

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI (STUDI KOMPARATIF PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* DI BURSA EFEK INDONESIA) TAHUN 2012-2014

Hani Hasanah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Syekh-Yusuf, Tangerang
hanihasanah@unis.ac.id
<https://doi.org/10.33592/jeb.v25i2.425>

Abstract

This study aims to analyze the financial performance of food and company companies beverage listed on the Indonesia Stock Exchange before and after acquisition which is proxied by the current ratio (CR), return on equity (ROE), earnings per share (EPS), EBITDA, price to book value (PBV). A total of 11 companies are sampled in this study. The results showed that there are no significant differences in all financial ratios examined before and after acquisition. This is evidenced by a different test paired sample t-test where the current ratio value before and after 0.768, the value of return on equity before and after acquisition amounting to 0.615, earnings value per share before and after acquisition amounting to 0.823, EBITDA value before and after acquisition amounting to 0.064, and the price book value before and after the acquisition is equal to 0.345 where all proxies have a value of > 0.05 which means accept H0 is there is no difference in financial performance before and after the acquisition at food and beverages companies.

Keywords: Acquisition, financial performance, paired sample t-test

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi yang diproksi dengan rasio lancar (CR), laba atas ekuitas (ROE), laba per saham (EPS), EBITDA, harga ke nilai buku (PBV). Sebanyak 11 perusahaan dimasukkan dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam semua rasio keuangan yang diperiksa sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan uji beda paired sample t-test dimana nilai rasio lancar sebelum dan sesudah 0,768, nilai return on equity sebelum dan sesudah akuisisi sebesar 0,615, nilai laba per saham sebelum dan sesudah akuisisi sebesar 0,823, nilai EBITDA sebelum dan sesudah akuisisi sebesar 0,064, dan nilai buku harga sebelum dan sesudah akuisisi adalah sebesar 0,345 di mana semua proxy memiliki nilai > 0,05 yang berarti menerima H0 adalah tidak ada perbedaan dalam kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada makanan dan perusahaan minuman. Kata kunci: kata kunci 1, kata kunci 2, kata kunci 3, dll (maksimum 5 kata kunci)

Kata kunci: Akuisisi, Kinerja Keuangan, Paired sample t-test

A. Pendahuluan

Akuisisi adalah dimana satu entitas membeli saham perusahaan lain dengan mengendalikan kepemilikannya namun mempertahankan badan hukum mereka

yang terpisah, entitas yang membeli saham dikenal sebagai perusahaan induk dan yang diakuisisi sebagai anak perusahaan (Ashfaq *et al.* 2014).

Akuisisi merupakan transaksi jual beli yang dilakukan individu atau perusahaan terhadap sebagian atau seluruh saham perusahaan lain (Santoso *et al.* (2015). Akuisisi adalah pengambilalihan sebagian atau seluruh kepemilikan perusahaan dengan membeli saham atau asset perusahaan tersebut (Gumilarsjah 2016: 6). Sedangkan menurut Ross *et al.* (2007) akuisisi sebagai penyerapan lengkap satu perusahaan oleh perusahaan lain, perusahaan yang mengakuisisi mempertahankan nama dan identitasnya dan memperoleh semua aset dan kewajiban perusahaan yang diakuisisi.

Aprilia dan Hening (2015) menyebutkan bahwa akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian besar saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Akuisisi adalah salah satu langkah yang digunakan perusahaan untuk mencapai kapasitas dan sumber daya yang dibutuhkan dalam upaya meningkatkan kapasitas pendapatan perusahaan (Inoti *et al.* 2014). Pada umumnya tujuan dilakukan akuisisi adalah untuk mendapatkan

memberikan keuntungan bagi perusahaan, antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill managerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Haryani *et al.* 2011 dalam Aprilia dan Hening 2015). Akuisisi adalah penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) (Evaruth 2010 dalam Mai 2014).

Motivasi perusahaan dalam melakukan akuisisi dikelompokkan ke dalam motivasi individu, organisasi, dan industri (Gumilarsjah 2016). Kebutuhan pertumbuhan mendorong perusahaan untuk melakukan akuisisi karena pertumbuhan menciptakan empat hal positif, yaitu meningkatkan pendapatan, meningkatkan harga saham, menarik investor dari lini bisnis baru, dan menjaga kepastian keberlangsungan operasional, pelanggan, dan karyawan.

Sejak berlakunya Peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha Nomor 1 Tahun 2009 tentang Pra-notifikasi Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan, Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) telah mencatat puluhan notifikasi merger-akuisisi (Nurviani, 2004 dikutip Mai 2014). Tahun 2010-2012 merupakan tahun-tahun dimana

gelombang merger-akuisisi melanda Indonesia.

Laporan keuangan adalah sebuah informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan (Fahmi 2012). Laporan keuangan adalah laporan yang bertujuan meringkaskan kegiatan dan hasil kegiatan. Jadi laporan keuangan adalah laporan yang berisi informasi yang dibuat secara periodik oleh perusahaan yang didalamnya terdapat pencatatan asset, kewajiban, dan gambaran umum kondisi perusahaan.

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari keputusan-keputusan yang diambil oleh manajer dalam menjalankan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua yaitu kinerja pasar dan kinerja keuangan. Kinerja pasar berhubungan dengan nilai perusahaan di pasar modal. Kinerja pasar suatu perusahaan mencerminkan seberapa baik prospek suatu perusahaan di mata investor. Kinerja keuangan bersifat historis yang artinya kinerja keuangan dihitung berdasarkan informasi sebelumnya. Kinerja keuangan perusahaan dilihat dari perbandingan rasio-rasio keuangan dengan menggunakan data akuntansi (Gunawan dan Made 2013).

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery 2015).

Widyaputra (2006) mengatakan bahwa pengujian secara serentak semua rasio 1 tahun sebelum dan sesudah, 2 tahun sebelum dan sesudah tidak berbeda secara signifikan. Hasil pengujian secara parsial (Wilcoxon sign test) menunjukkan adanya perbedaan signifikan untuk EPS, NPM, OPM, ROE, ROA.

Terdapat perbedaan yang digambarkan oleh rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva yang semakin membaik setelah akuisisi dalam jangka waktu tiga tahun (Nurdin 1996). Pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas) perusahaan manufaktur setelah melakukan merger dan akuisisi ternyata tidak mengalami perbaikan dibandingkan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi (Payamta dan Setiawan (2004). Kinerja keuangan yang diukur yaitu CR, ROA, DER, TATO. PER tidak berbeda secara signifikan sebelum dan setelah akuisisi (Dewi dan Ni Putu Santi 2018)

Merger dan akuisisi memiliki efek negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, serta modal utang dan pertumbuhan perusahaan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Isaac dan Samuel 2013). Keenam rasio yang digunakan sebagai variable penelitian yaitu Profit after tax, Return on asset (ROA), Return on equity (ROE), Debt to equity ratio (DER), Deposit to equity ratio, Earning per share (EPS) hanya ROE yang menunjukkan perubahan signifikan dalam 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi (Fatima dan Amir 2014). Data keuangan perusahaan NPM, ROI, EPS, TATO meningkat setelah diakuisisi, sedangkan DR menurun. CR meningkat setelah 6 tahun diakuisisi, ROE meningkat setelah 3 tahun diakuisisi (Santoso *et al.* 2015).

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi (pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia) periode 2012-2014 yang diprosikan melalui Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), EBITDA, dan Price Book Value (PBV).

B. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian komparatif. Penelitian komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif yang ingin

mencari jawaban secara mendasar tentang sebab akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan food and beverages yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan pernah melakukan akuisisi, dan perusahaan tersebut mengumumkan aktivitasnya tersebut pada tahun 2012-2014 yaitu sebanyak 11 perusahaan. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian. Sampel yang diambil harus betul-betul mewakili atau representative. Ukuran sampel atau jumlah sampel yang diambil merupakan hal yang penting jika peneliti melakukan penelitian yang menggunakan analisis kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nonprobability sampling dengan teknik sampling jenuh.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif. Data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dengan menghitung rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan dan laporan tahunan sebelas perusahaan food and beverages yang melakukan akuisisi periode 2012-2014 dan sudah terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

yang diakses melalui situs www.idx.co.id. Analisis data penelitian ini menggunakan bantuan software computer SPSS versi 22. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji statistic deskriptif, uji normalitas (Kolmogorov-Smirnov), dan uji beda dua rata-rata (Paired sample t-test).

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil penelitian uji normalitas menunjukkan bahwa semua data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil pengolahan data uji *paired sample t-test* nilai rata-rata CR sebelum akuisisi adalah 0,9055%, sesudah akuisisi menjadi 0,9305%. Perbedaan nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah 2,8187 dan sesudah akuisisi adalah 2,7544. Nilai rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah 5,4814 sedangkan setelah akuisisi adalah 5,3580. Nilai rata-rata EBITDA sebelum akuisisi adalah 12,8970 sedangkan setelah akuisisi adalah 14,0949. Nilai rata-rata PBV sebelum akuisisi adalah 1,2198 sedangkan setelah akuisisi adalah 1,3667. Hasil pengolahan uji *paired sample t-test* disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 1. Hasil uji statistik *paired sample t-test* sebelum dan sesudah akuisisi

Paired Samples Statistics				
	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 CR Sebelum	.9055	11	.39143	.11802

	CR Sesudah	.9305	11	.47778	.14406
Pair 2	ROE Sebelum	2.8187	10	.86949	.27496
	ROE Sesudah	2.7544	10	.96300	.30453
Pair 3	EPS Sebelum	5.4814	10	2.70380	.85502
	EPS Sesudah	5.3580	10	1.59152	.50328
Pair 4	EBITDA Sebelum	12.8970	11	1.22935	.37066
	EBITDA Sesudah	14.0949	11	1.53538	.46294
Pair 5	PBV Sebelum	1.2198	11	.93892	.28310
	PBV Sesudah	1.3667	11	1.02788	.30992

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 2. Hasil uji *paired sample t-test*

		Paired Differences				Sig.
		Mean	Std. Deviation	95% Confidence Interval of the Difference		(2-tailed)
				Lower	Upper	
Pair 1	CR sebelum – CR sesudah	-.02502	.27379	-.08255	.03251	.768
Pair 2	ROE sebelum – ROE sesudah	.06427	.39014	-.12337	.25191	.615
Pair 3	EPS sebelum – EPS sesudah	.12339	1.69143	-.53488	1.33337	.823
Pair 4	EBITDA sebelum – EBITDA sesudah	-1.19787	1.90770	-.57519	-2.47948	.064
Pair 5	PBV sebelum – PBV sesudah	-.14690	.49203	-.14835	-.14545	.345

Semakin tinggi *current ratio* sebuah perusahaan maka semakin likuid perusahaannya karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan bertambah kemampuannya dalam membayar kewajiban lancarnya. Hasil analisis uji beda *paired sample t-test* bahwa nilai sig 0.768 > 0.05 maka H₀

diterima. Faktor yang dapat mempengaruhi CR ini kemungkinan adalah apabila perusahaan menjual surat-surat berharga yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar dan menggunakan kas yang diperolehnya untuk membiayai akuisisi perusahaan tersebut terhadap beberapa perusahaan lain atau untuk aktivitas lain.

Return on equity (ROE) menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin besar *return on equity* menandakan bahwa semakin baik perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham dan sebaliknya. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan yang diprosikan melalui *return on equity* (ROE) pada tabel 2 adanya nilai signifikansi yaitu $0.615 > 0.05$ ini mengartikan terima H_0 . Hal ini menandakan bahwa tidak adanya kemampuan manajemen dalam memperoleh peningkatan pada modal sendiri sehingga menyebabkan *return on equity* menurun.

Nilai *return on equity* menunjukkan penurunan yang berarti bahwa manfaat yang dapat diambil oleh perusahaan *food and beverages* dalam jangka pendek sesudah akuisisi belum dapat dirasakan karena modal sendiri

atau ekuitas sesudah akuisisi lebih besar dibandingkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Return on equity perusahaan *food and beverages* yang melakukan akuisisi dinyatakan masih buruk karena masih berada dibawah standar industri. Hal ini mengindikasikan bahwa jaminan hutang atas modal yang diberikan dikatakan kurang baik, sehingga tidak disukai kreditor.

Tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan yang diprosikan melalui *earning per share* (EPS) ditunjukkan dari adanya nilai signifikansi yaitu $0.823 > 0.05$ ini mengartikan terima H_0 . Hal ini menandakan bahwa tidak adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah akuisisi. Akuisisi tidak meningkatkan nilai EPS perusahaan secara signifikan.

Earning per share berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham akan berpengaruh terhadap minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan. *Earning per share* adalah indikator penting dari kesehatan keuangan suatu perusahaan.

EBITDA digunakan sebagai indikator bahwa bisnis operasional perusahaan tersebut dalam kondisi sehat atau tidak.

Dari sisi domestik, walaupun stabilitas ekonomi makro bisa dijaga, sejumlah masalah struktural, iklim investasi, infrastruktur, produktifitas dan daya saing (sisi penawaran) masih membayangi pencapaian pertumbuhan yang lebih cepat dan berkualitas. Hal ini antara lain karena struktur perkenomian pascakrisis lebih ditopang oleh konsumsi dan ekspor, sementara investasi belum menunjukkan peran yang signifikan.

Belum pulihnya investasi ditunjukkan oleh menurunnya pangsa investasi terhadap PDB, terutama di alami oleh sektor terpenting dalam perekonomian Indonesia seperti industri pengolahan, pertanian, dan pertambangan. Dalam pada itu, pergerakan inflasi menunjukkan karakteristik yang berbeda antara periode sebelum dan sesudah krisis, dimana volatilitas inflasi jauh lebih tinggi pascakrisis.

Kondisi di mana pertumbuhan ekonomi pascakrisis lebih rendah dan rata-rata inflasi yang sedikit lebih tinggi menunjukkan penawaran agregat yang mengindikasikan adanya permasalahan di sisi penawaran (*supply side constraints*), sehingga menyebabkan perekonomian Indonesia lebih sensitif terhadap tekanan harga.

Secara umum inflasi dapat mengakibatkan berkurangnya investasi di suatu negara, mendorong kenaikan suku bunga, mendorong penanaman modal yang bersifat spekulatif, kegagalan pelaksanaan pembangunan, ketidakstabilan ekonomi, defisit neraca pembayaran, dan merosotnya tingkat kehidupan dan kesejahteraan masyarakat.

PBV merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama.

D. Simpulan

Tidak ada perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan akuisisi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan yang diprosikan melalui *return on equity* (ROE). Menurunnya ROE menunjukkan bahwa perusahaan belum cukup efektif dalam menggunakan aktiva dan ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Ini berarti sinergi yang diharapkan akibat terjadi akuisisi belum

terjadi atau terlihat dampaknya selama 3 tahun setelah akuisisi.

Akuisisi sering diarahkan untuk meningkatkan EPS. Umumnya perusahaan akan menciptakan laba yang jauh lebih besar jika dibandingkan dengan kondisi yang dicapai sebelumnya, namun dalam penelitian ini hasil yang didapatkan menyatakan EPS mengalami penurunan.

EBITDA adalah pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan yang diprosikan melalui EBITDA. Dinamika perekonomian Indonesia tidak terlepas dari perkembangan ekonomi global dan kawasan serta berbagai kemajuan dalam perbaikan, iklim investasi, infrastruktur, produktifitas dan daya saing (sisi penawaran) dalam negeri.

Tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan yang diprosikan melalui *price book value* (PBV). PBV juga dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut secara tidak langsung rasio PBV memberikan pengaruh terhadap harga saham.

E. Daftar Pustaka

Aprilia, Nur Sylvia dan Hening Widi Utomo. 2015. Perbandingan

Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 4 Nomor 12*, Desember 2015.

Ashfaq, Khurram., Muhammad Usman., Zahid Hanif dan Toqeer Yousaf. 2014. Investgating The Impact Of Merger and Acquisition On Post Merger Financial Performance (Relative and Absoute) Of Companies (Evidence From Non-Financial Sector Of Pakistan). *International Journal of Academic Research In Business and Social Sciences Vol 4, No.11* ISSN: 2222-6990

Dewi, Putu Yulia Kumalasari dan Ni Putu Santi Suryantini. 2018. ‘Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi’. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol 7, No. 5*

Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta

Fatima, Tajali dan Amir Shehzad. 2014. ‘An Analysis Of Impact and Acquisition of Financial Performance of Bank: A Case of Pakistan’. *Journal of Poverty, Investment and Development Vol 5*.

- Gumilarsjah, Jaemi. 2017. *Merger dan Akuisisi Play Book*. Jakarta: PPM
- Gunawan, Kadek Hendra dan I Made Sukartha. 2013. 'Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia'. *E-Journal Akutansi Universitas Udayana* 5.2
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Jakarta: Center For Academic Publishing Service Inoti, Feorge Gitonga., Samuel O. Onyuma and Monicah Wanjiru Muiro. 2014. "Impact of acquisitions on the financial performance of the acquiring companies in Kenya: A case study of listed acquiring firms at the Nairobi securities exchange". *Journal of Finance and Accounting*.
- https://www.researchgate.net/publication/275581170_Impact_of_acquisitions_on_the_financial_performance_of_the_acquiring_companies_in_Kenya_A_case_study_of_listed_acquiring_firms_at_the_Nairobi_securities_exchange (diakses 09 April 2018).
- Isaac Marfo Oduro dan Samuel Kwaku Agyei. 2013. 'Mergers & Acquisition and Firm Performance: Evidence From The Ghana Stock Exchange'. *Research Journal of Finance and Accounting Vol 4, No.7*. ISSN 2222-1697
- Nurdin, D. 1996. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol 1.
- Payamta dan Setiawan. 2004. 'Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia'. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 7, No.3*
- Ross, S., Westerfied, R., Jaffe, J dan Jordan B. 2007. 'Corporate Finance, Core Principle and Application. 2nd ed. New York: McgGraw-Hill/Irwin
- Santoso, Janu Didik dan Urip Santoso. 2015. 'Performa Keuangan PT. Ultrajaya Mil Industry and Trading Company, Tbk. Setelah Diakuisisi oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. *Jurnal Sains Peternakan Indonesia Vol 10, No.2*
- Widyaputra, Dyaksa. 2006. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger Dan Akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004)*. Tesis. Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.