

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Restrukturisasi Perusahaan

2.1.1. Pengertian Restrukturisasi

Menurut Tarigan (2017) menyatakan bahwa restruktursasi merupakan kegiatan dan tindakan yang dapat digunakan perusahaan untuk mengubah struktur perusahaan melalui perbaikan untuk mendapatkan dampak yang signifikan terhadap kinerja yang ada didalam perusahaan. Restruktursasi perusahaan dapat dilakukan pada saat perusahaan membutuhkan perbaikan didalam operasional perusahaan agar dapat berkembang dan mampu bersaing untuk mempertahankan eksistensinya. Strategi restrukturisasi membutuhkan tim manajemen yang berwawasan maupun pengetahuan yang luas untuk menganalisis kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.2. Bentuk Restrukturisasi Perusahaan

a. Merger

Merger adalah suatu keberlangsungan adanya penggabungan usaha antara dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan yang terus berlanjut sesuai aktivitasnya, dan yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau lebih memilih untuk bubar. Biasanya perusahaan yang memiliki kinerja lebih baik dan memiliki ukuran lebih besar

dibandingkan perusahaan lain, perusahaan itulah yang akan dipertahankan nama dan status hukumnya (Moin, 2010).

b. Akuisisi

Akuisisi adalah suatu penggabungan usaha atau bisa juga disebut pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi, dan itu akan berdampak kepada beralihnya suatu pengendalian atas perusahaan yang telah diambil alih. Baik perusahaan pengambilalih maupun perusahaan yang diambil alih akan tetap sama-sama dipertahankan hidup dan eksis, namun sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2010).

Akuisisi berbeda dengan merger, karena dengan adanya pengendalian pihak pengakuisisi akan mendapatkan dampak positif dari perusahaan yang telah diakuisisi, dan didalam akuisisi tidak akan menimbulkan pihak atau perusahaan lain bubar sebagai entitas hukum.

c. Divestiture

Divestasi (*divestiture*) merupakan suatu kegiatan dalam menjual maupun melakukan pemisahan beberapa jenis aset dan unit bisnis yang dilakukan oleh perusahaan (Moin, 2010). Aktivitas divestasi merupakan hal yang sangat menarik, bukan karena kinerja didalam unit bisnis suatu perusahaan tersebut buruk, namun divestasi dianggap menjadi strategi yang dapat digunakan perusahaan, maka penjualan unit bisnis untuk memenuhi kepentingan maupun keuangan perusahaan. Sehingga divestasi dapat digunakan untuk melakukan transaksi antara satu

perusahaan dengan perusahaan lain, yang manfaatnya untuk mendapatkan keuntungan bagi kedua perusahaan tersebut.

Adapun Bentuk-bentuk Divestasi Perusahaan menurut Sudarsanam (1999) menyatakan bahwa terdapat beberapa cara dalam melakukan divestasi perusahaan, sebagai berikut :

1. Penjualan antar perusahaan (*sell-off*)

Merupakan suatu cara yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan transaksi penjualan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain. Hasil dari penjualan tersebut akan menghasilkan keuntungan bagi masing-masing perusahaan tersebut.

2. Percabangan (*spin-off*)

Merupakan salah satu cara yang dapat diterapkan perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya yaitu melalui percabangan. Dengan percabangan, perusahaan dapat memisahkan perusahaan induk dengan perusahaan baru yang dikelola menggunakan prinsip maupun strategi yang berbeda dengan perusahaan induknya. Didalam bursa saham, perusahaan baru (cabang) akan membagikan sahamnya kepada pemegang saham perusahaan induk.

3. Pemotongan aktiva

Dengan menggunakan pemotongan aktiva, perusahaan induk memiliki mayoritas dalam mengendalikan anak

perusahannya. Saham anak perusahaan yang ditawarkan di bursa saham kepada masyarakat menjadi sedikit investor yang tertarik, karena saham yang diluncurkan adalah saham minoritas anak perusahaan.

4. Managements Buyout

Merupakan cara yang digunakan perusahaan induk untuk menjual anak perusahaan kepada manajemen yang berada pada posisinya (masih berwenang).

2.2. Pengertian *Spin-off*

Spin-off merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan dalam melaksanakan pemisahan anak perusahaan dari induk perusahaan, sehingga menghasilkan perusahaan baru yang dapat berdiri sendiri dengan kemampuan dan eksistensinya, di bursa saham akan dinilai secara terpisah tidak berdasarkan dengan perusahaan induk (Sudarsanam, 1999). *Spin-off* menggunakan manajemen yang terpisah dari induk perusahaan sehingga dapat melakukan kinerja perusahaan secara terpisah. Alasan perusahaan menggunakan strategi *spin-off* yaitu untuk mengutamakan kegiatan yang sesuai di bidang operasionalnya agar perusahaan dapat berfokus pada ruang lingkup bisnis yang tepat, sehingga dapat memaksimalkan kinerja perusahaan dan dapat terus berkembang untuk mempertahankan kegiatan usaha. Selain itu juga untuk mengantisipasi adanya kegagalan pada saat melakukan merger dan akuisisi karena tidak dapat diprediksi apabila terjadi kegagalan atau masalah lain yang dapat merugikan perusahaan. Prinsip didalam merger adalah suatu

keberlangsungan adanya penggabungan usaha antara dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan yang terus berlanjut sesuai aktivitasnya, dan yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau lebih memilih untuk bubar. Sedangkan spin-off merupakan upaya menghasilkan perusahaan baru dengan menggunakan cara memisahkan diri dari perusahaan induknya. Adapun tujuan melakukan *spin-off* adalah agar perusahaan induk dapat lebih fokus pada saat melaksanakan fungsi koordinasi dan sinergi dalam menetapkan kebijakan yang strategis sesuai dengan program keuangan, investasi dan pengembangan, pemasaran, operasional, dan sumber daya manusia.

Dalam melakukan strategi restrukturisasi yaitu *spin-off*, manajemen diharapkan mampu untuk menganalisa dengan baik kinerja perusahaan terutama setelah melakukan proses *spin-off*. Dampak dari *spin-off* adalah adanya penghematan yang dapat diperoleh perusahaan seperti kreditur yang akan menetapkan tingkat suku bunga yang lebih rendah dibandingkan sebelum melakukan *spin-off* karena dengan melakukan proses *spin-off* akan ada koordinasi oleh perusahaan induk.

2.3. Macam-macam Spin-off

Menurut Hariyani dkk. (2011) menyatakan bahwa pemisahan perusahaan dapat dibedakan menjadi dua macam, sebagai berikut:

1. Pemisahan Murni (*Split Off*)

Pemisahan murni adalah suatu pemisahan perusahaan yang akan mengakibatkan seluruh aktiva dan pasiva perseroan beralih karena hukum yang telah ditetapkan kepada dua perseroan lain atau lebih, dan

perseroan yang melakukan proses tersebut akan berakhir atau dinyatakan bubar karena adanya hukum.

2. Pemisahan Tidak Murni (*Spin-off*)

Pemisahan tidak murni adalah suatu pemisahan perusahaan yang akan mengakibatkan sebagian dari seluruh aktiva dan pasiva perseroan beralih karena hukum kepada satu perseroan lain maupun lebih yang telah menerima peralihan, dan perusahaan induk yang melakukan pemisahan tersebut masih ada dan tetap beroperasi dengan baik, karena perusahaan induk maupun perusahaan yang dilakukan pemisahan dapat menjalankan kegiatan operasional dan usahanya.

2.4. Tahapan *Spin-off* Perusahaan

Menurut Hariyani dkk. (2011) perseroan yang akan melakukan pemisahan perusahaan harus mendapatkan izin dari RUPS sesuai dengan Pasal 89 UU 40/2007, yang berisi tentang ketentuan-ketentuan sebagai berikut:

1. Penyelenggaraan RUPS mengenai pemisahan perusahaan dapat disetujui dan dikatakan sah apabila dalam rapat paling sedikit $\frac{3}{4}$ bagian dari seluruh jumlah saham dengan hak suara hadir maupun diwakili. apabila tidak memperoleh kesepakatan mengenai rancangan *spin-off* dan persetujuan dari jumlah yang disyaratkan, maka *spin-off* tersebut tidak dapat dilakukan maka dapat diadakan RUPS kedua.
2. Pentingnya proses RUPS kedua ini yaitu untuk mendapatkan persetujuan yang dianggap sah melalui rapat paling sedikit $\frac{2}{3}$

bagian dari seluruh jumlah saham dengan hak suara hadir maupun diwakilkan, keputusan akan disetujui dan dianggap sah apabila paling sedikit $\frac{3}{4}$ dari jumlah suara yang dikeluarkan.

3. Dalam kuorum RUPS kedua belum dianggap sah maupun dapat dikatakan tidak tercapai, maka perseroan dapat meminta permohonan kepada ketua pengadilan negeri untuk RUPS ketiga.
4. RUPS ketiga dapat dilakukan apabila menyebutkan bahwa RUPS kedua telah dilaksanakan dan tidak mencapai persetujuan, dan telah mendapatkan persetujuan dari ketua pengadilan negeri untuk melangsungkan RUPS ketiga dengan kuorum yang telah ditetapkan. Penetapan ketua pengadilan negeri memiliki hukum yang tetap. Jangka waktu dalam hal pemanggilan RUPS kedua dan ketiga dilakukan paling lambat tujuh hari sebelum RUPS kedua maupun ketiga akan dilangsungkan.
5. Ketentuan dalam kuorum kehadiran RUPS baik yang pertama maupun yang kedua serta persyaratan pengambilan keputusan dalam RUPS.
6. Pengambilan keputusan RUPS mengenai pelaksanaan pemisahan perusahaan harus sesuai dengan ketentuan yang berlaku yaitu pada pasal 127 UU 40/2007. Perusahaan yang akan melakukan pemisahan akan dianggap sah apabila keputusan RUPS juga menyatakan persetujuan yang dianggap sah dengan ketentuan pasal 87 ayat (1) UU 40/2007 (berdasarkan musyawarah mufakat) dan dilaksanakan

sesuai peraturan dalam pasal 89 UU 40/2007 (tentang aturan kuorum RUPS pertama dan kedua). Pemisahan perusahaan akan berjalan dengan baik apabila dapat mengikuti peraturan maupun ketentuan yang telah ditetapkan.

7. Proses direksi perseroan yang akan melakukan pemisahan perusahaan terlebih dahulu harus mengumumkan ringkasan rancangan pemisahan dalam satu atau lebih surat kabar dan mengumumkannya secara tertulis kepada karyawan yang berada di perseroan yang akan melakukan pemisahan, selambat-lambatnya 30 hari sebelum dilakukan pemanggilan RUPS.

8. Kreditur memiliki hak untuk mengajukan keberatan kepada perseroan paling lambat 14 hari setelah pengumuman tentang pemisahan perusahaan yang sesuai dengan rancangan perusahaan, namun apabila dalam jangka waktu yang telah diberikan tersebut pihak kreditur tidak mengajukan keberatan atas pemisahan perusahaan tersebut maka dapat dikatakan kreditur menyetujui

pemisahan perusahaan. apabila keberatan kreditur harus belum dapat diselesaikan dengan direksi maka tetap harus disampaikan dalam RUPS agar dapat diselesaikan dengan baik, jika belum dapat diselesaikan maka pemisahan perusahaan tidak dapat dilaksanakan.

Proses pemisahan perusahaan akan diakhiri dengan pembuatan akta notaris dan diumumkan dalam daftar perseroan.

2.5. Analisis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang saling berkaitan dengan baik dan buruknya keadaan keuangan serta prestasi kerja yang dicapai perusahaan untuk mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan. Dari hasil analisis yang telah dilakukan maka akan diketahui baik buruknya keadaan keuangan pada perusahaan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan akan dianalisis menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan adalah alat penilaian terhadap kinerja keuangan, kemampuan perusahaan akan dianalisis untuk mengetahui kondisi keuangan dan hasil pengoperasian perusahaan. Dengan menggunakan analisis rasio keuangan akan menghasilkan sebuah informasi mengenai penilaian suatu keadaan perusahaan yang baik dimasa lalu, di masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, yaitu:

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva (Harahap, 2009).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah di tanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan (Fahmi, 2013). Rasio profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam

penelitian ini adalah *Return on Assets* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva.

Penelitian ini ingin meneliti seberapa efisien perusahaan dalam mengalokasikan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba sebelum dan sesudah adanya *spin-off*. Oleh karena itu, rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets*. *Return on assets* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016). Sedangkan menurut Mamduh (2016) rasio likuiditas yaitu mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini yaitu *current ratio*.

Adanya *spin-off* dalam perusahaan akan memberikan pengaruh langsung terhadap posisi aktiva perusahaan, tidak terkecuali aktiva lancar. Oleh karena itu rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini yaitu *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Alasan menggunakan *current ratio* dalam penelitian ini adalah ingin mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Rasio solvabilitas adalah mengukur sejauh mana aktiva di biayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Kasmir, 2016).

Dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio*. Alasan menggunakan *debt to equity ratio* yaitu untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan ekuitas yang dimiliki pada perusahaan yang melakukan *spin-off*. Semakin tinggi nilai dari rasio solvabilitas maka semakin besar risiko kerugian yang harus ditanggung perusahaan yang melakukan *spin-off* dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang rendah.

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva dengan mengukur efektifitas aktivitas manajemen perusahaan (Kasmir,

2016). Rasio aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva dengan mengukur aktivitas manajemen perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan *total assets turnover*. Alasan menggunakan *total assets turnover* adalah untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola total aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan, apabila semakin efektif aktivitas manajemen perusahaan maka perputaran barang penjualan didalam perusahaan akan semakin cepat menghasilkan pendapatan dari operasionalnya.

2.6. **Gambaran Perusahaan yang Melakukan *Spin-off***

Spin-off perusahaan merupakan salah satu cara untuk melakukan upaya restrukturisasi perusahaan dengan berlandaskan pada dua aturan perundang-undangan. Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-undang No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah. Pada perusahaan yang selain perbankan, *spin-off* mengacu pada Undang-undang Perseroan Terbatas (UUPT), sedangkan *spin-off* pada perusahaan perbankan mengacu pada Undang-undang Perbankan Syariah (UUPS).

Spin-off merupakan tindakan pemisahan anak perusahaan dari induk perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan. Strategi *spin-off* akan menyebabkan terbentuknya perusahaan baru yang didirikan dengan pemisahan seluruh atau sebagian aktiva dan pasiva dari perusahaan induk ke perusahaan anak. *Spin-off* perusahaan disebut juga pemisahan tidak murni karena hanya sebagian aktiva dan pasiva dari perusahaan induk yang dialihkan, sehingga perusahaan tidak menghapus perusahaan induk secara hukum. Perusahaan induk maupun

perusahaan dapat beroperasi dan berfokus pada masing-masing kegiatan usahanya dan terus dapat berkembang.

Terdapat dua alasan utama perusahaan melakukan *spin-off* menurut Moin (2010) yaitu, Perusahaan memiliki kegiatan bisnis yang terlalu luas sehingga memiliki kendala dalam pengoperasian dan pengendalian, maka hasilnya kurang efektif. Kemudian *Spin-off* yang dilakukan perusahaan, baik perusahaan induk maupun perusahaan anak dapat berfokus pada masing-masing kegiatan usahanya, sehingga dapat meningkatkan kinerja secara lebih baik dengan beroperasi secara independen dan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki.

Perusahaan menggunakan *spin-off* sebagai salah satu cara restrukturisasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, apabila perusahaan memiliki kondisi keuangan maupun operasional yang baik maka keuntungan perusahaan juga akan semakin meningkat. Pada dasarnya *spin-off* dilakukan perusahaan untuk mengembangkan anak perusahaan yang memiliki potensi baik dimasa depan, karena perusahaan dapat menentukan langkah dan strategi yang akan dilakukan, sehingga peluang akan semakin besar untuk bertumbuh dan berkembang. Selain itu keputusan *spin-off* mengindikasikan bahwa perusahaan induk maupun perusahaan anak juga dapat berfokus pada ruang lingkup di bidang keahlian masing-masing kegiatan usaha yang dijalankan.

2.7. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro dan Yulianto (2018) membuktikan bahwa teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Berdasarkan penelitian perbandingan FDR sebelum

dan sesudah spin-off pada Bank BCA Syariah, Bank Mandiri Syariah, BRI Syariah, BNI Syariah dan BTPN Syariah menunjukkan ada perbedaan yang signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar $(0,000) < \alpha$ (0,05) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. FDR rata-rata sebelum spin-off adalah sebesar 81,17%, sedangkan FDR setelah spin-off adalah sebesar 76,61%. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa rasio FDR rata-rata sebelum *spin-off* menurun sebesar 4,56% setelah *spin-off*.

Anggraini dkk. (2017) menyatakan hasil pengujian hipotesis uji beda paired sample t test nilai signifikansi yang di dapatkan menunjukkan nilai lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan CAR sebelum dan sesudah spin off. Variabel keuangan Non Performing Financing (NPF) menyatakan H_0 ditolak dan H_2 diterima yang artinya NPF sesudah pemisahan lebih baik atau dibandingkan dengan NPF sebelum *spin off*. Pengujian hipotesis variabel keuangan Return on Assets (ROA) menyatakan H_0 diterima dan H_3 ditolak yang artinya ROA sesudah pemisahan lebih rendah atau sama dengan ROA sebelum *spin off*.

Menurut Tanjung dkk. (2017) menyatakan bahwa penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Financial Value Added* (FVA) sebelum dan setelah melakukan divestasi. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa dari sample yang diteliti hasilnya tidak terdapat perbedaan secara signifikan sebelum dan setelah

divestasi. Serta penelitian yang dilakukan oleh Naomi (2017) yang berjudul *financial performance of sharia banks before and after spin-off*, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah Bank Umum Syariah (BUS), sebagai hasil dari *spin-off* Unit Usaha Syariah (UUS), memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan periode ketika mereka masih dalam bentuk Unit Usaha Syariah. Variabel yang digunakan ada beberapa rasio yaitu ROA, *Net Profit Margin* (NPM), dan rasio Total Asset Turnover, serta rasio efisiensi dalam menjalankan bisnis diwakili oleh *Cost to Income Ratio* (CIR). Hasil menunjukkan bahwa: *spin-off* Unit Usaha Syariah menjadi Bank Umum Syariah berhasil meningkatkan pangsa pasar setiap Bank Umum Syariah, tidak ada perbedaan signifikan dalam profitabilitas sebelum dan setelah *spin-off* di sebagian besar sampel, tidak ada perbedaan signifikan terkait efisiensi operasional.

Penemuan Tumiwa (2014) Penelitian ini menggunakan penilaian metode pengambilan sampel. Sampel penelitian ini adalah laporan keuangan dari tahun 2007, 2008 dan 2009 (sebelum *spin-off*), dan 2011, 2012 dan 2013 (setelah *spin-off*). Data tersebut diambil dari situs resmi PT. BNI Tbk. Dari sembilan variabel yang telah diuji dengan alat penelitian ini, enam dari variabel tersebut menunjukkan perbedaan yang signifikan setelah BNI melakukan *spin-off*, dan tiga di antaranya menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Chotib dan Utami (2014) melakukan penelitian tentang kinerja BNI Syariah sebelum *spin-off* dibandingkan dengan setelah *spin-off* dan untuk menganalisis kinerja BNI Syariah setelah *spin-off* dibandingkan dengan kinerja BJB Syariah setelah *spin off*. Penelitian ini menggunakan rasio CAR, NPF, NPM, ROA, ROE, dan FDR,

untuk pengujian analisisnya menggunakan Paired Sample T-Test dan analisis Independent Sample T-Test. Sehingga menunjukkan hasil tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah melakukan spin-off, untuk membandingkan perbandingan dari BNI Syariah dan BJB Syariah setelah spin off, terdapat beberapa rasio yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan yaitu NPF, NPM, ROA, dan ROE, namun pada CAR dan FDR menunjukkan hasil adanya perbedaan yang signifikan dengan probabilitas rendah dari 0,05.

Serta penelitian yang berjudul Kinerja Bank Konvensional Pasca Spin-off Unit Usaha Syariah menggunakan aplikasi SPSS versi 20 untuk mengetahui apakah setelah melakukan (spin-off) akan berpengaruh meningkatkan kinerja bank induk setelah mengalami (spin-off). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu KPMM, NPL, ROA, BOPO dan LDR, setelah melakukan pengujian hipotesis mendapatkan hasil dari lima variabel yang diuji terdapat tiga variabel yaitu CAR, NPL, dan ROA mengalami perbaikan setelah spin off dilakukan. Sedangkan dua variabel lainnya yakni BOPO dan LDR mengalami penurunan kinerja yaitu mengalami kenaikan nilai setelah dilakukan spin off (Poerwokoesoemo, 2016). Penelitian ini dilakukan oleh Wilcoxon MatchTes pasangan yang melihat kinerja antara sebelum dan sesudah keputusan spin-off Unit perbankan syariah. Variabel yang digunakan adalah aset, pembiayaan, dana pihak ketiga, laba bersih, CAR, NPF, FDR, ROA, dan ROE. Hasil menunjukkan hanya aset, pembiayaan, dan ketiga dana pesta yang menunjukkan perbedaan antara kebijakan spin-off sebelum dan sesudah lima bank itu. Sebaliknya untuk

variabel lain seperti CAR, FDR, ROA dan ROE menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan CAR, FDR, ROA dan ROE dalam Islam bank (Arif, 2014).

Nasuha (2012) meneliti dampak kebijakan spin-off terhadap kinerja bank syariah. Dalam analisis ini menggunakan Wilcoxon Match Pairs Test yang merupakan penyempurnaan dari uji tanda (sign test), dengan menggunakan sembilan variabel yaitu aset, pembiayaan, dana pihak ketiga, pendapatan bersih, dan lima rasion keuangan (CAR, NPF, FDR, ROA, dan ROE), serta sampel yang digunakan adalah bank umum syariah yang lahir melalui spin-off minimal satu tahun, yaitu BNI Syariah, BRI Syariah, BJB Syariah, BSB, dan Bank Victoria Syariah. Hasilnya menunjukkan dari empat variabel yang digunakan menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan.

Pada penelitian T.J. Chemmanur et al. (2014) yang berjudul *The effects of corporate spin-offs on productivity* menunjukkan 196 perusahaan di Amerika Serikat yang terdaftar dalam Security Data Corporation's Merger and Acquisition Database (SDCMAD) yang mengalami spin off antara tahun 1980 sampai dengan tahun 2000, bahwa baik pabrik pada perusahaan induk maupun pabrik pada perusahaan hasil spin-off mengalami peningkatan nilai Total Factor Productivity (TFP) setelah mengalami pemisahan. Peningkatan TFP ini tercermin dalam peningkatan laba rata-rata sekitar 7,2% bahkan sejak tahun pertama setelah spin off.

J. Ang et al. (2014) meneliti *Does familiarity with business segments affect CEOs' divestment decisions?*. Dengan menggunakan ukuran dummy b10% yang menunjukkan penjualan segmen kurang dari 10% dari perusahaan

penjualan. Dummy segmen inti sama dengan satu untuk segmen terbesar dalam satu tahun, berdasarkan penjualan, dengan kode SIC dua digit primer yang sama dengan primer kode SIC dua digit dari perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa cara segmen yang sudah dikenal (divestasi) berbeda secara signifikan dari sarana segmen yang tidak familiar (dipertahankan) masing-masing pada level 1 persen, 5 persen, dan 10 persen. Penemuan Prezs dan Simonyan (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan divestasi melalui spin-off memiliki kinerja operasi pra-divestasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan melakukan divestasi melalui aksi jual. Menunjukkan bahwa dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan divestasi melalui aksi jual, perusahaan yang melakukan divestasi melalui spin-off lebih baik dan tidak terkendala secara finansial.

Dasilas et.al (2015) menunjukkan bahwa median ROA untuk perusahaan induk dan perusahaan yang sesuai. Hasil ini menunjukkan bahwa operasi kinerja perusahaan induk memburuk setelah kesepakatan spin-off. Selain itu, untuk post-spin-off ROA median perusahaan induk periode relatif berkinerja buruk terhadap perusahaan yang cocok. Pola serupa terdeteksi untuk perusahaan induk AS dan Eropa yang terlibat dalam spin-off. Namun demikian Perusahaan induk AS tidak mengalami penyimpangan yang signifikan dalam kinerja operasi mereka ke perusahaan yang cocok mereka baik pra acara atau pasca acara. Pada saat yang sama, perbedaan median antara perusahaan induk dan perusahaan yang cocok secara statistik tidak signifikan di salah satu peristiwa posting tahun. Ketika melihat anak perusahaan AS, kami mengamati penurunan ROA untuk

semua tahun setelah kesepakatan yang secara signifikan lebih rendah dari perusahaan yang cocok. Penurunan ROA yang sama juga terdeteksi dalam hal spin-off yang terjadi di Eropa, perusahaan-perusahaan mereka yang cocok tidak mengungguli secara signifikan salah satu dari tiga tahun.

2.8. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan telaah literatur dan beberapa penelitian yang berkaitan dengan perbandingan kinerja keuangan sebelum dan setelah *spin-off*, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

2.8.1. Perbandingan *Return on Assets* Sebelum dan Sesudah *Spin-off*

Return on assets mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *return on assets* maka semakin baik operasi yang ada di perusahaan, karena *return on asset* mengindikasikan apakah perusahaan dapat menggunakan aktiva dalam aktivitas operasi untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang telah melakukan *spin off* diharapkan mampu untuk memaksimalkan laba bersih yang akan meningkatkan pendapatan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Tumiwa (2014) menyatakan bahwa pada PT. BNI Tbk (Persero) menggunakan sembilan variabel yang telah diuji dengan alat penelitian paired sample t-test, variabel ROA tersebut menunjukkan perbedaan yang signifikan setelah BNI melakukan *spin-off*. Penelitian yang dilakukan oleh Poerwokoesoemo (2016) mengemukakan bahwa Return on Assets mengalami perbaikan setelah melakukan spin-off. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dkk. (2017) menggunakan variabel keuangan *Return on Assets* (ROA) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan

sebelum dan sesudah *spin-off*. Berdasarkan penjabaran tersebut maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Terdapat perbedaan *Return on Assets* sebelum dan sesudah *spin-off*

2.8.2. Perbandingan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah *Spin-off*

Current ratio merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. nilai *current ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan semakin liquid. Setiap perusahaan diwajibkan untuk mampu memenuhi likuiditasnya, karena akan meningkatkan kepercayaan pihak lain untuk kelancaran sebuah usaha yang dijalankan perusahaan. Sehingga alasan perusahaan melakukan *spin-off* yaitu untuk meningkatkan likuiditas perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro dan Yulianto (2018) perbandingan FDR sebelum dan sesudah *spin-off* pada Bank BCA Syariah, Bank Mandiri Syariah, BRI Syariah, BNI Syariah dan BTPN Syariah menunjukkan ada perbedaan yang signifikan. Chotib dan Utami (2014) menunjukkan hasil yang sama bahwa FDR sebelum dan sesudah *spin-off* adanya perbedaan yang signifikan dengan probabilitas rendah dari 0,05. Adanya penurunan FDR menunjukkan peningkatan likuiditas, karena apabila semakin menurun FDR maka semakin tinggi likuiditasnya, sehingga kemampuan untuk melunasi utang jangka pendek akan segera terpenuhi. Berdasarkan penjabaran tersebut maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah *spin-off*

2.8.3. Perbandingan *Debt to Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah *Spin-off*

Rasio solvabilitas menunjukkan berapa besar sebuah perusahaan menggunakan utang dari luar untuk membiayai operasi maupun ekspansinya. Semakin rendah rasio utang, maka semakin baik kondisi perusahaan, karena hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Sehingga alasan melakukan *spin-off* diharapkan perusahaan memiliki kemampuan untuk meminimalkan dan melunasi utang yang digunakan untuk operasional perusahaan.

Chotib dan Utami (2014) melakukan penelitian tentang kinerja BNI Syariah sebelum *spin-off* dibandingkan dengan setelah *spin-off* dibandingkan dengan kinerja BJB Syariah setelah *spin off* pada CAR menunjukkan hasil adanya perbedaan yang signifikan dengan probabilitas rendah dari 0,05. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dkk. (2017) menyatakan hasil pengujian hipotesis uji beda paired sample t test bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan CAR sebelum dan sesudah *spin off*. Penelitian yang dilakukan oleh Arif (2014) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan CAR sebelum dan sesudah kebijakan *spin off*. Berdasarkan penjabaran tersebut maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah *spin-off*

2.8.4. Perbandingan *Total Assets Turnover* Sebelum dan Sesudah *Spin-off*

Rasio aktivitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva dengan mengukur aktivitas manajemen perusahaan. Semakin efektif aktivitas manajemen perusahaan maka perputaran barang penjualan didalam perusahaan

akan semakin cepat menghasilkan pendapatan dari operasionalnya, sehingga *total assets turnover* akan semakin meningkat.

Menurut Naomi (2017) menyatakan bahwa Hasil uji hipotesis pada rasio Total Asset Turnover ada perbedaan yang signifikan periode sebelum spin-off dan periode setelah spin-off. Penelitian yang dilakukan Chemmanur et al. (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan perusahaan sebelum dan sesudah spin off. Berdasarkan penjabaran tersebut maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah *spin-off*

2.9. Kerangka Pemikiran penelitian

Spin-off merupakan tindakan strategis dari perusahaan dalam rangka mengelola kinerja perusahaan untuk menyehatkan usahanya dan mengutamakan harapan perusahaan. Suatu keberhasilan *spin-off* yang diperoleh perusahaan dapat diamati dari kinerja perusahaan yang diterapkan oleh perusahaan tersebut, terutama pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat dievaluasi dengan baik apakah terjadi peningkatan maupun penurunan. Setelah perusahaan melakukan *spin-off* akan terjadi perbedaan yaitu kondisi maupun posisi keuangan dari perusahaan, kemudian dapat diamati dari laporan keuangan perusahaan yang telah melakukan *spin-off*. Sebelumnya telah diuraikan bahwa tujuan dan manfaat perusahaan melakukan *spin-off* adalah untuk menerapkan strategi yang digunakan dalam meminimalisir atau menghindari pengaruh negatif. Motivasi sinergi tersebut akan menyebabkan perusahaan yang

melakukan *spin-off* memperoleh perbedaan yang positif pada kinerjanya, serta rasio keuangannya memiliki kemampuan untuk meningkat walaupun aset didalam perusahaan akan berkurang.

Cara yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat suatu perbedaan kinerja keuangan yang harus dilakukan adalah membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah *spin-off*. Berdasarkan tinjauan pustaka dan beberapa penelitian terdahulu peneliti mengidentifikasi rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari aktivitas penjualannya. Menurut Harahap (2009) rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. Sedangkan menurut Fahmi (2013) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah di tanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan. Dimana jika perusahaan melakukan *spin-off* menghasilkan sinergi yang baik, maka tingkat profitabilitasnya akan semakin baik dari sebelumnya karena semakin tinggi perusahaan menghasilkan tingkat profitabilitas maka semakin baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah, sehingga *Return on Assets* akan meningkat.

Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo

pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016). Sedangkan menurut Mamduh (2016) rasio likuiditas yaitu mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Alasan melakukan pemisahan anak perusahaan yaitu untuk memperoleh perusahaan yang sehat sehingga yang lebih diutamakan perusahaan yaitu segera memenuhi hutang jangka pendeknya, agar perusahaan merasa aman jika memiliki likuiditas yang tinggi. Sebuah rencana yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar dan melunasi hutangnya adalah dengan melakukan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (*current ratio*).

Rasio solvabilitas adalah mengukur sejauh mana aktiva di biayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Kasmir, 2016). Kemudian untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar dan melunasi hutangnya maka dibutuhkan perbandingan antara total hutang dengan total equity (*debt to equity ratio*).

Rasio aktivitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva dengan mengukur efektifitas aktivitas manajemen perusahaan (Kasmir, 2016). Dalam melakukan aktivitas bisnis, apabila semakin efektif aktivitas manajemen perusahaan maka perputaran barang penjualan didalam perusahaan akan semakin cepat menghasilkan pendapatan dari operasionalnya, sehingga *total assets turnover* akan semakin meningkat. Dari uraian diatas dapat digambarkan hubungan skematisnya sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian

