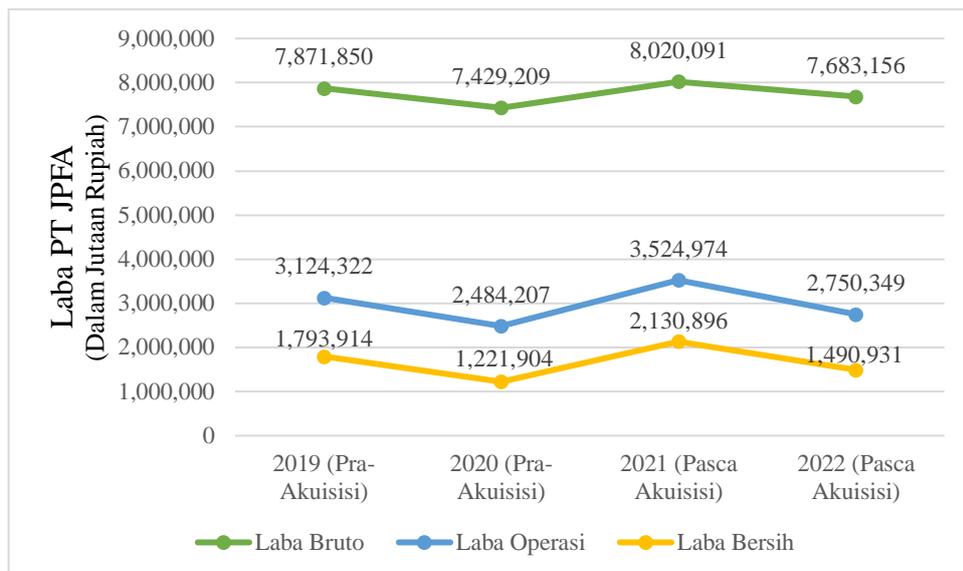
dihasilkan sepanjang tahun 2021 setelah dikurangi dengan pembayaran dividen untuk tahun 2020.



Sumber : Data diolah, 2023

Gambar 4. 3 Penjualan Bersih PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

Berdasarkan Gambar 4.3 pada tahun 2019, nilai total penjualan bersih PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mencapai Rp 38.872.084 Juta. Namun, pada tahun 2020 tercatat sebesar Rp 36.964.948 Juta, mengalami penurunan sebesar Rp1.907.136 Juta. Penurunan ini disebabkan oleh memburuknya kondisi ekonomi akibat pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan daya beli masyarakat secara signifikan. Hal ini berdampak pada penurunan penjualan yang tercatat pada tahun 2020. Pada tahun 2021, total penjualan bersih meningkat menjadi tercatat sebesar Rp 44.878.300 Juta, ini mengalami kenaikan sebesar Rp 7.913.352 Juta dibandingkan dengan total penjualan bersih pada tahun 2020. Kenaikan ini terjadi karena penjualan pakan ternak dan ayam broiler (peternakan komersial) pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 21,8%, serta pertumbuhan penjualan di segmen usaha pembibitan unggas dan budidaya perairan. Selanjutnya tahun 2022, total penjualan bersih mencapai Rp 48.972.085 Juta, mengalami kenaikan sebesar Rp 4.093.785 Juta. Kenaikan ini dikarenakan oleh pertumbuhan bisnis baik di pasar domestik maupun di luar Indonesia sebesar 7,7%. Penjualan adalah langkah yang diambil oleh penjual untuk memenuhi kebutuhan dan keinginan pembeli dengan tujuan mencapai manfaat yang berkelanjutan dan saling menguntungkan bagi kedua belah pihak, yaitu penjual dan pembeli. Penjualan perusahaan dapat disebut efektif apabila target penjualan yang ditetapkan manajemen perusahaan dapat direalisasikan dengan optimal.



Sumber : Data diolah, 2023

Gambar 4. 4 Laba PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

Jika dilihat dari Gambar 4.4 pada tahun 2019, nilai total laba bruto PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mencapai Rp 7.871.850 Juta. Namun, pada tahun 2020, total laba bruto tercatat sebesar Rp 7.429.209 Juta, mengalami penurunan sebesar Rp 442.641 Juta. Penurunan ini terjadi karena penjualan bersih perusahaan menurun, yang berdampak pada penurunan laba bruto pada tahun tersebut. Pada tahun 2021, total laba bruto mencapai Rp 8.020.091 Juta, mengalami kenaikan yang disebabkan oleh peningkatan harga pokok penjualan. Namun, pada tahun 2022 total laba bruto mencapai Rp 7.683.156 Juta, mengalami penurunan sebesar Rp 336.935 Juta, dimana penurunan ini disebabkan oleh peningkatan beban dan peningkatan efisiensi biaya. Perubahan laba bruto, baik itu merupakan penurunan atau kenaikan yang disebabkan oleh faktor harga jual tidak dapat digunakan sebagai pengukur kegiatan bagian penjualan, karena hal ini disebabkan oleh faktor eksternal perusahaan seperti adanya kenaikan harga bahan baku, kenaikan tingkat upah atau gaji dan kenaikan harga penunjang operasional perusahaan lainnya yang secara umum tidak dapat dikendalikan oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

Dilihat dari Gambar 4.4 pada tahun 2019, nilai total laba operasi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mencapai Rp 3.124.322 Juta. Namun, pada tahun 2020, laba operasi tercatat sebesar Rp 2.484.207 Juta, mengalami penurunan sebesar Rp 640.115 Juta. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan laba bruto serta beberapa perubahan kecil pada beban usaha dan beban lainnya di tahun 2020. Kemudian pada tahun 2021, total laba operasi mengalami kenaikan sebesar Rp 1.040.767 Juta. Kenaikan ini disebabkan oleh peningkatan laba bruto perseroan pada tahun 2021, biaya operasi yang tetap relatif stabil, dan adanya pengakuan keuntungan dari perubahan program pensiun karyawan. Namun pada tahun 2022, total laba operasi mengalami penurunan sebesar Rp 774.625 Juta, dimana penurunan tersebut dikarenakan peningkatan beban yang

dapat mempengaruhi laba operasi. Laba operasi menggambarkan bagaimana aktivitas operasi perusahaan telah dijalankan dan dikelola secara baik dan efisien, terlepas dari kebijakan pembiayaan dan pengelolaan pajak penghasilan.

Jika dilihat dari Gambar 4.4 pada tahun 2019, nilai total bersih PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mencapai Rp 1.793.914 Juta. Namun, pada tahun 2020, total laba bersih tercatat sebesar Rp 1.221.904 Juta, mengalami penurunan sebesar Rp 572.010 Juta. Penurunan ini utamanya disebabkan oleh penurunan daya beli masyarakat selama tahun 2020 akibat pandemi Covid-19. Pada tahun 2021 total laba bersih mengalami kenaikan sebesar Rp 2.120.896 Juta, yang disebabkan oleh perbaikan kinerja operasional dibandingkan tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2022, total laba bersih tercatat sebesar Rp 1.490.931 Juta, mengalami penurunan kembali sebesar Rp 639.965 Juta, yang terjadi akibat menurunnya kinerja operasional. Tingkat laba bersih setiap periode akan bergantung dengan jumlah penjualan yang dihasilkan pada periode berjalan. Laba bersih perusahaan dipengaruhi oleh perubahan laba bruto.

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas, laba per lembar saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2019 tercatat sebesar Rp 153 (dalam Rupiah penuh), lebih rendah dibandingkan pada tahun 2018 yaitu sebesar Rp 187 (dalam Rupiah penuh). Laba per lembar saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2020 tercatat sebesar Rp 105 (dalam Rupiah penuh), lebih rendah dibandingkan pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp 153 (dalam Rupiah penuh). Laba per lembar saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2021 tercatat sebesar Rp 183 (dalam Rupiah penuh), lebih tinggi dibandingkan pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp 105 (dalam Rupiah penuh). Laba per lembar saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2022 tercatat sebesar Rp 128 (dalam Rupiah penuh), lebih rendah dibandingkan pada tahun 2021 yaitu sebesar Rp 183 (dalam Rupiah penuh).

Pada Tabel 4.3 di atas, harga per lembar saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2019 tercatat sebesar Rp 1.535 (dalam Rupiah penuh), lebih rendah dibandingkan pada tahun 2018 yaitu sebesar Rp 2.150 (dalam Rupiah penuh). Harga per lembar saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2020 tercatat sebesar Rp 1.465 (dalam Rupiah penuh), lebih rendah dibandingkan pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp 1.535 (dalam Rupiah penuh). Harga per lembar saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2021 tercatat sebesar Rp 1.720 (dalam Rupiah penuh), lebih tinggi dibandingkan pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp 1.465 (dalam Rupiah penuh). Harga per lembar saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2022 tercatat sebesar Rp 1.295 (dalam Rupiah penuh), lebih rendah dibandingkan pada tahun 2021 yaitu sebesar Rp 1.720 (dalam Rupiah penuh).

4.2.2. Analisis Nama Pemegang Saham

Analisis nama pemegang saham digunakan untuk mengidentifikasi dan menganalisis informasi yang terkandung dalam nama pemegang saham suatu perusahaan. Dalam analisis ini, peneliti atau analis melakukan identitas, hubungan,

dan proporsi kepemilikan pemegang saham. Melalui analisis nama pemegang saham, dapat memperoleh pemahaman yang lebih dalam terkait struktur kepemilikan suatu perusahaan yang dapat digunakan dalam analisis keuangan maupun mengidentifikasi konflik kepentingan.

Berikut disajikan data sekunder dari Laporan Tahunan (*Annual Report*) sebagai nama pemegang saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Nama Pemegang Saham Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

	Tahun	Nama Pemegang Saham					
		Japfa Ltd		Publik		Treasury Stock	
		Lembar Saham	Kepemilikan	Lembar Saham	Kepemilikan	Lembar Saham	Kepemilikan
Pra-Akuisisi	2019	6.148.115.716	52.43%	5.571.098.285	46.97%	7.361.200	0.60%
	2020	6.387.169.116	54.47%	5.270.521.485	44.94%	68.884.600	0.59%
Pasca Akuisisi	2021	6.449.760.916	55.00%	5.170.547.785	44.09%	106.266.500	0.91%
	2022	6.500.176.516	55,43%	5.120.132.185	43,66%	106.266.500	0,91%

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.4 yang disajikan dapat dilihat bahwa terdapat tiga entitas pemegang saham, di antaranya adalah pemegang mayoritas yang dimiliki oleh Japfa Ltd. Pada tahun 2019 memiliki sejumlah 6.148.115.716 lembar per saham dengan persentase kepemilikan mencapai 55.43%. Pada tahun 2020, jumlah saham yang dimiliki oleh Japfa Ltd bertambah menjadi 6.387.169.116 lembar per saham dengan persentase kepemilikan mencapai 54.47%. Lalu pada tahun 2021, kepemilikan saham Japfa Ltd mencapai 6.449.760.916 lembar per saham dengan persentase kepemilikan sebesar 55.00%. Tahun 2022 menunjukkan bahwa Japfa Ltd memiliki saham sejumlah 6.500.176.516 lembar per saham dengan persentase kepemilikan 55.43%.

Pada Tabel 4.4 yang disajikan dapat dilihat bahwa kelompok publik (dengan kepemilikan saham di bawah 5%). Pada tahun 2019, terdapat jumlah saham yang dimiliki oleh publik sebanyak 5.571.098.285 lembar per saham dengan persentase kepemilikan 46.97%. Pada tahun 2020 jumlah saham yang dimiliki oleh publik mengalami penurunan menjadi 5.270.521.485 lembar per saham dengan persentase kepemilikan sebesar 44.94%. Pada tahun 2021 tercatat jumlah saham yang dimiliki publik menjadi 5.170.547.785 lembar per saham dengan persentase kepemilikan 44.09%. Pada tahun 2022 jumlah saham yang dimiliki oleh publik mencapai 5.120.132.185 lembar per saham dengan persentase kepemilikannya turun menjadi 43.66%.

Pada Tabel 4.4 yang disajikan dapat dilihat bahwa terdapat saham *treasury stock* yaitu ketika perusahaan melakukan pembelian kembali sahamnya sendiri dan menyimpannya sebagai saham *treasury*. Pada tahun 2019 jumlah saham yang dimiliki

oleh *treasury stock* sebanyak 7.361.200 lembar per saham dengan persentase kepemilikan 0.60%. Pada tahun 2020 jumlah saham yang dimiliki oleh *treasury stock* menjadi 68.884.600 lembar per saham dengan persentase kepemilikan 0.59%. Pada tahun 2021 jumlah saham yang dimiliki oleh *treasury stock* menjadi 106.266.500 lembar per saham dengan persentase kepemilikan naik menjadi 0.91%. sementara itu, pada tahun 2022 jumlah saham yang dimiliki oleh *treasury stock* tetap sebesar 106.266.500 lembar per saham dengan persentase kepemilikan 0.91%.

4.3. Analisis Deskriptif Data

Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat manajemen perusahaan secara berkelanjutan. Oleh karena itu, untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan perlu dilakukan analisis terhadap implikasi keuangannya dan mempertimbangkan dengan menggunakan ukuran komparatif.

Untuk mengukur kinerja PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dilakukan evaluasi terhadap laporan keuangan dengan menggunakan alat analisis yang relevan. Alat analisis ini diharapkan dapat mengukur kinerja keuangan dan operasional perusahaan dimasa lalu dan sekaligus dapat digunakan memprediksi masa datang. Analisis kinerja keuangan yang dilakukan menggunakan metode analisis rasio yang terdiri dari Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar.

4.3.1. Menganalisis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan, juga efisiensi dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan (Lestari, 2020). Secara umum profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Ada beberapa jenis yang dipakai peneliti antara lain, *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Operating Profit Margin* (OPM). Di bawah ini merupakan hasil perhitungan rasio profitabilitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang menunjukkan kondisi dalam jangka waktu 4 tahun yaitu 2019,2020, 2021 dan 2022.

1. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets menggambarkan efisiensi manajemen dalam menggunakan aset dan mengukur seberapa efektif penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berikut ini rasio ROA pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

Tabel 4. 5 Hasil Perhitungan *Return on Assets* (ROA) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

	Tahun	Laba Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	ROA (%)
Pra-Akuisisi	2019	1.793.194	26.650.895	6,73
	2020	1.221.904	25.951.760	4,71
Pasca Akuisisi	2021	2.130.896	28.589.656	7,45
	2022	1.490.931	32.690.887	4,56

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berikut ini perhitungan *Return on Assets* yang dinyatakan dalam persentase pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

- Tahun 2019 = $\frac{1.793.914}{26.650.895} \times 100\% = 6,73\%$
- Tahun 2020 = $\frac{1.221.904}{25.951.760} \times 100\% = 4,71\%$
- Tahun 2021 = $\frac{2.130.896}{28.589.656} \times 100\% = 7,45\%$
- Tahun 2022 = $\frac{1.490.931}{32.690.887} \times 100\% = 4,56\%$

Dari Tabel 4.5 di atas, terlihat bahwa *Return on Assets* (ROA) PT Japfa Comfeed Indonesia pada tahun 2019 sampai tahun 2022 mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2019 nilai *Return on Assets* (ROA) yang dicapai sebesar 6,73%, dari total aset yang dioperasikan sebesar Rp 26.650.895 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.793.914 Juta. Artinya, setiap Rp 1 total aset turut berkontribusi menciptakan Rp 0,67 laba bersih.

Pada tahun 2020 nilai *Return on Assets* (ROA) yang dicapai sebesar 4,71%, dari total aset yang dioperasikan sebesar Rp 25.951.760 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.221.904 Juta. Artinya, setiap Rp 1 total aset turut berkontribusi menciptakan Rp 0,47 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas aset mengalami penurunan sebesar 2,02% dari tahun sebelumnya. Oleh karena itu, telah terjadi penurunan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan ini disebabkan oleh penurunan dalam kas dan setara kas, piutang lain-lain, persediaan neto, biaya dibayar dimuka dan uang muka sebesar 1,8%.

Pada tahun 2021 nilai *Return on Assets* (ROA) yang dicapai sebesar 7,45%, dari total aset yang dioperasikan sebesar Rp 28.589.656 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 2.130.896 Juta. Artinya, setiap Rp 1 total aset turut berkontribusi menciptakan Rp 0,74 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas aset mengalami kenaikan sebesar 2,74% dari tahun sebelumnya. Dengan demikian telah terjadi peningkatan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

Pada tahun 2022 nilai *Return on Assets* (ROA) yang dicapai sebesar 4,56%, dari total aset yang dioperasikan sebesar Rp 32.690.887 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.490.931 Juta. Artinya, setiap Rp 1 total aset turut berkontribusi menciptakan Rp 0,45 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas aset mengalami penurunan yaitu 2,89% dari sebesar 4,56% sehingga menyebabkan nilai laba bersih turun meskipun total aset mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan oleh naiknya nilai piutang dan persediaan sebesar 20,6% sebagai meningkatkan penjualan dengan cara investasi pada piutang.

Secara keseluruhan, meskipun terdapat peningkatan total aset PT Japfa Comfeed Indonesia dari tahun ke tahun, namun hal ini tidak berpengaruh banyak terhadap keuntungan yang dihasilkan. Hal ini terlihat dari peningkatan aset setiap tahunnya, namun tidak diimbangi dengan peningkatan keuntungan atau laba bersih yang sebanding. Selama periode 2019 sampai dengan 2022, *Return on Assets* cenderung mengalami penurunan dari 6,73% menjadi 4,56%. Dapat diartikan bahwa kemampuan PT Japfa Comfeed Indonesia dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan kurang optimal.

2. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity merupakan rasio untuk mengukur tingkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Berikut ini rasio pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

Tabel 4. 6 Hasil Perhitungan *Return on Equity* (ROE) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

	Tahun	Laba Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Dalam Jutaan Rupiah)	ROE (%)
Pra-Akuisisi	2019	1.793.914	11.896.814	15,08
	2020	1.221.904	11.411.970	10,71
Pasca Akuisisi	2021	2.130.896	13.102.710	16,26
	2022	1.490.931	13.654.777	10,92

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berikut ini perhitungan *Return on Equity* yang dinyatakan dalam persentase pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

$$\text{➤ Tahun 2019} = \frac{1.793.914}{11.896.814} \times 100\% = 15,08\%$$

$$\text{➤ Tahun 2020} = \frac{1.221.904}{11.441.970} \times 100\% = 10,71\%$$

$$\text{➤ Tahun 2021} = \frac{2.130.896}{13.102.710} \times 100\% = 16,26\%$$

$$\text{➤ Tahun 2022} = \frac{1.490.931}{13.654.777} \times 100\% = 10,92\%$$

Dari Tabel 4.6 di atas, terlihat bahwa *Return on Equity* (ROE) PT Japfa Comfeed Indonesia selama tahun 2019 sampai tahun 2022 mengalami kenaikan dan penurunan. Nilai *Return on Equity* (ROE) pada tahun 2019 yang dicapai sebesar 15,08%, dari total ekuitas yang dioperasikan dengan sebesar Rp 11.896.814 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.793.914 Juta. Artinya, setiap Rp 1 ekuitas turut berkontribusi menciptakan Rp 0,150 laba bersih.

Pada tahun 2020, nilai *Return on Equity* (ROE) yang dicapai sebesar 10,71%, dari total ekuitas yang dioperasikan sebesar Rp 11.441.970 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.221.904 Juta. Artinya, setiap Rp 1 ekuitas turut berkontribusi menciptakan Rp 0,107 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas mengalami penurunan sebesar 4,37% dari tahun sebelumnya. Dengan demikian telah terjadi penurunan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

Pada tahun 2021, nilai *Return on Equity* (ROE) yang dicapai sebesar 16,26%, dari total ekuitas yang dioperasikan sebesar Rp 13.102.710 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 2.130.896 Juta. Artinya, setiap Rp 1 ekuitas turut berkontribusi menciptakan Rp 0,162 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas mengalami kenaikan sebesar 5,34% dari tahun sebelumnya. Dengan demikian telah terjadi peningkatan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

Pada tahun 2022, nilai *Return on Equity* (ROE) yang dicapai sebesar 10,92%, dari total ekuitas yang dioperasikan sebesar Rp 13.654.777 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.490.931 Juta. Artinya, setiap Rp 1 ekuitas turut berkontribusi menciptakan Rp 0,109 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa ketidakmampuan manajemen untuk memperoleh ROE seiring dengan turunnya ROA.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa rasio *Return on Equity* (ROE) menunjukkan kecenderungan penurunan sepanjang tahun 2019 hingga 2022, mengalami penurunan dari 15,08% menjadi 10,92%. Penurunan ini mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh bagi para pemegang saham dari investasi sahamnya semakin menurun. Hal ini dinilai kurang menguntungkan bagi kinerja PT Japfa Comfeed Indonesia dalam memberikan hasil yang menguntungkan kepada para investor.

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam mengelola biaya-biaya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin efektif perusahaan. Berikut ini rasio NPM pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

Tabel 4. 7 Hasil Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

	Tahun	Laba Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	Penjualan Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	NPM (%)
Pra- Akuisisi	2019	1.793.914	38.872.084	4,61
	2020	1.221.904	36.964.948	3,31
Pasca Akuisisi	2021	2.130.896	44.878.300	4,75
	2022	1.490.931	48.972.085	3,04

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berikut ini perhitungan *Net Profit Margin* yang dinyatakan dalam persentase pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

- Tahun 2019 = $\frac{1.793.914}{38.872.084} \times 100\% = 4,61\%$
- Tahun 2020 = $\frac{1.221.904}{36.964.948} \times 100\% = 3,31\%$
- Tahun 2021 = $\frac{2.130.896}{44.878.300} \times 100\% = 4,75\%$
- Tahun 2022 = $\frac{1.490.931}{48.972.085} \times 100\% = 3,04\%$

Dari Tabel 4.7 di atas, terlihat bahwa *Net Profit Margin* (NPM) PT Japfa Comfeed Indonesia selama tahun 2019 sampai tahun 2022 mengalami kenaikan dan penurunan. Nilai *Net Profit Margin* (NPM) pada tahun 2019 yang dicapai sebesar 4,61%, dari penjualan bersih yang dioperasikan dengan sebesar Rp 38.872.084 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.793.914 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,46 laba bersih.

Pada tahun 2020, nilai *Net Profit Margin* (NPM) yang dicapai sebesar 3,31%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 36.964.948 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.221.904 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,33 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas penjualan mengalami penurunan sebesar 1,3% dari tahun sebelumnya. Dengan demikian terjadi terutama disebabkan oleh berkurangnya daya beli masyarakat selama tahun 2020 karena pandemi Covid-19 yang terjadi.

Pada tahun 2021, nilai *Net Profit Margin* (NPM) yang dicapai sebesar 4,75%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 44.878.300 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 2.130.896 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,47 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas mengalami kenaikan sebesar 1,44% dari tahun sebelumnya. Dengan demikian telah terjadi peningkatan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan yang signifikan di tahun 2021.

Pada tahun 2022, nilai *Net Profit Margin* (NPM) yang dicapai sebesar 3,04%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 48.972.085 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.490.931 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,30 laba bersih. Hasil ini disebabkan oleh manajemen biaya yang kurang efektif menjadi faktor utama. Terutama dalam proses produksi sepanjang tahun 2022. Kemampuan dari perusahaan dalam meningkatkan jumlah pendapatannya setiap periode sedikit banyak akan mempengaruhi kenaikan dan penurunan dari NPM.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) selama tahun 2019-2022 mengalami penurunan dari 4,61% menjadi 3,04%. Meskipun terjadi kenaikan rasio dari 4,61% menjadi 4,75% pada tahun 2019-2022. Hal ini mengindikasikan bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia mengeluarkan terlalu banyak biaya untuk menghasilkan penjualan yang cukup untuk menutupi biaya yang dikeluarkan. Dari perspektif rasio ini, kinerja PT Japfa Comfeed Indonesia dalam mengelola biaya untuk mencapai penjualan dianggap kurang optimal.

Analisis NPM yang dilakukan untuk penelitian ini untuk mengungkapkan bahwa setiap tahunnya bervariasi sebagai akibat dari penurunan laba bersih dan peningkatan penjualan yang diikuti dengan peningkatan biaya perusahaan. Sementara peningkatan NPM disebabkan oleh peningkatan laba bersih dan peningkatan penjualan, sehingga pertumbuhan laba juga tumbuh, penurunan NPM disebabkan oleh hal ini dan berdampak pada pertumbuhan laba.

4. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin mengukur kemampuan setiap penjualan dalam menghasilkan laba kotor. Berikut ini rasio GPM pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

Tabel 4. 8 Hasil Perhitungan *Gross Profit Margin* (GPM) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

	Tahun	Laba Bruto (Dalam Jutaan Rupiah)	Penjualan Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	GPM (%)
Pra- Akuisisi	2019	7.871.850	38.872.084	20,25
	2020	7.429.209	36.964.948	20,10
Pasca Akuisisi	2021	8.020.091	44.878.300	17,87
	2022	7.683.156	48.972.085	15,69

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berikut ini perhitungan *Gross Profit Margin* yang dinyatakan dalam persentase pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

$$\text{➤ Tahun 2019} = \frac{7.871.850}{38.872.084} \times 100\% = 20,25\%$$

$$\text{➤ Tahun 2020} = \frac{7.429.209}{36.964.948} \times 100\% = 20,10\%$$

$$\text{➤ Tahun 2021} = \frac{8.020.091}{44.878.300} \times 100\% = 17,87\%$$

$$\text{➤ Tahun 2022} = \frac{7.683.156}{48.972.085} \times 100\% = 15,69\%$$

Dari Tabel 4.8 di atas, terlihat bahwa *Gross Profit Margin* (GPM) PT Japfa Comfeed Indonesia selama tahun 2019 sampai tahun 2022 mengalami kenaikan dan penurunan. Nilai *Gross Profit Margin* (GPM) pada tahun 2019 yang dicapai sebesar 20,25%, dari penjualan bersih yang dioperasikan dengan sebesar Rp 38.872.084 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bruto sebesar Rp 7.871.850 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,202 laba bersih.

Pada tahun 2020, nilai *Gross Profit Margin* (GPM) yang dicapai sebesar 20,10%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 36.964.948 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bruto sebesar Rp 7.429.209 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,201 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas penjualan mengalami penurunan sebesar 0,5% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh situasi ekonomi yang dipengaruhi oleh pandemi Covid-19, yang mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat dan penurunan penjualan bersih PT Japfa Comfeed Indonesia sebesar 4,9% di tahun 2020.

Pada tahun 2021, nilai *Gross Profit Margin* (GPM) yang dicapai sebesar 17,87%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 44.878.300 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bruto sebesar Rp 8.020.091 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,178 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas penjualan mengalami kenaikan sebesar 2,23% dari tahun sebelumnya. Dengan demikian telah terjadi peningkatan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi perusahaan yang signifikan di tahun 2021.

Pada tahun 2022, nilai *Gross Profit Margin* (GPM) yang dicapai sebesar 15,69%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 48.972.085 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba bruto sebesar Rp 7.683.156 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,156 laba bersih. Hasil ini disebabkan oleh peningkatan volume penjualan dan beban pokok penjualan, terutama akibat biaya bahan baku yang meningkat untuk produksi selama tahun 2021, termasuk beberapa biaya bahan lainnya. Sedangkan penurunan laba bruto yang disebabkan oleh naiknya harga pokok penjualan dapat dipergunakan sebagai ukuran bagian produksi, karena hal itu menunjukkan kemungkinan bagian produksi telah bekerja secara tidak efisien. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kinerja PT Japfa Comfeed Indonesia dalam menghasilkan keuntungan melalui rasio *Gross Profit Margin* (GPM) kurang optimal. Dapat terlihat dari penurunan rasio yang terjadi selama tahun 2019 hingga tahun 2022, mengalami penurunan dari 20,25% menjadi 15,69%. Hal ini mengindikasikan bahwa

kemampuan setiap penjualan bersih dalam menghasilkan keuntungan bagi PT Japfa Comfeed Indonesia mengalami penurunan.

5. *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar juga laba operasional yang dihasilkan. Berikut adalah data rasio OPM pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama tahun 2019 hingga tahun 2022.

Tabel 4. 9 Hasil Perhitungan *Operating Profit Margin (OPM)* pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

	Tahun	Laba Operasi (Dalam Jutaan Rupiah)	Penjualan Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	OPM (%)
Pra- Akuisisi	2019	3.124.322	38.872.084	8,04
	2020	2.484.207	36.964.948	6,72
Pasca Akuisisi	2021	3.524.974	44.878.300	7,85
	2022	2.750.349	48.972.085	5,62

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berikut ini perhitungan *Operating Profit Margin* yang dinyatakan dalam persentase pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

$$\text{➤ Tahun 2019} = \frac{3.124.332}{38.872.084} \times 100\% = 8,04\%$$

$$\text{➤ Tahun 2020} = \frac{2.484.207}{36.964.948} \times 100\% = 6,72\%$$

$$\text{➤ Tahun 2021} = \frac{3.524.974}{44.878.300} \times 100\% = 7,85\%$$

$$\text{➤ Tahun 2022} = \frac{2.750.349}{48.972.085} \times 100\% = 5,62\%$$

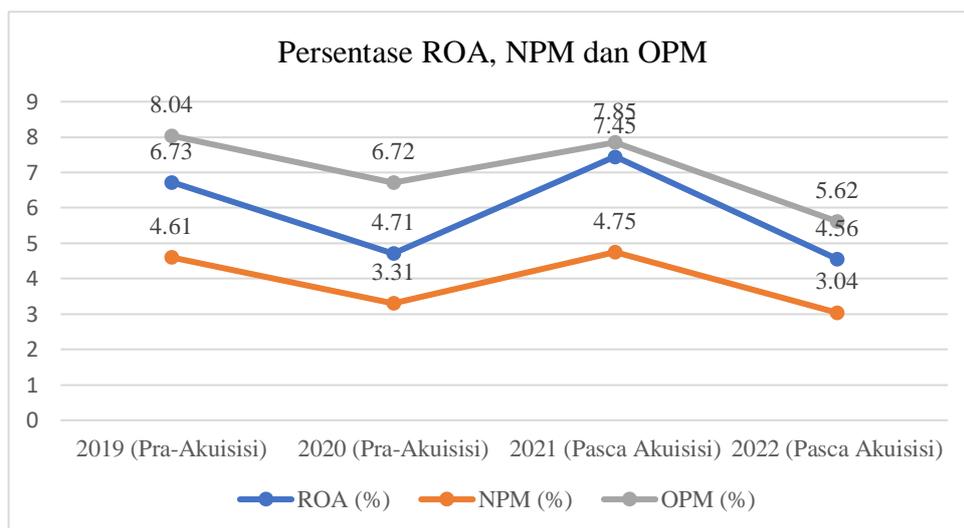
Dari Tabel 4.9 di atas, terlihat bahwa *Operating Profit Margin (OPM)* PT Japfa Comfeed Indonesia selama tahun 2019 sampai tahun 2022 mengalami kenaikan dan penurunan. Nilai *Operating Profit Margin (OPM)* pada tahun 2019 yang dicapai sebesar 8,04%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 38.872.084 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba operasi sebesar Rp 3.124.332 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,80 laba bersih.

Pada tahun 2020, nilai *Operating Profit Margin (OPM)* yang dicapai sebesar 6,70%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 36.964.948 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba operasi sebesar Rp 2.484.207 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,67 laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas penjualan mengalami penurunan sebesar 1,32% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh memburuknya

kondisi ekonomi akibat pandemi Covid-19 yang mengakibatkan penurunan yang cukup tajam dalam daya beli masyarakat.

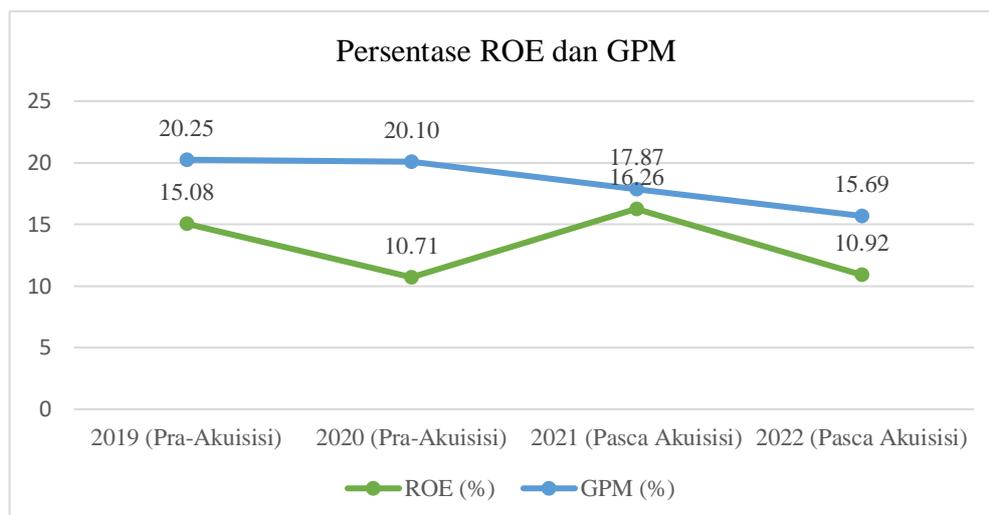
Pada tahun 2021, nilai *Operating Profit Margin* (OPM) yang dicapai sebesar 7,85%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 44.878.300 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba operasi sebesar Rp 3.524.974 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,78% laba bersih. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas penjualan mengalami kenaikan sebesar 1,13% dari tahun sebelumnya. Dengan demikian telah terjadi peningkatan laba yang memiliki dampak besar pada operasional perusahaan, karena laba setelah akuisisi meningkat.

Pada tahun 2022, nilai *Operating Profit Margin* (OPM) yang dicapai sebesar 5,62%, dari penjualan bersih yang dioperasikan sebesar Rp 48.972.085 Juta. Perusahaan mampu menghasilkan laba operasi sebesar Rp 2.750.349 Juta. Artinya, setiap Rp 1 penjualan turut berkontribusi menciptakan Rp 0,56% laba bersih. Hasil ini disebabkan penurunan laba operasional PT Japfa Comfeed Indonesia yang utamanya dipengaruhi oleh penurunan laba bruto sebagai akibat dari kenaikan biaya bahan baku di tahun 2022. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kinerja PT Japfa Comfeed Indonesia dalam menghasilkan keuntungan melalui rasio *Operating Profit Margin* (OPM) kurang optimal. Ini terlihat dari penurunan rasio yang terjadi selama tahun 2019 hingga tahun 2022, penurunan dari 8,04% menjadi 6,72%. Hal ini mengindikasikan bahwa persentase laba operasional atas penjualan bersih tidak mencerminkan kinerja yang baik bagi PT Japfa Comfeed Indonesia. Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan terhadap rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022, maka dapat ditunjukkan melalui Gambar 4.5 dan 4.6 sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Gambar 4. 5 Persentase *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Operating Profit Margin* (OPM) Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Gambar 4. 6 Persentase *Return on Equity* (ROE) dan *Gross Profit Margin* (GPM), Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

4.3.2. Menganalisis Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar merupakan suatu rasio pengukuran yang digunakan untuk menilai potensi nilai perusahaan di masa mendatang dengan membandingkannya terhadap nilai perusahaan di masa lalu. Rasio nilai pasar lebih mudah dihitung untuk entitas bisnis yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal. Adapun jenis rasio pasar yang digunakan penelitian ini antara lain, *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price To Book Value* (PVB). Dibawah ini merupakan hasil perhitungan rasio nilai pasar PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang menunjukkan kondisi dalam jangka waktu 4 tahun yaitu 2019,2020, 2021 dan 2022.

1. *Price to Earning Ratio* (PER)

Price to Earning Ratio merupakan rasio yang menjelaskan perbandingan harga pasar dari setiap lembar saham terhadap laba per lembar saham (EPS). Semakin besar harga *price to earning ratio* maka semakin baik kemampuan perusahaan melunasi utang lancarnya. Bagi para investor, saham yang memiliki *price earning ratio* yang semakin kecil akan semakin bagus, karena saham tersebut memiliki harga yang semakin rendah.

Tabel 4. 10 Hasil Perhitungan *Price to Earning Ratio* (PER) pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

	Tahun	Harga Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	PER (X)
Pra-Akuisisi	2019	Rp 1.535	152,98	10,03
	2020	Rp 1.465	104,20	14,06
Pasca Akuisisi	2021	Rp 1.720	181,72	9,47
	2022	Rp 1.295	127,14	10,19

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berikut ini perhitungan *Price to Earning Ratio* yang dinyatakan dalam persentase pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

$$\text{➤ Tahun 2019} = \frac{\text{Rp } 1.535}{152,98} = 10,06 \text{ kali}$$

$$\text{➤ Tahun 2020} = \frac{\text{Rp } 1.465}{104,20} = 14,06 \text{ kali}$$

$$\text{➤ Tahun 2021} = \frac{\text{Rp } 1.720}{181,72} = 9,47 \text{ kali}$$

$$\text{➤ Tahun 2022} = \frac{\text{Rp } 1.295}{127,14} = 10,19 \text{ kali}$$

Pada tahun 2022, *Price to Earning Ratio* (PER) mencapai 10,09 kali. Ini berarti pada tahun 2022 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki harga pasar saham per lembar sebesar Rp 1.295 dan *Earnings Per Share* (EPS) sebesar 127,14. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan atau bersedia membayar saham per lembar. Dampak dari ini akan tercermin pada kenaikan harga saham, dimana harga saham akan naik sekitar Rp 1.295 per lembar. Pada tahun 2021 PER sebesar 9,47 kali artinya tahun 2021 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mempunyai harga pasar per lembar sebesar Rp 1.720 dan EPS sebesar 181,72. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bersedia untuk membayar saham per lembar. Ini akan berdampak pada kenaikan harga saham sebesar Rp 1.720 per lembar.

Pada tahun 2020, *Price to Earning Ratio* (PER) mencapai 14,06 kali. Ini mengartikan bahwa pada tahun 2020, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki harga pasar per lembar sebesar Rp 1.465 dan EPS sebesar 104,20. Ini mencerminkan kemampuan atau kesiapan perusahaan untuk membayar saham per lembar. Dampak dari hal ini akan tercermin pada harga saham dimana harga saham, di mana harga saham akan naik sebesar Rp1.465 per lembar. Pada tahun 2019, PER sebesar 9,47 kali menunjukkan bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki harga pasar per lembar sebesar Rp 1.535 dan EPS sebesar 152,98. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan atau kesiapan untuk membayar saham per lembar. Dampaknya adalah kenaikan harga saham sebesar Rp 1.535 per lembar.

➤ Menghitung nilai intrinsik saham

Menurut Tandelilin (2017) dalam analisis perusahaan estimasi nilai intrinsik saham bisa ditentukan dengan memperhatikan dua komponen informasi penting, yaitu EPS dan PER. Penilaian nilai intrinsik saham didasarkan pada hasil ekspektasi EPS dan PER saham terkait. Sehingga perhitungan nilai intrinsik saham sebagai berikut:

Tabel 4. 11 Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham

	Tahun	EPS ₁	PER (X)	Intrinsik (Rp)
Pra-Akuisisi	2019	152.98	10,03	1.534,39
	2020	104.20	14,06	1.464,01
Pasca Akuisisi	2021	181.72	9,47	1.726,34
	2022	127.14	10,19	1.295,56

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

2. *Price to Book Value (PBV)*

Menurut Tandelilin (2017) hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa digunakan sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai saham. Karena secara teoritis nilai suatu saham harus mencerminkan nilai bukunya. Langkah-langkah mencari nilai buku sebagai berikut:

- Menghitung *Book Value Per Shares (BVPS)*

Tabel 4. 12 Hasil Perhitungan *Book Value Per Shares (BVPS)* pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

	Tahun	Total Ekuitas (Dalam Jutaan Rupiah)	Jumlah Saham Beredar	Laba Per Lembar Saham
Pra-Akuisisi	2019	11.896.814	11.726.575.201	1.014,52
	2020	11.411.970	11.726.575.201	973,17
Pasca Akuisisi	2021	13.102.710	11.726.575.201	1.117,35
	2022	13.654.777	11.726.575.201	1.164,43

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

- Penggunaan analisis PBV untuk mengukur seberapa besar nilai pasar suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Perhitungan PBV sebagai berikut:

Tabel 4. 13 Hasil Perhitungan *Price to Book Value (PBV)* pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

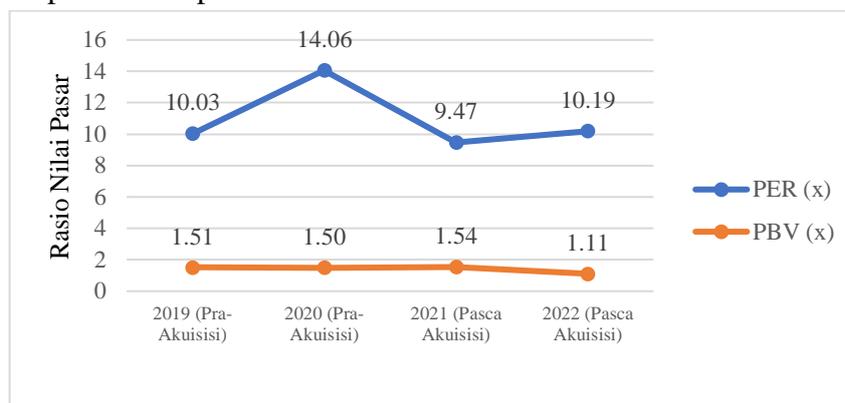
	Tahun	Harga Per Lembar Saham	Nilai Buku Per Lembar Saham	PBV (X)
Pra-Akuisisi	2019	Rp 1.535	1.014,52	1,51
	2020	Rp 1.465	973,17	1,50
Pasca Akuisisi	2021	Rp 1.720	1.117,35	1,54
	2022	Rp 1.295	1.164,43	1,11

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berikut ini perhitungan *Price to Book Value* yang dinyatakan dalam persentase pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 adalah sebagai berikut:

- Tahun 2019 = $\frac{\text{Rp } 1.535}{1.014,52} = 1,51$ kali
- Tahun 2020 = $\frac{\text{Rp } 1.465}{0.973,17} = 1,50$ kali
- Tahun 2021 = $\frac{\text{Rp } 1.720}{1.117,35} = 1,53$ kali
- Tahun 2022 = $\frac{\text{Rp } 1.295}{1.164,43} = 1,10$ kali

Pada tahun 2022, PBV sebesar 1,10 kali, dengan harga saham sebesar Rp 1.295 per lembar dan nilai buku per lembar saham sebesar Rp 1.164,43, ini menunjukkan penurunan dibandingkan dengan tahun 2021. Di mana PBV sebesar 1,53 kali dengan harga saham mencapai Rp 1.720 per lembar dan nilai buku per lembar saham sebesar Rp 1.117,35. Penurunan ini disebabkan oleh rendahnya tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan. Pada tahun 2021, PBV mencapai 1,53 kali, dengan harga saham Rp 1.720 per lembar dan nilai buku per lembar saham sebesar Rp 1.117,35, ini mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2020 di mana rasio PBV sebesar 1,50 kali, dengan harga saham mencapai Rp 1.465 per lembar dan nilai buku sebesar Rp 973,17. Kenaikan ini terjadi atas keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola operasionalnya, yang mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan dan harga saham. Sementara pada tahun 2020, PBV sebesar 1,50 kali, dengan harga saham Rp 1.465 per lembar dan nilai buku per lembar saham sebesar Rp 973,17, ini mengalami penurunan dibandingkan pada tahun 2019 di mana memiliki nilai 1,51 kali, dengan harga saham Rp 1.535 per lembar dan nilai buku per lembar saham sebesar Rp 1.041,52. Penurunan ini disebabkan oleh rendahnya pengelolaan sumber data yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data rasio tersebut, berikut adalah Gambar grafik dari rasio nilai pasar PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama tahun 2019-2022.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Gambar 4. 7 Rasio Nilai Pasar PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

4.3.3. Menganalisis Anak Perusahaan Yang Terkonsolidasi

Analisis anak perusahaan yang terkonsolidasi mencakup penilaian terhadap kinerja keuangan dan operasional anak perusahaan serta pengaruhnya terhadap perusahaan induk (*holding company*). Struktur perusahaan dan hubungan kepemilikan antara perusahaan induk dan anak perusahaannya tercermin dalam persentase kepemilikan saham, pengaruh perusahaan induk terhadap anak perusahaannya dapat dikendalikan sepenuhnya.

Hasil operasional yang diperoleh dapat dilihat dengan menganalisis hasil operasi anak perusahaan, meliputi volume penjualan, pangsa pasar, pertumbuhan pendapatan, laba yang diperoleh dan efisiensi operasional. Hal ini membantu untuk mengevaluasi kontribusi anak perusahaan terhadap hasil keseluruhan perusahaan. Dengan menilai sejauh mana anak perusahaan terhadap kinerja keseluruhan perusahaan. Menilai sejauh mana anak perusahaan mendukung strategi dan tujuan perusahaan induk. Tabel berikut menunjukkan anak perusahaan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang terkonsolidasi dari tahun 2019 hingga tahun 2022. Berikut merupakan data sekunder yang diperoleh dari Catatan atas Laporan Keuangan sebagai bagian dari entitas anak yang telah terkonsolidasi dalam PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama tahun 2019-2022:

Tabel 4. 14 Entitas Anak yang Terkonsolidasi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.
(Dalam Jutaan Rupiah)

No	Entitas Anak yang Terkonsolidasi	Jenis Usaha	Total Aset			
			2019 (Pra-Akuisisi)	2020 (Pra-Akuisisi)	2021 (Pasca Akuisisi)	2022 (Pasca Akuisisi)
1	PT Suri Tani Pemuka (STP)	Produk pakan udang	2,016,016	2,273,751	2,413,832	2,721,781
2	PT Kraksaan Windu (KW)	Tambak udang	3,782	3,729	3,748	518
3	PT Artha Lautan Mulya (ALM)	Tambak udang	8,703	9,319	8,227	5,042
4	PT Bumiasri Lestari (BL)	Tambak udang	10,311	11,842	9,612	10,194
5	PT Iroha Sidat Indonesia (ISI)	Tambak udang	122,070	71,989	45,319	250
6	PT Ciomas Adisatwa (CA)	Perdagangan, peternakan ayam	5,586,811	5,114,185	5,871,722	7,908,818
7	PT Japfa Indoland	Real estate	979,351	1,074,596	1,429,003	1,406,641
8	PT Tretes Indah Permai (TIP)	Real estate	8,063	8,135	8,013	7,872
9	PT Jakarmitra Indonesia	Real estate	807,019	901,308	915,174	924,903
10	PT Indonesia Pelleting (IP)	Industri Pellet (tidak beroperasi)	66	66	19	19
11	PT Japfa Food Nusantara (JFN)	Industri Makanan	51	24	-	-
12	PT Wabin Jayatama	Perkebunan & Peternakan	19,240	19,329	19,984	19,772
13	PT Vaksindo Satwa Nusantara (VSN)	Produksi vaksin	517,902	646,121	814,531	962,645

No	Entitas Anak yang Terkonsolidasi	Jenis Usaha	Total Aset			
			2019 (Pra-Akuisisi)	2020 (Pra-Akuisisi)	2021 (Pasca Akuisisi)	2022 (Pasca Akuisisi)
14	Vaksindo Animal Health Pvt Ltd	Produksi vaksin	224	9,174	20,990	27,262
15	Vaksindo Vietnam Co., Ltd	Produksi vaksin	-	-	82,113	230,250
16	Apachee Pte., Ltd	Jasa Transportasi	175,391	168,661	149,571	155,934
17	PT Bhirawa Mitra Sentosa (BMS)	Jasa Angkutan barang	102,551	110,992	95,402	115,679
18	PT Agrinusa Jaya Santoso (AJS)	Perdagangan & produksi vaksin	464,593	575,014	693,036	828,785
19	PT Proteindotama Cipta Pangan (PCP)	Perdagangan daging ayam	129,935	180,139	184,345	261,884
20	PT Multi Farmindo Jaya (MFJ)	Perternakan Bebek	-	-	198,037	233,366
21	PT Unggas Lestari Unggul (ULU)	Perternakan ayam silang	-	-	-	25,627
22	PT Bintang Laut Timur (BLT)	Depo container	989	750	676	665
23	PT Indojoya Agrinusa (IAG)	Produksi pakan ternak	2,231,200	2,447,611	2,600,347	3,499,113
24	PT Santosa Agrindo (SA)	Perdagangan dan pengolahan daging	1,214,348	517,562	569,725	690,756
25	PT Austasia Stockfeed (ASF)	Perdagangan & pembibitan sapi	407,473	290,113	75,551	64,764
26	Japfa Santori Australia (JSA)	Perdagangan Sapi	-	-	226	-
27	Comfeed Finance B.V	Investasi	26,898	27,255	26,352	29,022
28	Comfeed Trading B.V	Perdagangan	36,557	31,922	54,500	76,162
29	Multi Makanan Permai (MMP)	Perdagangan	378,031	395,013	493,176	502,579
30	PT Santosa Utama Lestari (SUL)	Pertanian dan pengeringan jagung	378,984	458,954	571,315	548,239
31	PT Sentra Satwatama Indonesia (SSI)	Pertanian dan pengeringan jagung	38,005	24,871	26,443	26,503
32	PT Celebes Agro Semesta (CAS)	Pertanian dan pengeringan jagung	46,924	29,989	11,103	10,150
33	PT So Good Food (SGF)	Makanan konsumen	1,608,944	1,504,062	1,669,644	1,848,024
34	PT So Good Food Manufacturing (SGFM)	Manufaktur makanan	290,939	360,953	405,295	509,539
35	PT Nusa Prima Logistik (NPL)	Perdagangan	553,692	522,021	470,595	461,541
36	PT Eco Partner Indonesia (EPI)	Perdagangan	47,128	47,127	47,127	47,127
37	PT Intan Kenkomayo Indonesia (IKI)	Industri Mayonnaise	60,122	69,858	60,122	-
38	PT Cahaya Gunung Foods (CGF)	Industri Makanan	246,609	268,675	246,609	-
39	PT Kona Bay Indonesia (KBI)	Tambak udang & perdagangan	-	26,532	-	-

Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2023

Berdasarkan sumber dari laporan keuangan yang telah diolah PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2019 hingga 2022, diketahui bahwa perusahaan memiliki 39 entitas anak yang terkonsolidasi. Yang mana masing-masing anak perusahaan bergerak di bidang produksi pakan ternak, pakan ikan dan udang, peternakan ayam, pembibitan sapi, pengolahan daging, pertanian, produksi vaksin, *real estate*, jasa transportasi, dan jasa angkutan jasa.

PT Japfa Comfeed Tbk telah memperluas operasinya dengan melakukan kombinasi bisnis melalui akuisisi So Good Food (sebagai Perseroan Terbatas atau PT) yang bergerak di bidang industri makanan di Indonesia. Akuisisi ini dilakukan sebagai langkah strategis untuk memperluas bisnis hilir PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dengan meningkatkan kapasitas produksi daging olahan, meningkatkan penjualan langsung produk olahan kepada konsumen dan memperdagangkan likuiditas di pasar saham. Sebelum melakukan akuisisi tersebut, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk telah mengkonsolidasikan 35 entitas anak. Salah satu entitas anak yang dikonsolidasikan adalah PT So Good Food. Pada tahun 2019 total aset PT So Good Food sebesar Rp 1,608,944 Juta. Namun pada tahun 2020 jumlah tersebut mengalami penurunan menjadi Rp 1,504,062 Juta, meskipun terjadi mengalami penurunan total aset PT So Good Food sebelum akuisisi, setelah dilakukan akuisisi oleh PT Japfa Comfeed Indonesia sebagai perusahaan induk total aset PT So Good Food mengalami peningkatan.

Lalu periode setelah akuisisi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki 34 entitas anak yang terkonsolidasi. Salah satu entitas anak tersebut, yaitu PT So Good Food yang mengalami peningkatan total aset pada tahun 2021 dan 2022. Pada tahun 2021 total aset meningkat sebesar Rp1,669,664 Juta dan kemudian tahun 2022 meningkat sebesar Rp 1,848,024 Juta. Peningkatan total aset tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah kenaikan harga aset atau peningkatan nilai yang dihasilkan oleh aset. Jika nilai aset PT So Good Food mengalami kenaikan, maka total aset yang terkonsolidasi pada perusahaan induk juga akan meningkat. Pertumbuhan pendapatan dan laba yang dihasilkan oleh PT So Good Food akan tercermin dalam peningkatan total aset entitas anak.

Selain itu, pertumbuhan bisnis yang signifikan oleh PT So Good Food juga Hal ini dikarenakan kenaikan harga aset atau peningkatan nilai yang dihasilkan total aset entitas anak yang dikonsolidasikan pada perusahaan induk juga akan meningkat. Dengan entitas anak mengalami pertumbuhan bisnis yang signifikan, pendapatan dan laba yang dihasilkan akan meningkat dapat tercermin dalam peningkatan total aset entitas anak.

4.4 Pembahasan dan Interpretasi Penelitian

Analisis rasio keuangan adalah evaluasi dan interpretasi informasi keuangan perusahaan dengan menggunakan berbagai rasio keuangan. Dengan menggunakan rasio-rasio dapat memberikan pemahaman atau gambaran tentang baik atau buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan. Namun, penting untuk membandingkan rasio

sebelum dan sesudah akuisisi berguna mengidentifikasi dampak yang spesifik dari akuisisi tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan membandingkan rasio sebelum dan sesudah akuisisi dapat melihat perubahan yang terjadi dan menggambarkan efek dari transaksi akuisisi terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, menggunakan rasio keuangan yang dibandingkan setiap tahunnya dengan menggunakan laporan keuangan yang meliputi laporan posisi keuangan dan laba rugi tahun 2019-2022. Pengukuran kinerja yang diperbandingkan adalah kinerja perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi dimana akuisisi terjadi pada tahun 2020. Laporan keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk telah diaudit oleh kantor Akuntan Publik Purwantono, Sungkoro dan Surja, dengan pendapat wajar tanpa pengecualian untuk setiap tahun yang dianalisis yaitu tahun 2019-2022. Adapun hasil analisis data rasio PT Japfa Comfeed Indonesia sebagai berikut:

4.4.1. Analisis Rasio Profitabilitas Berdasarkan Struktur Kelompok Usaha Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

1) Analisis Rasio Profitabilitas

Pada pembahasan, peneliti menggunakan beberapa rasio keuangan yang dimana dengan rasio keuangan para investor dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Berikut ini adalah hasil perhitungan data rasio profitabilitas pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk selama tahun 2019-2022 telah disajikan dalam Tabel 4.14 sebagai berikut:

Tabel 4. 15 Hasil Perhitungan Nilai Rata-rata Rasio Profitabilitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022.

Rasio	Pra-Akuisisi		Rata-rata (%)	Pasca Akuisisi		Rata-rata (%)
	2019	2020		2021	2022	
ROA (%)	6.73	4.71	5.72	7.45	4.56	6.01
ROE (%)	15.08	10.71	12.90	16.26	10.92	13.59
NPM (%)	4.61	3.31	3.96	4.75	3.04	3.90
GPM (%)	20.25	20.10	20.18	17.87	15.69	16.78
OPM (%)	8.04	6.72	7.38	7.85	5.62	6.74

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil perhitungan rasio profitabilitas yang telah diolah pada Tabel 4.15 diatas menunjukkan bahwa *return on assets* sebelum akuisisi mengalami penurunan pada tahun 2019 dan 2020 yaitu turun sebesar 6,73% menjadi 4,71% dengan memperoleh nilai rata-rata sebesar 5,72%. Penurunan ini terutama disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bersih yang dioperasikan sebesar Rp 1.221.904 Juta, hal ini dikarenakan penurunan dalam kas dan setara kas, piutang lain-lain,

persediaan neto, biaya dibayar dimuka dan uang muka sebesar 1,8%. Lalu penyebab lainnya terjadi persaingan yang ketat dan perubahan permintaan pasar yang mengakibatkan terjadi penurunan efisiensi operasional dapat berkontribusi pada penurunan *return on assets*. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2021 yaitu naik 2,74% menjadi 7,45%, peningkatan tersebut terutama disebabkan oleh meningkatnya total aset yang diperoleh manajemen sebesar Rp 2.637.896 Juta menjadi Rp 28.589.656 Juta dengan menghasilkan laba bersih yang dioperasikan sebesar Rp 908.992 Juta menjadi Rp 2.130.896 Juta.

Kemudian hasil perhitungan yang telah diolah pada Tabel 4.15 diatas menunjukkan bahwa *return on equity* sebelum akuisisi pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 4,37% dari 10,71% dengan memperoleh nilai rata-rata sebesar 12,90%. Penurunan ini terutama disebabkan dari total ekuitas yang dioperasikan sebesar Rp 11.441.970 Juta, dengan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 1.221.904 Juta. Lalu rendahnya efisiensi produksi dan kegagalan dalam mencapai target penjualan dapat berdampak negatif pada *return on equity*. Sementara, setelah PT Japfa Comfeed Indonesia melakukan akuisisi pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 5,55% dari 16,26% dengan nilai rata-rata setelah akuisisi sebesar 13,59%. Hal ini, disebabkan dengan peningkatan laba bersih sebesar Rp 908.992 Juta menjadi Rp 2.130.896 Juta PT Japfa Comfeed Indonesia setelah akuisisi juga diikuti dengan peningkatan total ekuitas yaitu Rp 1.690.740 Juta menjadi Rp 13.102.710 Juta.

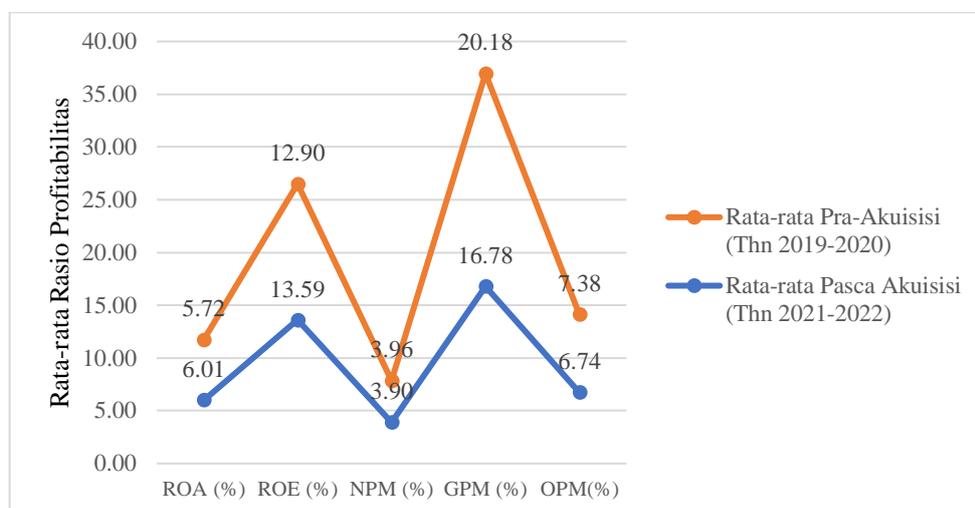
Kemudian hasil perhitungan yang telah diolah pada Tabel 4.15 diatas menunjukkan bahwa *net profit margin* sebelum akuisisi pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,3% dari 3,31% dengan memperoleh nilai rata-rata sebesar 3,98%. Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya laba bersih sebelum akuisisi sebesar Rp 572.010 Juta menjadi Rp 1.221.904 Juta dengan diikuti penurunan penjualan bersih sebesar Rp 1.907.136 Juta menjadi Rp 36.964.948 Juta. Penyebab lainnya yaitu berkurangnya daya beli masyarakat selama tahun 2020 karena pandemi Covid-19 yang terjadi. Setelah melakukan akuisisi pada tahun 2021, *net profit margin* mengalami peningkatan penjualan dilakukan oleh PT Japfa Comfeed Indonesia bertambah besar yang menyebabkan penjualan bersih bertambah yaitu sebesar Rp 7.913.352 Juta menjadi Rp 44.878.300 Juta dan pada tahun 2022 sebesar Rp 48.972.085 Juta.

Sedangkan dari hasil perhitungan yang telah diolah pada Tabel 4.15 diatas menunjukkan bahwa *gross profit margin* sebelum akuisisi pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0,15% dari 20,10% dengan memperoleh nilai rata-rata yaitu sebesar 20,18%. Lalu, setelah akuisisi yang dilakukan oleh PT Japfa Comfeed Indonesia mengalami penurunan kembali pada tahun 2021 dan tahun 2022 yaitu menurun menjadi 17,87% dan 15,69%. Penurunan ini terutama disebabkan oleh menurunnya efisiensi pada proses produksi yang dapat mengakibatkan biaya produksi yang tidak terkendali atau rendahnya produktivitas yang dapat menurunkan margin kotor.

Selanjutnya dari hasil perhitungan yang telah diolah pada Tabel 4.15 diatas menunjukkan bahwa *operating profit margin* sebelum akuisisi pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,32% dari 6,72% dengan memperoleh nilai rata-rata

yaitu sebesar 7,38%. Lalu, setelah akuisisi PT Japfa Comfeed Indonesia melakukan akuisisi mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 1,13% dari 7,85% dengan memperoleh nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi yaitu sebesar 6,74%. Penurunan ini terutama disebabkan penurunan laba operasi yang dapat mempengaruhi penurunan *operating profit margin*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurmalasari (2022) menggunakan rasio profitabilitas seperti *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) selama periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada seluruh rasio. Hal ini disebabkan aktivitas akuisisi yang belum memberikan hasil terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, sinergi yang diharapkan sesudah melakukan akuisisi belum tercapai. Lalu, penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Kama (2022) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami peningkatan rata-rata sebelum dan setelah terjadinya akuisisi. Peningkatan ini disebabkan oleh perusahaan berhasil mencatatkan laba bersih yang cukup besar dari penjualan yang dihasilkan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Djuli dan Wico (2021) mengambil kesimpulan bahwa akuisisi dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan finansial dengan menguasai pangsa pasar dan menciptakan monopoli di pasar industri. Namun, setelah perusahaan melakukan akuisisi, terjadinya penurunan dalam kinerja yang disertai dengan peningkatan yang signifikan dalam tingkat utang.



Sumber: Data diolah, 2023

Gambar 4. 8 Rata-rata Rasio Profitabilitas PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

2) Analisis Struktur Kelompok Usaha

Berdasarkan hasil dari analisis pada Tabel 4.14 di atas, dapat diketahui bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mempunyai 39 entitas anak perusahaan. Yang mana masing-masing anak perusahaan bergerak di bidang investasi, produksi pakan ternak,

pakan ikan dan udang, peternakan ayam, pembibitan sapi, pertanian, produksi vaksin, manufaktur makanan, *real estate*, jasa transportasi, jasa pengiriman barang, pergudangan dan bongkar muat barang-barang. Struktur kelompok usaha PT Japfa Comfeed Indonesia menunjukkan bahwa entitas anak yang terkonsolidasi pada tahun 2019-2022 mengalami perubahan yaitu, PT Japfa Comfeed Indonesia setelah melakukan akuisisi pada tahun 2021 tercatat entitas anak yang terkonsolidasi sebanyak 36 entitas dan tahun 2022 tercatat 34 entitas anak dari 39 entitas anak.

Dari Tabel 4.14 di atas dapat dilihat bahwa sebelum perusahaan induk melakukan akuisisi, PT Japfa Food Nusantara merupakan entitas anak yang terkonsolidasi tercatat memiliki total aset pada tahun 2019 sebesar Rp 51 Juta dan tahun 2020 sebesar Rp 24 Juta. Namun, setelah diakuisisi, Japfa Food Nusantara tidak mencatat total aset yang dimilikinya. Hal ini terjadi karena perusahaan anak telah menghentikan operasinya, sehingga tidak ada aset atau kewajiban yang perlu dicatat dalam laporan keuangan perusahaan induk. Kemudian sebelum PT JPFA melakukan akuisisi, total aset entitas anak yaitu Vaksindo Ltd tidak tercatat pada tahun 2019 hingga tahun 2020. Namun, setelah PT JPFA mengakuisisi pada tahun 2021 Vaksindo Ltd tercatat total aset sebesar Rp 82.113 Juta dan pada tahun 2022 meningkat sebesar Rp 230.250 Juta. Hal ini disebabkan oleh pembentukan anak perusahaan Vaksindo Ltd oleh PT Vaksindo Satwa Nusantara pada tanggal 27 November 2020.

Kemudian PT Multi Farmindo Jaya sebagai entitas anak yang terkonsolidasi, mencatat total aset yang dimilikinya setelah akuisisi yang dilakukan perusahaan induk yaitu pada tahun 2021 sebesar Rp 198.037 Juta dan pada tahun 2022 meningkat sebesar Rp 233,366 Juta. Hal ini disebabkan entitas anak mengalami pertumbuhan bisnis yang positif. Lalu sebelum PT Japfa Comfeed Indonesia melakukan akuisisi, total aset dari anak perusahaannya yaitu PT Unggas Lestari Unggul tidak tercantum dalam laporan keuangan dari tahun 2019 hingga tahun 2020. Namun, setelah satu tahun akuisisi pada tahun 2022 total aset yang tercatat sebesar Rp 25.627 Juta. Hal ini terjadi karena beberapa aset dari anak perusahaan tersebut mungkin tidak dapat dimasukkan dalam laporan keuangan konsolidasi perusahaan induk.

Pada tahun 2019 hingga tahun 2022, Japfa Santori Australia, yang merupakan entitas anak yang terkonsolidasi, tidak mencatat total aset yang dimilikinya. Hal ini terjadi karena perusahaan anak telah menghentikan operasinya, sehingga tidak ada aset atau kewajiban yang perlu dicatat pada laporan keuangan perusahaan induk. Kemudian sebelum akuisisi yang dilakukan oleh PT Japfa Comfeed Indonesia, entitas anak yang terkonsolidasi, yaitu PT Intan Kenkomayo Indonesia dan PT Cahaya Gunung *Foods*, tidak memiliki catatan mengenai total aset pada tahun 2022. Namun, satu tahun setelah akuisisi pada tahun 2021, PT Intan Kenkomayo Indonesia total aset tercatat sebesar Rp 60.122 Juta dan PT Cahaya Gunung *Foods* sebesar Rp 246.609 Juta. Hal tersebut dikarenakan keterlambatan atau ketidaktepatan waktu dalam mencatat aset anak perusahaan ini menyebabkan ketidaktersediaan data yang tepat dalam laporan keuangan induk pada tahun 2022.

Kemudian PT Kona Bay Indonesia sebagai entitas anak yang terkonsolidasi, tidak mencatat total aset yang dimilikinya pada tahun 2021 dan tahun 2022. Hal ini berbeda dengan tahun sebelumnya, yaitu tahun 2020, dimana total asetnya tercatat sebesar Rp 26.532 Juta. Kondisi ini terjadi karena PT Kona Bay Indonesia sebelum tahun akuisisi yang dilakukan oleh PT Japfa Comfeed Indonesia merupakan entitas anak investasi dalam ventura bersama, di mana perusahaan bekerja sama untuk bisa mengembangkan produk baru dan melakukan ekspansi ke pasar baru. Dengan demikian, perusahaan tidak mencatat total asetnya secara terpisah dalam laporan keuangan induk setelah akuisisi oleh PT Japfa Comfeed Indonesia.

Dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukan akuisisi, entitas anak mengalami pertumbuhan bisnis yang signifikan. Akuisisi ini menyebabkan peningkatan harga aset yang berakibat pada peningkatan total aset entitas anak yang terkonsolidasi dalam perusahaan induk. Pertumbuhan bisnis positif pada entitas anak tercermin dalam peningkatan pendapatan dan laba yang berkontribusi pada peningkatan total aset entitas anak yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan induk.

4.4.2. Analisis Rasio Nilai Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

1) Pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER)

Analisis harga saham dengan pendekatan PER yaitu dengan mengestimasi nilai intrinsik saham dengan memperhatikan dua aspek penting, yaitu EPS dan PER. Berdasarkan Tabel 4.11, pada tahun 2019 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki nilai intrinsik sebesar Rp 1.534,39. Sedangkan harga pasarnya sebesar Rp 1.535,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham di bawah harga pasarnya, sehingga dapat dikatakan harga pasar dari saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dalam kondisi mahal atau *overvalued*. Jika harga saham dalam kondisi mahal atau *overvalued* maka keputusan investasi yang tepat adalah menjual saham tersebut.

Pada tahun 2020 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki nilai intrinsik sebesar Rp 1.464,01. Sedangkan harga pasarnya sebesar Rp 1.465,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham di bawah harga pasarnya, sehingga dapat dikatakan harga pasar dari saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dalam kondisi mahal atau *overvalued*. Jika harga saham dalam kondisi mahal atau *overvalued* maka keputusan investasi yang tepat adalah menjual saham tersebut.

Pada tahun 2021 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki nilai intrinsik sebesar Rp 1.726,34. Sedangkan harga pasarnya sebesar Rp 1.720,00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham di atas harga pasarnya, sehingga dapat dikatakan harga pasar dari saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dalam kondisi murah atau *undervalued*. Jika harga saham dalam kondisi murah atau *undervalued* maka keputusan investasi yang tepat adalah menahan atau membeli saham tersebut.

Pada tahun 2022 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki nilai intrinsik sebesar Rp 1.295,56. Sedangkan harga pasarnya sebesar Rp 1.295,00. Hal ini

menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham di atas harga pasarnya, sehingga dapat dikatakan harga pasar dari saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dalam kondisi murah atau *undervalued*. Jika harga saham dalam kondisi murah atau *undervalued* maka keputusan investasi yang tepat adalah menahan atau membeli saham tersebut.

2) Pendekatan *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Hasil perhitungan *Price to Book Value* (PBV) yang telah diolah pada Tabel 4.12 diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2019 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki PBV sebesar 1,51 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa harga pasar sahamnya lebih besar dari nilai buku, sehingga saham tersebut dihargai mahal atau *overvalued* oleh investor. Namun nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi atau diatas 1 kali menandakan bahwa investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap emiten tersebut. Hal tersebut bisa terlihat dalam total ekuitas yang mengalami pertumbuhan. Sehingga dalam penentuan keputusan investasi dengan menggunakan metode *Price to Book Value* (PBV) ini harus juga disesuaikan dengan fundamental perusahaan.

Pada tahun 2020 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1,50 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa harga pasar sahamnya lebih besar dari nilai buku, sehingga saham tersebut dihargai mahal atau *overvalued* oleh investor. Namun nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi atau diatas 1 kali menandakan bahwa investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap emiten tersebut. Hal ini bisa terlihat dalam total ekuitas yang mengalami pertumbuhan. Sehingga dalam penentuan keputusan investasi dengan menggunakan metode *Price to Book Value* (PBV) ini harus juga disesuaikan dengan fundamental emiten.

Pada tahun 2021 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1,54 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa harga pasar sahamnya lebih besar dari nilai buku, sehingga saham tersebut dihargai mahal atau *overvalued* oleh investor. Namun nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi atau diatas 1 kali menandakan bahwa investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap emiten tersebut. Hal ini bisa terlihat dalam total ekuitas yang mengalami pertumbuhan. Sehingga dalam penentuan keputusan investasi dengan menggunakan metode *Price to Book Value* (PBV) ini harus juga disesuaikan dengan fundamental emiten.

Pada tahun 2022 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1,11 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa harga pasar sahamnya lebih besar dari nilai buku, sehingga saham tersebut dihargai mahal atau *overvalued* oleh investor. Namun nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi atau diatas 1 kali menandakan bahwa investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap emiten tersebut. Hal ini bisa terlihat dalam total ekuitas yang mengalami pertumbuhan. Sehingga dalam penentuan keputusan investasi dengan menggunakan metode *Price to Book Value* (PBV) ini harus juga disesuaikan dengan fundamental emiten.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Sandania, 2022) menggunakan rasio nilai pasar seperti *Price to Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) selama periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi. Namun, hasil analisis tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan pada rasio nilai pasar. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa informasi mengenai tinggi atau rendahnya PER dan PBV tidak mampu mempengaruhi para investor secara signifikan sebagai cerminan nilai perusahaan. Lalu penelitian yang dilakukan oleh (Stephen dan Puspitasari, 2020), ditemukan adanya perbedaan yang signifikan pada rasio nilai pasar setelah terjadi akuisisi. Penelitian ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap tindakan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan kata lain, hasil akuisisi ini memberikan dampak positif pada persepsi terhadap nilai perusahaan.

4.4.3. Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

Hasil dari analisis kombinasi bisnis sebagai variabel rasio profitabilitas menggunakan laporan keuangan dan rasio nilai pasar pada harga saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Diketahui bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk berdasarkan Tabel 4.15 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata rasio profitabilitas dari ROA sebelum akuisisi pada tahun 2019 dan 2020 tercatat 5,72% tetapi mengalami peningkatan nilai rata-rata setelah akuisisi pada tahun 2021 dan 2022 tercatat menjadi 6,01%. Peningkatan ROA disebabkan karena adanya peningkatan pada laba bersih yang diperoleh perusahaan yaitu tahun 2021 dan 2022 sebesar Rp 2.120.896 Juta dan Rp 1.490.931 Juta dengan perolehan total aset Rp 28.589.656 Juta dan Rp 32.690.887 Juta. Ini mengindikasikan bahwa rata-rata rasio ROA setelah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi. Semakin tinggi nilai ROA, semakin tinggi juga keuntungan yang dihasilkan PT Japfa Comfeed Indonesia, sehingga semakin efektif dalam memberikan pengembalian kepada investor dan menarik minat calon investor terhadap harga saham.

Nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi pada tahun 2019 dan 2020 tercatat 12,90% tetapi mengalami peningkatan nilai rata-rata setelah akuisisi pada tahun 2021 dan 2022 yaitu 13,59%. Peningkatan ROE disebabkan kenaikan laba bersih tanpa mengurangi utang yaitu pada tahun 2021 dan 2022 sebesar Rp 2.120.896 Juta dan Rp 1.490.931 Juta dengan perolehan total ekuitas sebesar Rp 13.102.710 Juta dan Rp 13.654.777 Juta. Ini mengindikasikan bahwa rata-rata rasio ROE setelah akuisisi lebih tinggi daripada sebelum akuisisi. Semakin tinggi nilai ROE, semakin rendah harga saham. ROE memberikan gambaran tentang seberapa efektifnya perusahaan dalam tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham perusahaan.

Nilai rata-rata NPM sebelum akuisisi pada tahun 2019 dan 2020 tercatat 3,96% tetapi mengalami penurunan nilai rata-rata setelah akuisisi pada tahun 2021 dan 2022 yaitu 3,90%. Penurunan NPM disebabkan kenaikan biaya operasional secara signifikan tanpa kenaikan pendapatan yang sebanding. Hal ini berarti rata-rata rasio NPM sebelum akuisisi lebih tinggi dibandingkan setelah akuisisi. NPM memiliki

peran penting dalam peningkatan harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai NPM menandakan bahwa biaya yang dikeluarkan semakin efisien sehingga tingkat kembalian laba perusahaan semakin tinggi. Dengan tingginya NPM akan meningkatkan minat para investor untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan akan saham meningkat.

Nilai rata-rata GPM sebelum akuisisi pada tahun 2019 dan 2020 tercatat 20,18% tetapi mengalami penurunan nilai rata-rata setelah akuisisi pada tahun 2021 dan 2022 yaitu 16,78%. Penurunan GPM disebabkan oleh peningkatan volume penjualan dan beban pokok penjualan, terutama akibat biaya bahan baku yang meningkat untuk produksi selama tahun 2021, termasuk beberapa biaya bahan lainnya. Sedangkan penurunan laba bruto yang disebabkan oleh naiknya harga pokok penjualan dapat dipergunakan sebagai ukuran bagian produksi, karena hal itu menunjukkan kemungkinan bagian produksi telah bekerja secara tidak efisien. Ini mengindikasikan bahwa rata-rata rasio GPM sebelum akuisisi lebih baik dibandingkan setelah akuisisi.

Nilai rata-rata OPM sebelum akuisisi pada tahun 2019 dan 2020 tercatat 7,38% tetapi mengalami penurunan nilai rata-rata setelah akuisisi pada tahun 2021 dan 2022 yaitu 6,74%. Penurunan OPM disebabkan turunnya laba operasional PT Japfa Comfeed Indonesia yang utamanya dipengaruhi oleh penurunan laba bruto sebagai akibat dari kenaikan biaya bahan baku di tahun 2022. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kinerja PT Japfa Comfeed Indonesia dalam menghasilkan keuntungan melalui OPM kurang optimal.

Berdasarkan Tabel 4.10, *Price to Earning Ratio* (PER), menunjukkan bahwa pada tahun 2020 PER memiliki sebesar 14,06 kali dengan nilai intrinsik sebesar Rp. 1.464,01 dan harga pasarnya sebesar Rp 1.465.00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham di bawah harga pasarnya, sehingga dapat dikatakan harga pasar dari saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dalam kondisi mahal atau *overvalued*. Jika harga saham dalam kondisi mahal atau *overvalued* maka keputusan investasi yang tepat adalah menjual saham tersebut.

Sedangkan pada tahun 2021 PER memiliki sebesar 9,38 kali dengan nilai intrinsik sebesar Rp 1.726,34. Sedangkan harga pasarnya sebesar Rp 1.720.00. Hal ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham di atas harga pasarnya, sehingga dapat dikatakan harga pasar dari saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dalam kondisi murah atau *undervalued*. Maka keputusan investasi yang tepat adalah menahan atau membeli saham tersebut.

Sementara, *Price to Book Value* (PBV) pada Tabel 4.12 menunjukkan bahwa pada tahun 2021 setelah akuisisi PBV memiliki sebesar 1,54 kali. Hal tersebut menunjukkan bahwa harga pasar sahamnya lebih besar dari nilai buku, sehingga saham tersebut dihargai mahal atau *overvalued* oleh investor. Namun nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi atau diatas 1 kali menandakan bahwa investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap nilai aset bersih perusahaan. Hal tersebut bisa terlihat dalam total ekuitas yang mengalami pertumbuhan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka terdapat simpulan tentang kinerja keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022 sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan analisis kombinasi bisnis berdasarkan struktur kelompok usaha menggunakan rasio profitabilitas bahwa ROA, ROE, NPM, GPM dan OPM sebelum dilakukan akuisisi nilai rata-rata mengalami penurunan dibandingkan setelah terjadinya akuisisi. Hal ini disebabkan atas aktivitas akuisisi yang belum memberikan hasil yang diharapkan. Sementara, entitas anak sebelum akuisisi pada tahun 2020 tercatat 34 entitas anak. Namun bertambah menjadi 36 entitas anak setelah akuisisi pada tahun 2021 dan 2022 memiliki 34 entitas anak.
- 2) Berdasarkan analisis perdagangan saham menggunakan rasio nilai pasar yang diprosikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) dapat disimpulkan bahwa PER periode sebelum terjadinya akuisisi menunjukkan kinerja yang lebih positif dibandingkan setelah kombinasi bisnis. Di sisi lain, PBV pada periode setelah akuisisi menunjukkan peningkatan yang hanya lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi, perubahan ini terjadi bisa dipengaruhi oleh sentimen pasar.
- 3) Berdasarkan analisis rasio profitabilitas terhadap harga saham menunjukkan bahwa ROA, ROE, NPM, dan OPM setelah akuisisi mengalami peningkatan yang signifikan. Namun, GPM mengalami kondisi menurun sebelum dan setelah akuisisi. Hal ini disebabkan menurunnya efisiensi pada proses produksi yang mengakibatkan rendahnya produktivitas. Kemudian, analisis harga saham dengan pendekatan PER pada tahun 2019 dan 2020 sebelum akuisisi menghasilkan saham yang berada dalam kondisi *overvalued*, sementara setelah akuisisi PER pada tahun 2021 dan 2022 dalam kondisi *undervalued*, kemudian dengan pendekatan PBV menghasilkan saham yang berada dalam kondisi *overvalued* pada tahun 2019 sampai tahun 2022.

5.2 Saran

Dari pembahasan dan kesimpulan atas analisis yang diperoleh maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Kegunaan Akademis:
 - a. Aktivitas kombinasi bisnis dilakukan untuk memperoleh manfaat jangka panjang, sehingga sebaiknya dalam penelitian selanjutnya periode penelitian dapat diperpanjang hingga 3 sampai 5 tahun sebelum dan setelah aktivitas kombinasi bisnis dengan cara memilih perusahaan yang melakukan akuisisi sebelum tahun 2018, agar keberhasilan dari aktivitas kombinasi bisnis ini dapat terlihat.

- b. Penelitian ini terbatas pada variabel yang dianalisis, dalam penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menggunakan variabel kinerja keuangan lainnya seperti rasio solvabilitas untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik itu kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) untuk mengetahui besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.
 - c. Penelitian ini hanya berfokus pada Perusahaan akuisitor, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan menambah objek penelitian menjadi beberapa perusahaan atau sub sektor agar keputusan yang akan diambil akan lebih valid dan cepat karena ada perusahaan pembanding yang lebih banyak.
- 2) Kegunaan Praktis:
- a. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk perlu memberikan perhatian lebih pada beberapa indikator penting dalam melakukan kombinasi bisnis melalui akuisisi, misalnya kondisi Perusahaan target akuisisi. Hal ini bertujuan agar dilakukannya kombinasi bisnis dapat memberikan manfaat yang lebih baik bagi Perusahaan maupun pemegang saham.
 - b. Bagi investor dan calon investor yang akan melakukan investasi sebaiknya memperhatikan kondisi fundamental perusahaan yang bisa dilihat melalui rasio keuangan. Analisis fundamental dengan pendekatan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar memiliki peran penting dalam menilai kondisi suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Namun alangkah baiknya faktor-faktor dari luar juga menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor. Faktor-faktor dari luar itu seperti gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan yang bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, M. (2013). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi 2, Ekonisia, Yogyakarta
- Ambarwati dan Arie. (2018). *Perilaku dan Teori Organisasi*. Media Nusa *Creative* (MNC): Malang
- Andyani, I. P., dan Gayatri. (2018). *Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI*. 23, 1870–1899. : <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p10>
- Albab, dan Ahmad, U. (2015). Pengaruh Indeks Nikkei 225, *Dow Jones Industrial Average*, *BI Rate* dan Kurs Dollar Terhadap Harga Saham Gabungan (IHSG): Studi Kasus Pada IHSG Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*. : <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1662/1525>
- Ali, K. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2), 200–209. DOI: 10.24127/jm.v14i2.506
- Arshika, R. (2021). Pengaruh *Stock Split*, Volume Perdagangan Saham dan *Return Saham* Terhadap *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Repository Universitas Islam Riau*, 1-78.: <https://repository.uir.ac.id/13760/>
- Asfhahani, R. (2021). Analisa Yuridis Terhadap Pembentukan “*Holding Company*” PT Pertamina (Persero) Dalam Perspektif Hukum Perusahaan. Skripsi. Fakultas Ilmu Bisnis dan Hukum Bisnis. Universitas Islam Riau. <https://repository.uir.ac.id/12209/>
- Azis, M., Sri, M., dan Maryam, N. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor Dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Budiwati, I. K., Y., Ilmiyono, A. F & Saleh, R. (2018). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Perusahaan Akuisitor Sebelum dan Setelah Akuisisi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar Di BEI).Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
- Daryanto, B. (2017). *Manajemen Penilaian Kinerja Karyawan* (Cetakan I),. Yogyakarta; Gaya Media.
- Dermawan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Pertama*. Penerbit Mitra Wacana Media
- Dewi, S. R. (2015). Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Beberapa Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2013). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Dian Nuswantoro*, 1–18. : <http://eprints.dinus.ac.id/17627/>

- Dhita, R. (2019). Analisis Reaksi Pasar Atas Penggabungan Usaha Pada Perusahaan *Go Public* Di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 181-202. : <https://doi.org/10.54367/jrak.v3i2.446>
- Dhiya, A. (2020). Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb Brawijaya*, 9(1), 1-17. : <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7679/6616>
- Fianda, G. dan Hamid, D. (2018). Pengaruh Struktur Organisasi Terhadap Efektivitas Organisasi (Studi Pada Persepsi Pegawai Tetap Kantor Perwakilan Bank Indonesia Kediri). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 7(2). Universitas Brawijaya. : <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/322>
- Griffin dan Moorhead. (2014). *Organizational Behavior. Managing people and organizations. Eleventh edition*
- Harjono, K. dan Dhaniswara. (2021). Monograf Kedudukan Hukum Perusahaan Induk (*Holding Company*). Jakarta: UKI Press.
- Hartono dan Jogiyanto. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi kesebelas. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Hartana, H. (2022). Analisis Pelaksanaan Ekspansi Perusahaan Group Yang Terjadi Di Sektor Pertambangan Batu Bara. *Ejournal. Undiksha. Ac. Id*, 10(2), 512-518. : <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJPP/article/view/50947>
- Haryati, A., dan Nugroho, P. (2015). Analisis Struktur Modal Perusahaan Akuisitor Sebelum dan Setelah Melakukan Akuisisi Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham perusahaan. 9(1), 26-44. : <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v9i1.1412>
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. (2012). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam, Cetakan Pertama, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- IAI. (2009). Standar Akuntansi Keuangan, Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 22. Akuntansi Penggabungan Usaha. Jakarta: IAI, Salemba Empat
- John, J. dan Gaba, V. (2019). *Organizational Structure, Information Processing, and Decision Making: A Retrospective and Roadmap For Research. Academy Of Management*, 14(1):1-91. <https://doi.org/10.5465/annals.2017.0103>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J. And Warfield, T. D. (2011) *Intermediate Accounting, Volume 1*. 14th Edition. Canada: John Wiley & Sons, Inc
- Kusumawati, R dan Kamal, T. (2022). Dampaknya Merger dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*. Vol 5(3), 286-298. Universitas Pamulang
- Kurniawan, O. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Skripsi. Universitas Pakuan.

- Kurniawan, R. (2020). PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Resmi Akuisisi 100% Saham PT So Good Food. *Kampungpasarmodal.com*. : <https://kampungpasarmodal.com/article/detail/398/jpfa-resmi-akuisisi-100-saham-so-good-sentimen-positif-untuk-jpfa->.
- _____. (2023). Laporan Keuangan Tahunan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019 hingga Tahun 2022. : <https://www.japfacomfeed.co.id/id/investors/annual-reports>
- Madina, E. (2021). *Profitability of Divisions of Holding Structures*. *International Journal On Human Computing Studies*. Vol 3(1), 37-40. : <https://doi.org/10.24843/EJA.2018v23.i03p10>
- Muhtadin dan Yusuf. (2022). *Perilaku Organisasi*. Sumatera Barat: CV Azka Pustaka.
- Nurmalasari, S. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Mengakuisisi Perusahaan Sejenis Pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk Periode 2015-2021. Skripsi. Universitas Pakuan.
- Oktavia, R. dan Rosalin, F. (2019). Analisis Merger Dengan Metode Pembelian dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan Pada PT Dahlia Dewantara Palembang. 4(1), 102-119.: <https://ejournal.muliadarma.ac.id/index.php/jembatan/article/view/85>
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2010 Tentang Penggabungan Atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan. : <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/5079/pp-no-57-tahun-2010>
- Purba, D. S. dan Tarigan, W. J. (2021). Analisa Perlakuan Akuntansi Terhadap Akuisisi dan pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada PT Johnson & Johnson Indonesia). *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, (1), 13-25. : <https://doi.org/10.38043/jimb.v6i1.3024>
- Pranoto, T. (2017). *Holding Company Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Konsep, Implementasi dan Benchmarking*. Jakarta: Lembaga Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia.
- Ranitasari, R. (2017). “Pengaruh Dana Pihak Ketiga (DPK), *Loan to Deposit Ratio* (LAR), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Loan* (NPL), dan *Net Interest Margin* (NIM) Terhadap Penyaluran Kredit Pada Perusahaan Perbankan Swasta Devisa Nasional Yang Terdaftar Di Bank Indonesia Periode 2011-2015” (*Doctoral dissertation*, STIE Perbanas Surabaya).
- Richard, S., & Puspitasari, V. A. (2020). Analisis Harga Saham dan *Return* Saham Pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia. 2(2), 233-244. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.55>

- Robbins, S dan Coulter, M. (2016). *Manajemen*, Edisi Kedelapan. Jakarta: Penerbit PT Indeks
- Saida, S dan Nurhayani. (2022) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 12(2), 121-129. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i2.1843>
- Sandania, K. (2022). Analisis Perubahan Nilai Perusahaan Atas Kombinasi Bisnis dan Pengaruhnya Terhadap Reaksi Pasar (Studi Kasus Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020). Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
- Santoso, A. (2020). Analisis Perbedaan Akuisisi Terhadap *Return Saham* dan Volume Perdagangan (Studi Pada *Multinational Company* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). 2-113. : <http://repository.upstegal.ac.id/id/eprint/1674>
- Siti Aminah, W. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Agung Podomoro Land Tbk. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
- Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (*Event Study* Pada Saham BRI Syariah). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Sosial (EMBISS)*, 1(4), 340-352. : <https://embiss.com/index.php/embiss/article/view/44>
- Suganda, dan Tarsisius, R. (2018). *Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. 53(9). Malang: CV. Seribu Bintang.
- Sulistiowati, (2010). *Aspek Hukum dan Realitas Bisnis Perusahaan Grup di Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Sulistyawati, D. R., dan Andini, R. (2022). Merger dan Akuisisi Restrukturisasi Kinerja Keuangan Perusahaan Perspektif 2B 1F (Better, Bad and Faulthy). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2), 1–8. : <https://doi.org/10.29040/jap.v22i2.3873>
- Sundari, dan Retno, I. (2017). Kinerja Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan *Go Public*. *Telaah Bisnis Universitas Widya Mataram Yogyakarta*, 17(1), 51-64. : <https://doi.org/10.35917/tb.v17i1.43>
- Suprihatin, N. S. (2022). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di Bursa Efek Indonesia. 9(1), 126-144. : <https://doi.org/10.30656/Jak.V9i1.4038>
- Syahrizal, S. (2020). JPFA Comfeed Mengambil So Good Senilai Rp 1,21 Triliun, Saham Meroket. [Cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com/market/20200831103442-17-183200/japfa-comfeed-caplok-so-good-food-rp-121-t-saham-meroket). : <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200831103442-17-183200/japfa-comfeed-caplok-so-good-food-rp-121-t-saham-meroket>
- Tarign, D., dan Lumban, G. (2019). Analisis Reaksi Pasar Atas Penggabungan Usaha Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal*

Riset Akuntansi & Keuangan, 3(2), 181-202. :
<https://doi.org/10.54367/jrak.v3i2.446>

Wahyuni, S., dan Nur. (2020). *Akuntansi Dasar: Teori dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. *Cendekia Publisher*

Weston dan Brigham. (2011). *Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*. Diakses 3 April 2010 Weston J. Fred dan Brigham. (1993). *Manajemen Keuangan*, Edisi Sembilan (Jilid 1), Jakarta: Binarupa Aksara. :
<http://www.idonbiu.com/2009/05/faktorfaktor-yang-mempengaruhi-harga.html>.

Wijaya, E., dan Amelia. (2017). Analisis Pengaruh *Net Interest margin* (NIM), *Return on Assets* (ROA), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di BEI Dalam Menentukan Investasi. *Procuratio*, 5(1), 38-47. :
<https://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/article/view/31>

Wisnu, D. U. (2019). *Teori Organisasi Struktur dan Desain*. Penerbit UMM Press

Vincensia, S., Rahmawati, Christina, dan Dewi, I. (2019). *Comparative Analysis of Company Financial*. 341–350.

Zacharias, T., Wenno dan Laurens, S. (2019). *Metode Penelitian Sosial Teori dan Aplikasi*. Edited By M. Rianti. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.

Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Risma Aulia Sunardi
Alamat : Perum. Graha Kartika Pratama B1.2 No 03 RT 002/ RW
014 Kel. Bojong Baru Kec. Bojong Gede Kab. Bogor.
Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 26 November 2000
Agama : Islam
Pendidikan

- TK : TK Kartika
- SD : SDN Cimandala 01
- SMP : MTs Negeri 1 Bogor
- SMA : SMK Manunggal Cibinong
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, 23 Oktober 2023

Peneliti,

Risma Aulia Sunardi

LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Rasio Profitabilitas

1) *Return on Assets (ROA)*

$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$				
Emiten	Tahun	Laba Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	ROA (%)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	1.793.914	26.650.895	6,73
	2020	1.221.904	25.951.760	4,71
	2021	2.130.896	28.589.656	7,45
	2022	1.490.931	32.690.887	4,56

2) *Return on Equity (ROE)*

$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$				
Emiten	Tahun	Laba Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Dalam Jutaan Rupiah)	ROE (%)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	1.793.914	11.896.814	15,08
	2020	1.221.904	11.411.970	10,71
	2021	2.130.896	13.102.710	16,26
	2022	1.490.931	13.654.777	10,92

3) *Net Profit Margin (NPM)*

$NPM = \frac{\text{Laba Bruto}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$				
Emiten	Tahun	Laba Bruto (Dalam Jutaan Rupiah)	Penjualan Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	GPM (%)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	7.871.850	38.872.084	20,25
	2020	7.429.209	36.964.948	20,10
	2021	8.020.091	44.878.300	17,87
	2022	7.683.156	48.972.085	15,69

4) *Gross Profit Margin (GPM)*

$GPM = \frac{\text{Laba Bruto}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$				
--	--	--	--	--

Emiten	Tahun	Laba Bruto (Dalam Jutaan Rupiah)	Penjualan Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	GPM (%)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	7.871.850	38.872.084	20,25
	2020	7.429.209	36.964.948	20,10
	2021	8.020.091	44.878.300	17,87
	2022	7.683.156	48.972.085	15,69

5) *Operating Profit Margin (OPM)*

$OPM = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$				
Emiten	Tahun	Laba Operasi (Dalam Jutaan Rupiah)	Penjualan Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	OPM (%)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	3.124.322	38.872.084	8,04
	2020	2.484.207	36.964.948	6,72
	2021	3.524.974	44.878.300	7,85
	2022	2.750.349	48.972.085	5,62

Lampiran 2 Perhitungan Rasio Nilai Pasar

1) *Price to Earning Ratio (PER)*

- Mencari Nilai Laba Per Lembar Saham atau *Earning per Share*

$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$				
Emiten	Tahun	Laba Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	Jumlah Saham Beredar	Laba Per Lembar Saham
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	1.793.914	11.726.575.201	152,98
	2020	1.221.904	11.726.575.201	104,20
	2021	2.130.896	11.726.575.201	181,72
	2022	1.490.931	11.726.575.201	127,14

$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$				
Emiten	Tahun	Harga Per Lembar Saham	Laba Per Lembar Saham	Rasio (X)

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	Rp 1.535	152,98	10,03
	2020	Rp 1.465	104,20	14,06
	2021	Rp 1.720	181,72	9,47
	2022	Rp 1.295	127,14	10,19

2) *Price to Book Value (PBV)*

- Mencari Nilai Buku (*Book Value Per Share*)

$BVPS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$				
Emiten	Tahun	Total Ekuitas (Dalam Jutaan Rupiah)	Jumlah Saham Beredar	BVPS (Rp)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	11.896.814	11.726.575.201	1.014,52
	2020	11.411.970	11.726.575.201	973,17
	2021	13.102.710	11.726.575.201	1.117,35
	2022	13.654.777	11.726.575.201	1.164,43

$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$				
Emiten	Tahun	Harga Per Lembar Saham	Nilai Buku Per Lembar Saham	Rasio (X)
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)	2019	Rp 1.535	1.014,52	1,51
	2020	Rp 1.465	973,17	1,50
	2021	Rp 1.720	1.117,35	1,54
	2022	Rp 1.295	1.164,43	1,11

Lampiran 3 Entitas Anak Yang Dikonsolidasi Pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

No		Domisili	Jenis Usaha	Tahun Operasi	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)
----	--	----------	-------------	------------------	-------------------------------------

	Entitas Anak yang Terkonsolidasi				2019 (Pra-Akuisisi)	2020 (Pra-Akuisisi)	2021 (Pasca Akuisisi)	2022 (Pasca Akuisisi)
1	PT Suri Tani Pemuka (STP)	Sidoarjo	Produk pakan udang	1987	2,016,016	2,273,751	2,413,832	2,721,781
2	PT Kraksaan Windu (KW)	Probolinggo	Tambak udang	1991	3,782	3,729	3,748	518
3	PT Artha Lautan Mulya (ALM)	Situbondo	Tambak udang	1992	8,703	9,319	8,227	5,042
4	PT Bumi asri Lestari (BL)	Situbondo	Tambak udang	1989	10,311	11,842	9,612	10,194
5	PT Iroha Sidat Indonesia (ISI)	Banyuwangi	Tambak udang	2012	122,070	71,989	45,319	250
6	PT Ciomas Adisatwa (CA)	Jakarta	Perdagangan, peternakan ayam	1998	5,586,811	5,114,185	5,871,722	7,908,818
7	PT Japfa Indoland	Jakarta	Real estate	1992	979,351	1,074,596	1,429,003	1,406,641
8	PT Tretes Indah Permai (TIP)	Tretes	Real estate	1995	8,063	8,135	8,013	7,872
9	PT Jakamitra Indonesia	Surabaya	Real estate	2010	807,019	901,308	915,174	924,903
10	PT Indonesia Pelleting (IP)	Jakarta	Industri Pellet (tidak beroperasi)	1967	66	66	19	19
11	PT Japfa Food Nusantara (JFN)	Jakarta	Industri Makanan	1997	51	24	-	-
12	PT Wabin Jayatama	Serang	Perkebunan & Peternakan	1988	19,240	19,329	19,984	19,772
13	PT Vaksindo Satwa Nusantara (VSN)	Jakarta	Produksi vaksin	1981	517,902	646,121	814,531	962,645
14	Vaksindo Animal Health Pvt Ltd	India	Produksi vaksin	2018	224	9,174	20,990	27,262
15	Vaksindo Vietnam Co., Ltd	Vietnam	Produksi vaksin	-	-	-	82,113	230,250
16	Apachee Pte., Ltd	Singapura	Jasa Transportasi	2010	175,391	168,661	149,571	155,934
17	PT Bhirawa Mitra Sentosa (BMS)	Surabaya	Jasa Angkutan barang	1999	102,551	110,992	95,402	115,679
18	PT Agrinusa Jaya Santoso (AJS)	Jakarta	Perdagangan & produksi vaksin	2008	464,593	575,014	693,036	828,785
19	PT Proteindotama Cipta Pangan (PCP)	Sidoarjo	Perdagangan daging ayam	2019	129,935	180,139	184,345	261,884
20	PT Multi Farmindo Jaya (MFJ)	Nganjuk	Peternakan Bebek	2021	-	-	198,037	233,366

No	Entitas Anak yang Terkonsolidasi	Domisili	Jenis Usaha	Tahun Operasi	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)			
					2019 (Pra-Akuisisi)	2020 (Pra-Akuisisi)	2021 (Pasca Akuisisi)	2022 (Pasca Akuisisi)

21	PT Unggas Lestari Unggul (ULU)	Purwakarta	Perternakan ayam silang	2015	-	-	-	25,627
22	PT Bintang Laut Timur (BLT)	Surabaya	Depo container	1974	989	750	676	665
23	PT Indojaya Agrinusa (IAG)	Medan	Produksi pakan ternak	1997	2,231,200	2,447,611	2,600,347	3,499,113
24	PT Santosa Agrindo (SA)	Jakarta	Perdagangan dan pengolahan daging	1991	1,214,348	517,562	569,725	690,756
25	PT Austasia Stockfeed (ASF)	Jakarta	Perdagangan & pembibitan sapi	1973	407,473	290,113	75,551	64,764
26	Japfa Santori Australia (JSA)	Darwin	Perdagangan Sapi	2013	-	-	226	-
27	Comfeed Finance B.V	Amsterdam	Investasi	2013	26,898	27,255	26,352	29,022
28	Comfeed Trading B.V	Amsterdam	Perdagangan	2013	36,557	31,922	54,500	76,162
29	Multi Makanan Permai (MMP)	Jakarta	Perdagangan	2015	378,031	395,013	493,176	502,579
30	PT Santosa Utama Lestari (SUL)	Jakarta	Pertanian dan pengeringan jagung	2017	378,984	458,954	571,315	548,239
31	PT Sentra Satwatama Indonesia (SSI)	Jakarta	Pertanian dan pengeringan jagung	2018	38,005	24,871	26,443	26,503
32	PT Celebes Agro Semesta (CAS)	Jakarta	Pertanian dan pengeringan jagung	2011	46,924	29,989	11,103	10,150
33	PT So Good Food (SGF)	Jakarta	Makanan konsumen	1996	1,608,944	1,504,062	1,669,644	1,848,024
34	PT So Good Food Manufacturing (SGFM)	Jakarta	Manufaktur makanan	1997	290,939	360,953	405,295	509,539
35	PT Nusa Prima Logistik (NPL)	Jakarta	Perdagangan	2014	553,692	522,021	470,595	461,541
36	PT Eco Partner Indonesia (EPI)	Jakarta	Perdagangan	2013	47,128	47,127	47,127	47,127
37	PT Intan Kenkomayo Indonesia (IKI)	Jakarta	Industri Mayonnaise	2014	60,122	69,858	60,122	-
38	PT Cahaya Gunung Foods (CGF)	Jakarta	Industri Makanan	2016	246,609	268,675	246,609	-
39	PT Kona Bay Indonesia (KBI)	Jakarta	Tambak udang & perdagangan	2021	-	26,532	-	-

Lampiran 4 Laporan Posisi Keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

➤ Tahun 2022 dan Tahun 2021

**PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
Tanggal 31 Desember 2022
(Disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION
As of December 31, 2022
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)**

	31 Desember 2022/ December 31, 2022	Catatan/ Notes	31 Desember 2021/ December 31, 2021	
ASET				ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	1.811.082	2,4	1.085.116	<i>Cash and cash equivalents</i>
Piutang usaha				<i>Trade receivables</i>
Pihak berelasi	18.976	2,5,35a	25.616	<i>Related parties</i>
Pihak ketiga, neto	2.386.274	2,5	2.322.193	<i>Third parties, net</i>
Piutang lain-lain				<i>Other receivables</i>
Pihak berelasi	1.937	2,5,35b	526	<i>Related parties</i>
Pihak ketiga	88.874	2,5	80.206	<i>Third parties</i>
Persediaan biologis	1.704.020	2,6	1.355.252	<i>Biological inventories</i>
Persediaan, neto	9.272.329	2,7	7.713.062	<i>Inventories, net</i>
Aset biologis	1.480.067	2,8	1.287.964	<i>Biological assets</i>
Biaya dibayar di muka	77.612	2,9	68.487	<i>Prepaid expenses</i>
Uang muka	140.914	2,10	178.140	<i>Advances</i>
Aset derivatif	271	2,39	-	<i>Derivative assets</i>
Pajak dibayar di muka	16.469	2,19a	42.476	<i>Prepaid taxes</i>
Aset keuangan lancar lainnya	2.643	2	2.115	<i>Other current financial assets</i>
TOTAL ASET LANCAR	17.001.468		14.161.153	TOTAL CURRENT ASSETS
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Tagihan restitusi pajak	67.208	2,19b	193.875	<i>Claims for tax refund</i>
Aset pajak tangguhan, neto	682.620	2,19g	450.235	<i>Deferred tax assets, net</i>
Investasi saham	63.183	1c,2	63.183	<i>Investment in shares</i>
Investasi dalam ventura bersama	160.329	2,11	89.469	<i>Investment in joint ventures</i>
Goodwill	155.417	2,15	155.417	<i>Goodwill</i>
Aset biologis	33.906	2,8	54.212	<i>Biological assets</i>
Uang muka pembelian aset tetap	287.417	2,10	125.475	<i>Advances for purchase of fixed assets</i>
Aset tetap, neto	12.497.177	2,12	11.509.654	<i>Fixed assets, net</i>
Aset hak-guna, neto	104.297	2,13	136.163	<i>Right-of-use assets, net</i>
Properti investasi, neto	377.844	2,14	382.485	<i>Investment properties, net</i>
Aset takberwujud, neto	36.807	2	35.753	<i>Intangible assets, net</i>
Aset derivatif	179.209	2,39	185.617	<i>Derivative assets</i>
Tanah yang belum dikembangkan	982.882	2,12	986.809	<i>Land for development</i>
Aset tidak lancar lainnya	61.123	2	60.156	<i>Other non-current assets</i>
TOTAL ASET TIDAK LANCAR	15.689.419		14.428.503	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
TOTAL ASET	32.690.887		28.589.656	TOTAL ASSETS

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2022
(Disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2022
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	31 Desember 2022/ December 31, 2022	Catatan/ Notes	31 Desember 2021/ December 31, 2021	
LIABILITAS DAN EKUITAS				LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS				LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Utang bank jangka pendek	3.868.963	2,16	1.314.599	Short-term bank loans
Utang usaha				Trade payables
Pihak berelasi	2.395.569	2,17,35c	1.369.009	Related parties
Pihak ketiga	1.047.938	2,17	976.368	Third parties
Utang lain-lain				Other payables
Pihak berelasi	852	2,18,35d	-	Related parties
Pihak ketiga	690.716	2,18	684.726	Third parties
Liabilitas derivatif	4.311	2,39	2.169	Derivative liabilities
Utang pajak	186.369	2,19c	238.230	Taxes payable
Beban akrual	346.238	2,20	368.766	Accrued expenses
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	229.503	2,23	302.794	Short-term employee benefits liabilities
Utang muka dari pelanggan	74.737		90.032	Advances from customers
Utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun:				Current maturities of long-term debts:
Utang bank jangka panjang	555.246	2,21	685.469	Long-term bank loans
Utang pembiayaan atas perolehan aset tetap	1.396		1.271	Loans to finance acquisition of fixed assets
Liabilitas sewa	10.602	2,13	31.262	Lease liabilities
Utang obligasi	-	2,22	999.471	Bonds payable
TOTAL LIABILITAS JANGKA PENDEK	9.412.440		7.064.166	TOTAL CURRENT LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas derivatif	-	2,39	17.829	Derivative liabilities
Liabilitas pajak tangguhan, neto	13.661	2,19g	6.396	Deferred tax liabilities, net
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	1.174.214	2,23	1.254.366	Long-term employee benefits liabilities
Liabilitas jangka panjang lainnya	5.342		3.665	Other non-current liabilities
Utang jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun:				Long-term debts, net of current maturities:
Utang bank jangka panjang	3.057.935	2,21	2.272.543	Long-term bank loans
Utang pembiayaan atas perolehan aset tetap	2.570		117	Loans to finance acquisition of fixed assets
Liabilitas sewa	1.396	2,13	8.382	Lease liabilities
Utang obligasi	5.368.552	2,22	4.859.482	Bonds payable
TOTAL LIABILITAS JANGKA PANJANG	9.623.670		8.422.780	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
TOTAL LIABILITAS	19.036.110		15.486.946	TOTAL LIABILITIES

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2022
(Disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2022
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	31 Desember 2022/ December 31, 2022	Catatan/ Notes	31 Desember 2021/ December 31, 2021	
EKUITAS				EQUITY
EKUITAS YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK				EQUITY ATTRIBUTABLE TO THE EQUITY HOLDERS OF THE PARENT COMPANY
Modal saham				
Modal dasar -				Share capital
15.000.000.000 saham Seri A dengan nilai nominal Rp200 (dalam Rupiah penuh) per saham dan 85.000.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp40 (dalam Rupiah penuh) per saham				Authorized - 15,000,000,000 Series A shares at par value of Rp200 (in full Rupiah) and 85,000,000,000 Series B shares at par value of Rp40 (in full Rupiah)
Modal ditempatkan dan disetor -				Issued and fully paid -
8.814.985.201 saham Seri A dengan nilai nominal Rp200 (dalam Rupiah penuh) per saham dan 2.911.590.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp40 (dalam Rupiah penuh) per saham	1.879.461	2,24	1.879.461	8,814,985,201 Series A shares at par value of Rp200 (in full Rupiah) and 2,911,590,000 Series B shares at par value of Rp40 (in full Rupiah)
Tambah modal disetor, neto	1.148.067	2,25	1.148.067	Additional paid-in capital, net
Saham treasury -				Treasury stock
106.266.500 saham	(155.058)	2,24	(155.058)	106,266,500 shares
Cadangan saham bonus	47.113	24	45.409	Performance share plan reserve
Selisih nilai transaksi dengan kepentingan nonpengendali	(102.116)	24	(102.116)	Differences arising from transactions with non-controlling interests
Lindung nilai arus kas	(350.121)		(39.706)	Cash flow hedges
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	49.206		28.443	Exchange differences arising from financial statements translation
Saldo laba				Retained earnings
Telah ditentukan penggunaannya	351.000	2	331.000	Appropriated
Belum ditentukan penggunaannya	9.880.493		9.097.884	Unappropriated
Subtotal	12.748.045		12.233.384	Sub-total
Kepentingan nonpengendali	906.732	36a	869.326	Non-controlling interests
EKUITAS, NETO	13.654.777		13.102.710	EQUITY, NET
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	32.690.887		28.589.656	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

➤ Tahun 2020 dan Tahun 2019

**PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
Tanggal 31 Desember 2020
(Disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION
As of December 31, 2020
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)**

		31 Desember 2019/ December 31, 2019 (Disajikan kembali- Catatan 4/ As restated- Note 4)	31 Desember 2018/ December 31, 2018 (Disajikan kembali- Catatan 4/ As restated- Note 4)	
	Catatan/ Notes	31 Desember 2020/ December 31, 2020		
ASET				ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	2,5	1.335.911	1.004.280	Cash and cash equivalents
Piutang usaha				Trade receivables
Pihak berelasi	2,6,36a	12.674	29.692	Related parties
Pihak ketiga, neto	2,6	1.867.342	2.158.897	Third parties, net
Pihak lain-lain	2,6,36b	102.315	71.377	Other receivables
Piutang dari pihak berelasi	2,36c	-	112.762	Due from a related party
Persediaan biologis	2,7	1.190.124	1.708.532	Biological inventories
Persediaan, neto	2,8	5.670.376	6.210.147	Inventories, net
Aset biologis	2,9	1.127.633	1.179.943	Biological assets
Biaya dibayar di muka	2,10	107.609	51.022	Prepaid expenses
Uang muka	2,11	310.099	316.854	Advances
Pajak dibayar di muka	2,20a	19.487	28.480	Prepaid taxes
Aset keuangan lancar lainnya	2	1.568	1.162	Other current financial assets
TOTAL ASET LANCAR		11.745.138	12.873.148	TOTAL CURRENT ASSETS
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Tagihan restitusi pajak	2,20b	291.400	522.146	Claims for tax refund
Aset pajak tangguhan, neto	2,20g	415.157	336.676	Deferred tax assets, net
Investasi saham, neto	1c,2	46.000	56.000	Investment in shares, net
Investasi dalam ventura bersama, neto	2,12	81.202	70.433	Investment in joint ventures, net
Goodwill	2,16	155.417	155.417	Goodwill
Tanaman produktif				Bearer plants
Tanaman produktif menghasilkan, neto	2	978	1.094	Mature bearer plants, net
Tanaman produktif belum menghasilkan	2	1.378	1.263	Immature bearer plants
Aset biologis	2,9	108.236	156.268	Biological assets
Uang muka pembelian				Advances for purchase
aset tetap	2,11	448.727	485.371	of fixed assets
Aset tetap, neto	2,13	11.143.803	10.707.724	Fixed assets, net
Aset hak guna, neto	2,14	184.593	-	Right of use assets, net
Properti investasi, neto	2,15	85.787	76.871	Investment properties, net
Aset takberwujud, neto	2	27.679	45.555	Intangible assets, net
Aset derivatif	2,40	224.015	182.792	Derivative assets
Tanah yang belum dikembangkan	2,13	971.937	842.477	Land for development
Aset keuangan tidak lancar lainnya	2	20.313	137.660	Other non-current financial assets
TOTAL ASET TIDAK LANCAR		14.206.622	13.777.747	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
TOTAL ASET		25.951.760	26.650.895	TOTAL ASSETS

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2020
(Disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2020
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	31 Desember 2020/ December 31, 2020	31 Desember 2019/ December 31, 2019 (Disajikan kembali- Catatan 4/ As restated- Note 4)	31 Desember 2018/ December 31, 2018 (Disajikan kembali- Catatan 4/ As restated- Note 4)	
LIABILITAS DAN EKUITAS					LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS					LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PENDEK					CURRENT LIABILITIES
Utang bank jangka pendek	2,17	423.271	3.277.953	1.451.403	Short-term bank loans
Utang usaha					Trade payables
Pihak berelasi	2,18,36d	1.608.063	1.637.430	1.881.432	Related parties
Pihak ketiga	2,18	895.753	1.128.538	1.751.970	Third parties
Utang lain-lain					Other payables
Pihak berelasi	1c,2,36e	849.892	-	-	Related party
Pihak ketiga	2,19	639.893	620.273	495.247	Third parties
Liabilitas derivatif	2,40	17.274	16.820	50.576	Derivative liabilities
Utang pajak	2,20c	299.507	147.304	456.836	Taxes payable
Beban akrual	2,21	429.018	331.136	299.340	Accrued expenses
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	2,24	128.639	240.967	253.590	Short-term employee benefits liabilities
Uang muka dari pelanggan		39.282	96.504	52.606	Advances from customers
Utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun:					Current maturities of long-term debts:
Utang bank jangka panjang	2,22	494.631	241.668	146.995	Long-term bank loans
Utang pembiayaan atas perolehan aset tetap		3.258	3.365	1.061	Loans to finance acquisition of fixed assets
Liabilitas sewa	2,14	29.777	-	1.723	Lease liabilities
Utang obligasi	2,23	149.421	-	846.742	Bonds payable
TOTAL LIABILITAS JANGKA PENDEK		6.007.679	7.741.958	7.689.521	TOTAL CURRENT LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PANJANG					NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas pajak tangguhan, neto	2,20g	13.094	15.110	14.325	Deferred tax liabilities, net
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	2,24	1.696.046	1.318.463	1.188.346	Long-term employee benefits liabilities
Pendapatan diterima di muka		83	889	-	Unearned revenue
Liabilitas jangka panjang lainnya		3.488	3.388	3.388	Other non-current liabilities
Utang jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun:					Long-term debts, net of current maturities:
Utang bank jangka panjang	2,22	2.292.412	1.107.169	478.406	Long-term bank loans
Utang pembiayaan atas perolehan aset tetap		1.388	3.285	310	Loans to finance acquisition of fixed assets
Liabilitas sewa	2,14	33.883	-	3.136	Lease liabilities
Utang obligasi	2,23	4.491.717	4.563.819	4.684.246	Bonds payable
TOTAL LIABILITAS JANGKA PANJANG		8.532.111	7.012.123	6.372.157	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
TOTAL LIABILITAS		14.539.790	14.754.081	14.061.678	TOTAL LIABILITIES

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2020
(Disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2020
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	31 Desember 2020/ December 31, 2020	31 Desember 2019/ December 31, 2019 (Disajikan kembali- Catatan 4/ As restated- Note 4)	31 Desember 2018/ December 31, 2018 (Disajikan kembali- Catatan 4/ As restated- Note 4)	
EKUITAS					EQUITY
EKUITAS YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK					EQUITY ATTRIBUTABLE TO THE EQUITY HOLDERS OF THE PARENT COMPANY
Modal saham					Share capital
Modal dasar -					
15.000.000.000 saham Seri A dengan nilai nominal Rp200 (dalam Rupiah penuh) per saham dan 85.000.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp40 (dalam Rupiah penuh) per saham					Authorized - 15,000,000,000 Series A shares at par value of Rp200 (in full Rupiah) and 85,000,000,000 Series B shares at par value of Rp40 (in full Rupiah)
Modal ditempatkan dan disetor -					
8.814.985.201 saham Seri A dengan nilai nominal Rp200 (dalam Rupiah penuh) per saham dan 2.911.590.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp40 (dalam Rupiah penuh) per saham	2,25	1.879.461	1.879.461	1.879.461	Issued and fully paid - 8,814,985,201 Series A shares at par value of Rp200 (in full Rupiah) and 2,911,590,000 Series B shares at par value of Rp40 (in full Rupiah)
Tambahan modal disetor, neto	2,26	1.148.067	1.894.351	1.891.782	Additional paid-in capital, net
Ekuitas dari entitas yang bergabung	4	-	448.320	550.684	Merging entity's equity
Saham treasuri -					Treasury stock
68.884.600 saham per 31 Desember 2020 dan 7.361.200 saham per 31 Desember 2019 dan 9.398.000 saham per 31 Desember 2018	2,25	(79.950)	(7.207)	(9.205)	68,884,600 shares as of December 31, 2020 and 7,361,200 shares as of December 31, 2019 and 9,398,000 shares as of December 31, 2018
Cadangan saham bonus		32.210	14.165	4.600	Performance share plan reserve
Selisih nilai transaksi dengan kepentingan nonpengendali	25	(100.736)	(100.736)	(98.292)	Differences arising from transactions with non-controlling interests
Lindung nilai arus kas	2	1.241	-	-	Cash flow hedges
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan		27.180	25.531	30.203	Exchange differences arising from financial statements translation
Saldo laba					Retained earnings
Telah ditentukan penggunaannya		311.000	291.000	248.000	Appropriated
Belum ditentukan penggunaannya		7.459.437	6.975.985	5.861.050	Unappropriated
Subtotal		10.677.910	11.220.870	10.158.283	Sub-total
Kepentingan nonpengendali	37a	734.080	675.944	607.394	Non-controlling interests
TOTAL EKUITAS		11.411.970	11.896.814	10.765.677	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		25.951.760	26.650.895	24.827.355	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Lampiran 5 Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk Tahun 2019-2022

➤ Tahun 2022 dan Tahun 2021

PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk DAN ENTITAS ANAKNYA LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2022 (Disajikan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)		PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk AND ITS SUBSIDIARIES CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME For the Year Ended December 31, 2022 (Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)		
Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember/ Year Ended December 31,				
	2022	Catatan/ Notes	2021	
PENJUALAN NETO	48.972.085	2,26,35	44.878.300	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	(41.288.929)	2,27,35	(36.858.209)	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO	7.683.156		8.020.091	GROSS PROFIT
Beban penjualan dan pemasaran	(1.810.591)	2,28	(1.657.611)	Selling and marketing expenses
Beban umum dan administrasi	(3.069.690)	2,29,35	(3.140.807)	General and administrative expenses
Keuntungan (kerugian) yang timbul dari perubahan nilai wajar aset biologis	(11.855)		33.229	Gain (loss) arising from change in fair value of biological assets
Penyesuaian biaya jasa lalu karena perubahan program pensiun karyawan	-	23	372.234	Adjustments to past service costs due to the amendment to employees' retirement plan
Pendapatan lainnya	151.001	30	158.973	Other income
Beban lainnya	(191.686)	31	(259.135)	Other expenses
LABA USAHA	2.750.349		3.524.974	PROFIT FROM OPERATIONS
Pendapatan keuangan	9.495	32	87.181	Finance income
Biaya keuangan	(818.326)	33	(806.607)	Finance costs
Bagian laba neto pada ventura bersama	13.011	11	8.299	Share in net profit in joint venture
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	1.954.529		2.793.847	PROFIT BEFORE INCOME TAX
Beban pajak penghasilan, neto	(463.598)	19d,19f	(662.951)	Income tax expense, net
LABA TAHUN BERJALAN	1.490.931		2.130.896	PROFIT FOR THE YEAR
Penghasilan komprehensif lain: Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:				Other comprehensive income: Items that will not be reclassified to profit or loss:
Pengukuran kembali liabilitas imbalan kerja karyawan	102.875	23	128.749	Remeasurements on employee benefits liabilities
Bagian pada pengukuran kembali atas program imbalan pasti pada ventura bersama setelah pajak	183	11	(32)	Share in remeasurement of defined of benefit plans in joint ventures, net of tax
Pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi:				Items that may be reclassified to profit or loss:
Lindung nilai arus kas	(383.228)	2	(49.020)	Cash flow hedges
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	26.534		1.521	Exchange differences from translation of financial statements
Penghasilan (rugi) komprehensif lain tahun berjalan	(253.636)		81.218	Other comprehensive income (loss) for the year
Pajak penghasilan terkait	46.103	19d	(15.656)	Related income tax
Penghasilan (rugi) komprehensif lain tahun berjalan setelah pajak	(207.533)		65.562	Other comprehensive income (loss) for the year, net of tax
TOTAL PENGHASILAN KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	1.283.398		2.196.458	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR

➤ Tahun 2020 dan Tahun 2019

**PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN
KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2020
(Disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS
AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
For the Year Ended December 31, 2020
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)**

		Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember/ Year Ended December 31,			
		2019	2018		
		(Disajikan kembali- Catatan 4/ As restated-Note 4)	(Disajikan kembali Catatan 4/ As restated-Note 4)		
	Catatan/ Notes	2020		2018	
PENJUALAN NETO	2,27	36.964.948	38.872.084	36.228.261	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	2,28	(29.535.739)	(31.000.234)	(28.342.636)	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO		7.429.209	7.871.850	7.885.625	GROSS PROFIT
Beban penjualan dan pemasaran	2,29	(1.549.972)	(1.557.777)	(1.387.567)	Selling and marketing expenses
Beban umum dan administrasi	2,30	(3.244.208)	(3.178.331)	(2.927.767)	General and administrative expenses
Kerugian yang timbul dari perubahan nilai wajar aset biologis		(23.606)	(2.072)	(34.184)	Loss arising from change in fair value of biological assets
Pendapatan lainnya	31	109.485	158.431	335.470	Other income
Beban lainnya	32	(236.681)	(167.779)	(168.289)	Other expenses
LABA USAHA		2.484.207	3.124.322	3.703.288	PROFIT FROM OPERATIONS
Pendapatan keuangan	33	56.292	177.153	82.869	Finance income
Biaya keuangan	34	(862.222)	(817.247)	(869.531)	Finance costs
Bagian laba neto pada ventura bersama	12	814	10.249	1.488	Equity in net income in joint venture
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN		1.679.091	2.494.477	2.918.114	PROFIT BEFORE INCOME TAX
Beban pajak penghasilan, neto	20d,20f	(457.187)	(700.563)	(829.926)	Income tax expense, net
LABA TAHUN BERJALAN SETELAH EFEK PENYESUAIAN LABA ENTITAS YANG BERGABUNG		1.221.904	1.793.914	2.088.188	PROFIT FOR THE YEAR AFTER EFFECT OF MERGING ENTITY'S INCOME ADJUSTMENT
Penghasilan komprehensif lain:					Other comprehensive income:
Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:					Items that will not be reclassified to profit or loss:
Pengukuran kembali liabilitas imbalan kerja karyawan	24	(226.933)	(44.284)	255.805	Remeasurements on employee benefits liabilities
Bagian pada pengukuran kembali atas program imbalan pasti pada ventura bersama setelah pajak	12	155	(41)	64	Equity in remeasurement of defined of benefit plans in joint ventures - net of tax
Pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi:					Items that may be reclassified to profit or loss:
Lindung nilai arus kas	2	1.533	-	-	Cash flow hedges
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan		2.100	(6.229)	12.644	Exchange differences from translation of financial statements
Penghasilan komprehensif lain tahun berjalan		(223.145)	(50.554)	268.513	Other comprehensive income for the year
Pajak penghasilan terkait		43.602	9.246	(67.836)	Income tax effect
Penghasilan komprehensif lain tahun berjalan setelah pajak		(179.543)	(41.308)	200.677	Other comprehensive income for the year, net of tax