



Analisis kinerja keuangan sesudah dan sebelum diakuisisi

Alfina Damayanti¹, Anggun Cahya Dwi Ning Tiyas², Mei Asrining Wulan³, Riska Ayu Fadila⁴

^{1,2,3,4}Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

¹finadamayanti328@gmail.com, ²sajaanggun43@gmail.com, ³meiasriningw07@gmail.com, ⁴reska.ayu67@gmail.com

Info Artikel :

Diterima :

20 Mei 2024

Disetujui :

10 Juni 2024

Dipublikasikan :

25 Juni 2024

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan PT. Kalbe Farma Tbk. Penelitian ini berdasarkan pada pendekatan deskriptif kuantitatif. Informasi dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan PT Kalbe Farma Tbk periode 2009-2015 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan analisis rasio keuangan, antara lain: *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Debt to Rasio Ekuitas*, Pengembalian Aset, ROE (*Return on Equity*) dan Perputaran Total Aset. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa rasio laporan keuangan mengalami penurunan setelah akuisisi. Dalam statistik Paired Samples T-test, ditemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak dipengaruhi oleh akuisisi sebelum maupun sesudah akuisisi.

Kata kunci: Perseroan Terbatas, Rasio keuangan, Kinerja keuangan, Akuisisi

ABSTRACT

The aims of this study is to determine the financial performance of PT. Kalbe Farma Tbk. This research is based on a quantitative descriptive approach. Information in this study uses PT Kalbe Farma Tbk's annual financial report data for the 2009-2015 period to find out whether there are differences between before and after the acquisition using financial ratio analysis, including: Current Ratio, Quick Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, ROE (Return on Equity) and Total Asset Turnover. The results of the descriptive analysis show that the ratio of financial statements has decreased after the acquisition. In the Paired Samples T-test statistics, it was found that there was no significant difference for all financial ratios before and after the acquisition. It can be concluded that the financial performance is not affected by the acquisition before or after the acquisition.

Keywords: Limited liability company, Financial ratio, Financial performance, Acquisition



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Arka Institute. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution NonCommercial 4.0 International License.
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

PENDAHULUAN

Industri Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan, bukti dari pertumbuhan tersebut adalah banyaknya perusahaan yang mulai berdiri sendiri. Perusahaan berkembang harus berniat untuk berinovasi dan mencapai tujuan bisnis. Tujuan didirikannya perusahaan tidak hanya untuk mencari keuntungan, tetapi juga untuk meningkatkan nilai dan citra perusahaan (Siregar, 2016). Selain tujuan tersebut, perusahaan juga memiliki tujuan lain yaitu pemeliharaan dan peningkatan kualitas perusahaan untuk masa yang akan datang (Bararah, 2020).

PT Kalbe Farma merupakan perusahaan yang bergerak di bidang produk kesehatan atau industri farmasi. PT Kalbe Farma sendiri merupakan perusahaan yang memproduksi produk-produk terkenal yang biasa kita konsumsi, seperti obat-obatan, minuman berenergi, susu, makanan bayi, minuman kesehatan, dll. Ada juga klinik kesehatan dan laboratorium klinik yang mungkin belum banyak diketahui orang, layanan PT Kalbe Farma berhasil menjadi salah satu perusahaan kesehatan yang paling maju, yang menjadikan merek-merek yang didistribusikannya lebih baik daripada merek-merek lain.

Keberadaan perusahaan farmasi memegang peranan yang sangat penting bagi negara, karena merupakan salah satu upaya pemerintah untuk meningkatkan dan mewujudkan masyarakat yang sehat dan sejahtera di bidang kesehatan (Setia, 2022). Banyaknya perusahaan lain di bidang kesehatan membuat PT Kalbe Farma memiliki banyak pesaing yang kuat. Sekitar 200 perusahaan di bidang kesehatan saat ini dikenal. Persaingan ini mendorong PT Kalbe Farma untuk mempertahankan

perusahaannya. Untuk meningkatkan efisiensi dan mengurangi persaingan antar perusahaan farmasi, PT Kalbe Farma melakukan akuisisi perusahaan.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Finansia (2017), menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *total asset turnover* pada 1 dan 2 tahun setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Pada penelitian Susanti (2022), terdapat perbedaan pada rasio ROA dan EPS pada beberapa periode perbandingan. Sedangkan pada rasio CR dan DER tidak menunjukkan adanya perbedaan pada semua periode perbandingan. Pada penelitian Dewi dan Suryantini (2018), kinerja keuangan yang diukur dengan lima rasio keuangan yaitu CR, ROA, DER, TATO, PER tidak berbeda secara signifikan sesudah akuisisi dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Menurut penelitian lain, sesudah akuisisi kinerja keuangan perusahaan multinasional tidak berbeda secara signifikan dengan sebelum akuisisi (Pratiwi & Sedana, 2017). Pada penelitian Aziz dan Santoso (2021), perusahaan mengalami perubahan yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang dinilai dari ROA, CR, DAR, dan DER. Namun jika dinilai dari ROE, TATO, dan EPS, kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Dalam manajemen, efektivitas pengelolaan keuangan internal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan hasil keuangan, karena perusahaan menilai kinerja keuangan yang dicapai perusahaan (Bismala, 2016; Safitri, 2016). Tujuan evaluasi kinerja yang dicapai perusahaan adalah untuk mengetahui perkembangan kinerja yang dicapai PT Kalbe Farma. Penulis memilih perusahaan PT Kalbe Farma yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) sebagai sasaran penelitian. Dengan berkembangnya perusahaan maka perlu dilakukan analisis terhadap hasil keuangan yang tujuannya untuk mengetahui sejauh mana keadaan keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metodologi dan Desain

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan menggunakan laporan keuangan tahunan PT dan data sekunder. Tbk.Kalbe Farma dianalisis menggunakan IBM SPSS yaitu metode statistik. Penelitian ini menggunakan penelitian asosiasional sebagai metode survei. Tujuan penelitian asosiasi adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Sugiyono, 2017).

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data sekunder atas materi dokumenter dilakukan dengan menggunakan metode non-probability sampling, mengingat laporan keuangan tahunan PT memuat informasi yang dibutuhkan. Tbk. Kalbe Farma tahun 2009–2015, tercatat di Bursa Efek Indonesia. Informasi ini tersedia di situs web masing-masing perusahaan. Selain itu, peneliti mengumpulkan beberapa dokumen yang diterbitkan seperti jurnal dan penelitian sebelumnya yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian untuk referensi dan perbandingan.

Metode Investigasi Informasi

Metode penelitian menggunakan strategi meninjau data kekambuhan langsung, dimana hasilnya harus dilihat melalui hasil penilaian ANOVA, faktor keamanan (R^2), dan uji t aktual. Pertama, tes ANOVA mengukur signifikansi status relaps langsung. di mana ekspektasi dapat ditingkatkan dan hasilnya terlihat melalui penghargaan F-Count. Kedua, metode analisis menghitung koefisien determinasi (R^2) yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menentukan besarnya efek ini, koefisien (r) dikuadratkan dengan nilai r^2 , yang kemudian ditampilkan.

Ketiga, hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dapat diuji dengan menggunakan uji t-statistik dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Hipotesis dapat dianggap signifikan atau diterima jika tingkat signifikansi uji-t kurang dari 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Sebaliknya, untuk variabel independen yang tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, maka hipotesis dianggap tidak signifikan atau ditolak sebagian jika tingkat signifikansi uji-t lebih besar dari 0,05 atau 5%.

HASIL PENELITIAN

Penghitungan Rasio Likuiditas

Dari perhitungan hasil keuangan PT. Pada dan setelah akuisisi Kalbe Farma, Tbk dievaluasi menggunakan *Current Ratio* dan *Quick Ratio* yang disajikan pada Tabel 1 dan 2 di bawah ini:

Tabel 1. Perhitungan *Current Ratio* PT Kalbe Farma Tbk

<i>Current Ratio</i>								
Sebelum	2009	2,98	Akuisisi	2012	3,54	Sesudah	2013	2,84
	2010	4,70					2014	3,49
	2011	3,58					2015	3,70
Rata-rata Sebelum		3,75	Rata-rata Sesudah		3,34			

Sumber data: Data diolah melalui IBM SPSS

Rasio lancar, seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.1 sebelum akuisisi, dihitung menjadi 2,98 pada tahun 2009, yang menunjukkan bahwa setiap Rp1,- aset lancar menjamin kewajiban lancar. Nilai rasio meningkat sebesar 4,70 pada tahun 2010, atau Rp 1,- untuk setiap kewajiban lancar jaminan Rp4,70 aktiva lancar. Setelah itu pada tahun 2011 turun menjadi Rp3,58 per Rp1,- kewajiban lancar jaminan Rp3,58 aktiva lancar. Aset lancar perusahaan tahun 2010 sebesar rupiah yang mengakibatkan CR menurun Rp.5.137.269.820 (dalam ribuan) dan kewajiban lancar Rp.1.146.489.095 (dalam ribuan), sedangkan kewajiban lancar perseroan meningkat sebesar rupiah pada tahun 2011 seiring dengan peningkatan aset lancar perseroan. Rp5.956.123.240 (dalam ribuan) dan Rp 1.630.588.528 CR turun sebagai akibatnya. CR turun menjadi 3,54 pada saat akuisisi tahun 2012, yang menunjukkan bahwa setiap Rp1,- kewajiban lancar dijamin Rp3,54 aset actual. Hal ini disebabkan oleh kenaikan sebesar Rp pada aset lancar perusahaan.6,44 1.710.544 dan kenaikan kewajiban lancar sebesar Rp 1.891.617.853 (dalam ribuan tak terhitung).

Selama proses pemantauan, utang jangka pendek Perseroan tertinggi di tahun 2013 adalah sebesar Rp 2.640.590.023 (dalam ribuan), artinya utang jangka pendek sebesar Rp 1 hanya didukung oleh aset lancar sebesar Rp 2,84. Akibat akuisisi pada 2013, metrik perusahaan turun dan menjadi skor CR terendah. Karena kenaikan aset lancar sebesar 8.120.805.370 rubel (dalam ribuan) dan penurunan kewajiban lancar sebesar 2.385.920.172 (dalam ribuan), nilai CR perusahaan meningkat sebesar 3,49 setelah akuisisi pada tahun 2014. Pinjaman bank jangka pendek dan saldo lembar kewajiban menyebabkan penurunan kewajiban jangka pendek, yang berarti bahwa setiap Rp.1. Rp menjamin kewajiban lancar perusahaan 3,49 dari dana yang tersedia. Skor CR perusahaan meningkat sebesar 3,70 pada akhir pengamatan penelitian di tahun 2015, membuat setiap Rp 1,00 bertanggung jawab untuk menutup kewajiban lancar. Aset lancar meningkat sebesar Rp 8.748.491.608 (dalam ribuan) dan kewajiban lancar menurun sebesar Rp 2.365.880.490 (dalam ribuan) karena penurunan kewajiban lain-lain perusahaan. Hal ini menyebabkan peningkatan nilai CR.

Rasio lancar tahun sebelumnya adalah 3,75 dan rata-rata skor CR pasca akuisisi adalah 3,34, sebagaimana ditunjukkan dalam analisis di atas. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas yang tinggi, sedangkan likuiditas yang tinggi menunjukkan kelebihan aset, yang mengurangi profitabilitas bisnis. Diketahui bahwa rasio lancar rata-rata lebih tinggi sebelum dan sesudah akuisisi. Sebelum pengambilalihan, utang jangka pendek yang dijamin masing-masing perusahaan adalah Rp3,75, meskipun setelah pengambilalihan masing-masing perusahaan menjamin utang jangka pendek sebesar Rp3,34. jumlah yang lebih besar untuk menjamin utang berkelanjutan perusahaan.

Tabel 2. Perhitungan *Quick Ratio* PT Kalbe Farma Tbk

<i>Quick Ratio</i>								
Sebelum	2009	4,39	Akuisisi	2012	2,35	Sesudah	2013	1,65
	2010	5,03					2014	2,25
	2011	4,48					2015	2,46
Rata-rata Sebelum		4,63	Rata-rata Sesudah		2,12			

Sumber data: Data diolah melalui IBM SPSS

Berdasarkan perhitungan *Quick Ratio* pada tabel 2 di atas, nilai QR perusahaan adalah 4,39 sebelum akuisisi tahun 2009, yang berarti setiap rupiah. Nilai QR perusahaan meningkat sebesar 5,03 persen pada tahun 2010, yang berarti setiap Rp1,- Rp adalah bertanggung jawab untuk menutupi kewajiban lancar.5.03 dari aset lancar, tidak termasuk saham. Rasio perusahaan kemudian turun menjadi 4,48 pada tahun 2011, artinya setiap Rp1,- bertanggung jawab untuk menutupi kewajiban lancar Rp4.48 dari aset lancar selain saham. Ini dibuat dimungkinkan dengan peningkatan kewajiban lancar dari Rp 1.146.489.093 (dalam ribuan) menjadi Rp 1.630.588.528 (dalam ribuan), serta peningkatan persediaan perusahaan dari Rp 1.550.828.819 (dalam ribuan) menjadi Rp 1.705.189.186 (dalam ribuan). Selain itu, aset lancar meningkat dari Rp5.031.544.864 (dalam ribuan) menjadi Rp5.956.123.240 (dalam ribuan). Nilai QR turun sebesar 2,35 pada saat akuisisi pada tahun 2012, yang menunjukkan bahwa setiap rupiah menjamin salah satu kewajiban lancar perusahaan 2.35 aktiva lancar selain saham.

Nilai QR menurun sebesar 2,35 pada saat akuisisi pada tahun 2012, yang menunjukkan bahwa setiap rupiah menjamin salah satu kewajiban lancar perusahaan. 2.35 Aset lancar selain saham. Nilai QR perusahaan turun 1,65 setelah akuisisi pada 2013; ini adalah nilai QR terendah selama proses observasi penelitian. Hal ini karena cadangan kas perseroan berkurang, artinya setiap aset jangka pendek yang tidak tersedia adalah Rp 1,65. Perusahaan melihat QR meningkat menjadi 2,25 pada tahun 2014. Hal ini disebabkan peningkatan yang signifikan pada aset lancar. Aset lancar perusahaan saat ini menjadi Rp 8.120.805.370 (dalam ribuan), meskipun kewajiban lancar dan persediaan sedikit meningkat, yang berarti bahwa masing-masing aset lancar perusahaan, tidak termasuk persediaan, digunakan sebagai jaminan sebesar Rp 2,25. Walaupun aset lancar perusahaan meningkat menjadi Rp 8.748.491.608 (dalam ribuan), kewajiban lancar dan aset lancar perusahaan mengalami penurunan. Akibatnya, persediaan perusahaan dijamin dengan Rp2,46 aset non-persediaan untuk setiap Rp. 1 (kewajiban) masing-masing.

Berdasarkan Tabel 2 di atas, skor rata-rata adalah 4,63 sebelum akuisisi dan 2,12 setelah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa kecepatan laju perusahaan mengalami penurunan. Angka yang terlalu besar untuk persediaan dalam rasio cepat menunjukkan kelebihan kas atau piutang, sedangkan angka yang terlalu kecil untuk persediaan menunjukkan risiko likuiditas yang lebih tinggi (Rahayu & Susilowibowo, 2014). Jadi, untuk setiap utang Rp1, perusahaan akan membayar kembali Rp4,63 dalam bentuk aset tetap yang tidak ada dalam persediaan sebelum dan sesudah perolehan Rp. Perusahaan Rp menerbitkan surat utang Company Inventory. Hal ini menunjukkan bahwa aset tetap memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menjamin utang-utang perusahaan yang masih berjalan sebelum akuisisi (Dewi & Suryantini, 2018). Biasanya turun, tapi tidak banyak. Walaupun kesehatan perusahaan masih baik, namun hal tersebut menunjukkan kurang efisien dan kurang efektif dalam mengelola asetnya.

Penghitungan Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas perusahaan dapat ditentukan oleh tingkat hutang (Pratiya et al., 2018). Rasio ini menggambarkan hubungan antara modal perusahaan dengan pinjaman (Bakhtiar, 2020). Tabel 3 menunjukkan bagaimana leverage PT Kalbe Farma Tbk dihitung sebelum dan sesudah pengambilalihan:

Tabel 3. Perhitungan Debt to Equity Ratio PT Kalbe Farma Tbk

<i>Debt to Equity Ratio</i>						
Sebelum	2009	39,65%	Akuisisi	2012	27,86%	
	2010	21,95%		Sesudah	2014	27,33%
	2011	26,84%		2015	25,30%	
Rata-rata Sebelum	29,48%		Rata-rata Sesudah	28,58%		

Sumber data: Data diolah melalui IBM SPSS

Berdasarkan perhitungan DER PT Kalbe Farma Tbk terlihat bahwa sebelum penjaminan dilaksanakan biasanya nilai DER meningkat. Nilai DER perseroan pada 2009 sebesar 39,65 persen, artinya kreditur akan membayar Rp 392 untuk setiap Rp 100 yang dibiayai pemegang saham. Akibat

penurunan perusahaan sebesar 21,95% pada tahun 2010, kreditur menerima Rp 218 untuk setiap Rp 100 yang disumbangkan oleh pemegang saham. DER perseroan meningkat 26,84 persen pada 2011 yang berjumlah Rp 1 sehingga kreditur mendapat Rp. 269. untuk setiap 100 rubel yang dibayarkan oleh pemegang saham. DER perusahaan meningkat menjadi 27,86% sehubungan dengan akuisisi pada tahun 2012 karena peningkatan ekuitas dan jumlah utang yang terus meningkat. Akibatnya, Perusahaan sekarang berutang R2.046.313.566 (dalam ribuan) dan R7.371.643.614 (dalam ribuan). Akibatnya, para kreditur akan menerima Rp 277 untuk setiap Rp 100 yang dipegang pemegang saham.

Memiliki DER tertinggi selama periode observasi kajian tahun 2013, yakni sebesar 33,11 persen, artinya kreditur menerima Rp331 untuk setiap Rp100 yang diberikan oleh pemegang saham. Rasio yang lebih tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain secara signifikan lebih besar daripada modal yang tersedia dari pemegang saham untuk menutupinya (Pratiya et al., 2018). Hal ini meningkatkan risiko bahwa klaim kreditur tidak akan terpenuhi sepenuhnya jika perusahaan dilikuidasi. Namun, selama periode pengamatan penelitian, DER perusahaan menurun setiap tahun menjadi 27,33% pada tahun 2014 dan 25,30% pada tahun 2015, menunjukkan bahwa kreditur membayar Rp. 274 untuk setiap Rp. 100 yang diperoleh pemegang saham pada tahun diluncurkan pada tahun 2014. Pada tahun 2015, Rp 252 dikurangi Rp 100 yang diberikan oleh pemegang saham menurun dari tahun 2014, menunjukkan peningkatan dari tahun sebelumnya atau peningkatan pendanaan.

Rasio utang terhadap ekuitas rata-rata perusahaan sebelum akuisisi adalah 29,48 persen menurut perhitungan di atas. Sehingga diperoleh rata-rata rasio utang terhadap ekuitas perusahaan setelah akuisisi sebesar 28,58 persen. Rasio utang terhadap ekuitas perusahaan mengalami penurunan sejak akuisisi, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil. Oleh karena itu, PT Kalbe Farma Tbk akan membayar masing-masing Rp.1. Modalnya sendiri sebesar Rp dapat menutupi seluruh utangnya.29.48 sebelum akuisisi, tetapi setelah akuisisi, untuk setiap Rp1. Modalnya sendiri sebesar Rp dapat menutupi seluruh utang. 28.58. Hal ini menunjukkan bahwa pinjaman menyediakan pendanaan untuk sebagian besar investasi bisnis.

Penghitungan Rasio Profitabilitas

Sebuah perusahaan dapat menggunakan *return on assets* dan *return on capital* untuk menentukan profitabilitasnya (Pioh et al., 2018). Berdasarkan Tabel 4 dan 5, peneliti menghitung rasio profitabilitas dengan membandingkan *return on corporate assets* sebelum dan sesudah akuisisi dengan *return on equity*.

Tabel 4. Perhitungan ROA PT Kalbe Farma Tbk

<i>Return On Assets</i>								
Sebelum	2009	16,70%	Akuisisi	2012	18,95%	Sesudah	2013	17,51%
	2010	18,65%					2014	17,10%
	2011	18,48%					2015	15,04%
Rata-rata Sebelum		17,94%			Rata-rata Sesudah		16,55%	

Sumber data: Data diolah melalui IBM SPSS

PT ROA didasarkan pada perhitungan di atas. Selama periode survei sekuritas, Kalbe Farma Tbk menunjukkan tren penurunan. ROA perusahaan sebesar 16,70% pada tahun 2009, menunjukkan bahwa setiap Rp. Tarif perusahaan meningkat 18,65 persen pada 2010, yang berarti setiap Rp. Pada 2011, ROA organisasi turun menjadi 18,48 persen. Penurunan nilai bagian ini disebabkan oleh korelasi pertumbuhan sumber daya total yang lebih menonjol dibandingkan dengan pertumbuhan laba bersih organisasi, sehingga seluruh sumber daya organisasi meningkat menjadi Rp 8.274.554.112 (dalam ribuan) selama organisasi. laba bersih meningkat menjadi Rp 1 522. 956 820 (dalam ribuan), yang berarti 1,- sumber daya yang dimiliki organisasi dapat memberikan laba bersih sebesar 0,18 Rp. Ketika laba bersih perseroan meningkat menjadi Rp 1.775.098.847 (dalam ribuan) dan total aset perseroan menjadi Rp 9.417.957.180 (dalam ribuan), nilai ROA perseroan meningkat menjadi 18,95% selama akuisisi di tahun 2012. Dengan kata lain, untuk setiap rupiah dari aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan Rp.0,18. Laba bersih.

Setelah pengambilalihan, perseroan menyusut menjadi 17,51% pada 2013. Hal ini menunjukkan perseroan mampu menghasilkan laba bersih Rp 0,17 untuk setiap Rp 1.000 aset yang dimilikinya. Nilai tukar perusahaan turun menjadi 17,10% pada tahun 2014, yang berarti bahwa satu

rupiah, aset perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp. 1 laba Karena rasio pertumbuhan neraca terhadap pertumbuhan laba bersih adalah 0,17. Pada tahun 2015, proporsi nilai minimum pada periode observasi penelitian adalah 15,04%, artinya setiap rupiah. ROA tahun ini merupakan yang terendah selama proses observasi; hal ini menunjukkan bahwa rentabilitas pengelolaan keuangan perusahaan lemah.

Antara tahun 2009 dan 2011, rata-rata pengembalian investasi PT Kalbe Farma Tbk sebelum akuisisi adalah 17,94%. Tingkat keuntungan perusahaan sebelum dan pada saat akuisisi adalah 17,94%. Pada saat yang sama, setelah pengambilalihan, perusahaan memegang rata-rata 16,55% dari neraca perusahaan, dan omzetnya kemudian menjadi 16,55%. Karena itu, tingkat keuntungan perusahaan lebih tinggi dari total neraca sebelum akuisisi.

Tabel 5. Perhitungan Return On Equity PT Kalbe Farma Tbk

<i>Return On Equity</i>								
Sebelum	2009	24,45%	Akuisisi	2012	24,10%	Sesudah	2013	23,28%
	2010	23,32%					2014	21,78%
	2011	23,40%					2015	18,85%
Rata-rata Sebelum		23,72%			Rata-rata Sesudah		21,30%	

Sumber data: Data diolah melalui IBM SPSS

Berdasarkan perhitungan ROE PT diatas. Kalbe Farma Tbk menunjukkan peningkatan sebelum akuisisi dan penurunan setelah akuisisi selama periode survei. Pada tahun 2009, nilai kuota perusahaan sebesar 24,45%, artinya setiap modal saham 1 Rp dapat memperoleh 0,24 Rp. Laba bersih. Pada tahun 2010 keuntungan saham perseroan turun sebesar 23,32% yang berarti setiap modal saham dapat memperoleh Rp.0,23. Laba bersih. Pada tahun 2011, karena kenaikan ekuitas menjadi Rp 6.515.935.058 (dalam ribuan) dan kenaikan laba bersih menjadi Rp 1.522.956.820 (dalam ribuan), ROE meningkat menjadi 23,40%, yang berarti Rp 1. - Modal saham satu Laba bersih dapat hasilkan mulai dari Rp 0,23. Pada saat akuisisi tahun 2012, nilai ROE tertinggi perseroan sebesar 24,10% disebabkan oleh peningkatan ekuitas dan laba bersih perseroan menjadi Rp 7.371.643.614 (dalam ribuan) dan Rp 1.775.098.847 (dalam ribuan), yang berarti Rp 1 .,- dari modal saham perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,24. Semakin tinggi nilai ROE maka profitabilitas perusahaan semakin baik.

Pada tahun 2013, setelah akuisisi, ROE perseroan kembali turun sebesar 23,28%, yang berarti setiap modal saham sebesar 1 Rp dapat menghasilkan 0,23 Rp. Laba bersih. Pada tahun 2014, perusahaan turun menjadi 21,78% yang disebabkan rasio kenaikan ekuitas lebih besar dari kenaikan laba bersih perusahaan, yang berarti setiap Rp. 1, - dari modal terdaftar perusahaan dapat menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar 0,21 rubel. Tahun lalu, periode pengamatan memiliki nilai ROE terendah selama periode pengamatan penelitian yaitu sebesar 18,85%, hal ini disebabkan laba bersih perusahaan turun menjadi Rp 2.057.694.281 (dalam ribuan), sedangkan ekuitas sebesar 10.938. 285.985 Rp. (dalam ribuan), artinya setiap Rp. 1,- Modal saham perseroan dapat menghasilkan laba bersih perseroan sebesar Rp. 0,18. Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2009-2011 sebelum dan selama akuisisi, keuntungan rata-rata saham PT Kalbe Farma Tbk adalah 23,72%, yang berarti pendapatan sendiri perusahaan sebelum dan selama akuisisi adalah 23,72%. Rata-rata return perusahaan setelah akuisisi pada tahun 2013-2015 sebesar 21,30%, yang berarti tingkat pendapatan perusahaan setelah mendapatkan modal investasi sebesar 21,30%. Kesimpulannya adalah pengembalian modal yang ditanamkan oleh perusahaan lebih tinggi setelah akuisisi.

Penghitungan Rasio Aktivitas

Perputaran investasi total digunakan sebagai ukuran untuk studi rasio kinerja (Pratiya et al., 2018). Metrik ini menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan semua sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan dan laba. Tabel 6 memperlihatkan kajian total penjualan PT Kalbe Farma Tbk sebelum dan sesudah akuisisi sebagai berikut.

Tabel 6. Perhitungan Total Asset Turn Over PT Kalbe Farma Tbk

Total Asset Turn Over								
	2009	1,47					2013	1,45
Sebelum	2010	1,50				Sesudah	2014	1,52
	2011	1,42	Akuisisi	2012	1,48		2015	1,46
Rata-rata Sebelum		1,43				Rata-rata Sesudah		1,47

Sumber data: Data diolah melalui IBM SPSS

Dari perhitungan TATO di atas terlihat bahwa metrik perusahaan berbeda-beda. Pada tahun 2009, rasio perusahaan adalah 1,47, yang berarti bahwa total kapasitas aset dana terintegrasi hanya mampu menghasilkan penjualan 1,47 kali dalam setahun. Pada tahun 2010, indeks perusahaan meningkat menjadi 1,50 yang berarti kapasitas dana yang termasuk dalam total aset hanya mampu menghasilkan pendapatan 1,50 kali dalam setahun. Pada tahun 2011, nilai TATO perusahaan mengalami penurunan sebesar 1,42 kali karena perbandingan pertumbuhan neraca dan laba perusahaan, yang berarti jumlah neraca perusahaan meningkat menjadi Rp8.274.554.112 (dalam ribuan). Omzet meningkat menjadi Rp 10.911.860.141 (ribu), artinya kapasitas dana yang masuk dalam total saldo hanya dapat diputar 1,42 kali dalam setahun untuk menghasilkan omzet. Pada saat akuisisi di tahun 2012, karena kenaikan neraca menjadi Rp9.417.957.180 (dalam ribuan) dan pertumbuhan pendapatan perusahaan menjadi Rp13.636.405.178, nilai TATO perusahaan meningkat menjadi 1,48, artinya total aset sudah seluruhnya diinvestasikan. Investasi telah berubah. tidak hanya 1,48 kali dalam setahun untuk meningkatkan penjualan.

Setelah akuisisi pada 2013, TATO perusahaan turun menjadi 1,45, artinya dana yang diinvestasikan dalam total saldo hanya dapat diputar 1,45 kali setahun untuk memicu penjualan yang kuat. Pada tahun 2014 nilai perusahaan turun menjadi 1,52 karena tingkat pertumbuhan neraca lebih besar dari pertumbuhan penjualan perusahaan yaitu Total aset Rp 12.439.267.396 (ribuan) dan omzet Rp 17.368.532.547 (ribuan), yaitu jumlah aset yang termasuk dalam total saldo, yang diakumulasi hanya 1,52 kali dalam setahun untuk menghasilkan omzet. Pada tahun 2015, rasio terendah selama periode observasi penelitian adalah 1,46, karena rasio pertumbuhan neraca lebih besar dari pertumbuhan pendapatan perusahaan, artinya 1,46 kali aset kelolaan perusahaan diinvestasikan bersama. Properti. untuk menghasilkan omzet tahunan.

Dari sini dapat disimpulkan bahwa rasio perputaran rata-rata aset perusahaan sebelum akuisisi adalah 1,43 kali, yang berarti aset yang diinvestasikan dalam total saldo hanya diputar 1,43 kali setahun untuk menghasilkan penjualan. Meskipun pada tahun 2013-2015 rata-rata jumlah dana pasca akuisisi yang dibalikkan, total aset yang dibalikkan hanya 1,47 kali per tahun untuk menghasilkan pendapatan.

KESIMPULAN

Menurut hasil penelitian dan pembahasan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi PT Kalbe Farma Tbk periode 2009-2015 dapat ditarik kesimpulan bahwa Jika melihat hasil dari rasio-rasio tersebut diharapkan dapat melihat hasil keuangan usaha selama beberapa periode. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah bisnis mengalami peningkatan atau penurunan sebelum akuisisi maupun setelah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan rasio likuiditas PT Kalbe Farma Tbk, terdapat penurunan rasio CR (*Current Ratio*) dan QR (*Quick Ratio*) sebelum dan sesudah akuisisi. CR (*Current Ratio*) rata-rata perusahaan sebelum akuisisi adalah 3,75 dan setelah akuisisi adalah 3,34. QR (*Quick Ratio*) perusahaan turun menjadi 4,63 sebelum akuisisi dan menjadi 2,12 setelah akuisisi. Terjadi peningkatan rasio utang dan ekuitas sebelum dan sesudah akuisisi, setelah memperhitungkan rasio solvabilitas PT Kalbe Farma Tbk. Sebelum akuisisi, rasio rata-rata perusahaan adalah 29,48%, namun setelah akuisisi rata-rata DER (*debt to equity*) turun menjadi 28,58%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan ekuitas untuk melunasi hutang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan periode sebelum akuisisi.

Berdasarkan hasil perhitungan rasio profitabilitas PT Kalbe Farma Tbk, ROA (*return on assets*) dan ROE (*return on equity*) mengalami penurunan sebelum akuisisi. aset) dengan rata-rata 17,90%, namun setelah akuisisi rasio rata-rata menurun menjadi 16,50%. Tingkat pendapatan terhadap total aset perusahaan lebih tinggi sebelum akuisisi. ROE (*return on equity*) perusahaan meningkat sebesar 23,72%, turun sebelum akuisisi dan setelah akuisisi sebesar 21,30%. Keuntungan perusahaan dari

investasi yang lebih tinggi setelah akuisisi. Berdasarkan hasil rasio aktivitas PT Kalbe Farma Tbk, rata-rata TATO (*Total Asset Turnover*) mengalami penurunan. Sebelum akuisisi, rata-rata *Total Asset Turnover* (TATO) perusahaan adalah 1,43 kali, dan setelah akuisisi rata-rata perusahaan menurun menjadi 1,47 kali. Sejak saat itu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total aset menjadi lebih tinggi dibandingkan sebelum akuisisi. Dalam melakukan uji statistik uji t sampel berpasangan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi PT Kalbe Farma Tbk, diketahui bahwa pada CR, QR, DER, ROA, ROE Dengan demikian kinerja perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang besar, karena dalam waktu penelitian yang singkat tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan tujuan akuisisi terjadi dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz, R. R., & Santoso, B. H. (2021). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Semen Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(10). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4371>
- Bakhtiar, S. A. (2020). Analisis rasio solvabilitas dan profitabilitas untuk mengukur kinerja Keuangan Pada PT. Mayora Indah Tbk. *Brand Jurnal Ilmiah Manajemen Pemasaran*, 2(2), 195–206. <https://www.ejournals.umma.ac.id/index.php/brand/article/view/837>
- Bararah, I. (2020). Pengelolaan sarana dan prasarana pendidikan dalam meningkatkan kualitas pembelajaran. *Jurnal Mudarrisuna: Media Kajian Pendidikan Agama Islam*, 10(2), 351–370. <https://doi.org/10.22373/jm.v10i2.7842>
- Bismala, L. (2016). Model manajemen Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) untuk meningkatkan efektivitas usaha kecil menengah. *Jurnal Entrepreneur Dan Entrepreneurship*, 5(1), 19–26. <https://doi.org/10.37715/jee.v5i1.383>
- Dewi, P. Y. K., & Suryantini, N. P. S. (2018). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), 2323–2352.
- Finansia, L. (2017). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 6(1), 43–54. <https://journal.student.uny.ac.id/index.php/jmbi/article/view/10008>
- Pioh, H. T., Tommy, P., & Sepang, J. (2018). Pengaruh debt to equity ratio, earning per share dan return on asset terhadap nilai perusahaan sub sector food and beverages di bursa efek indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4). <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21215>
- Pratiwi, P. R., & Sedana, I. B. P. (2017). *Analisis kinerja keuangan perusahaan multinasional sebelum dan sesudah akuisisi (Studi perusahaan multinasional pengakuisisi di BEI) (Thesis)*. Udayana University.
- Pratiya, M. A. M., Susetyo, B., & Mubarak, A. (2018). Pengaruh stabilitas keuangan, target keuangan tingkat kinerja, rasio perputaran aset, keahlian keuangan komite audit, dan profitabilitas terhadap fraudulent financial statement. *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 10(1). <https://e-journal.upstegal.ac.id/index.php/per/article/view/1188>
- Rahayu, E. A., & Susilowibowo, J. (2014). Pengaruh perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 1444–1455. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/10363>
- Safitri, I. L. K. (2016). Pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus pada perusahaan Kalbe Farma Tbk periode 2007-2014). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.31289/jab.v2i2.252>
- Setia, R. (2022). Analisis kinerja keuangan PT Kimia Farma Tbk sebelum dan selama pandemi covid-19. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 8(2). <http://journal.uyr.ac.id/index.php/JAB/article/view/532>

Siregar, B. (2016). Memaksimalkan citra perusahaan melalui implementasi corporate social responsibility. *At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Islam*, 2(1), 27–41. <https://doi.org/10.24952/at-tijarah.v2i1.786>

Sugiyono. (2017). *Metode penelitian bisnis*. Alfabeta.

Susanti, R. (2022). *Analisis kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah akuisisi (Thesis)*. Universitas Putra Bangsa. <http://eprints.universitaspurabangsa.ac.id/id/eprint/1077/>