
Analisis Company Financial Performance Before and After Acquisition (Study on Go Public Coal Mining Industry in Indonesia)

Sri Anggeny Marta Fiona
Arlin Ferlina Mochamad
Trenggana

Universitas Telkom
Universitas Telkom

Dalam satu dekade terakhir perkembangan harga batubara terus mengalami fluktuasi, sehingga berdampak buruk bagi para pelaku bisnis, diantaranya terganggunya kinerja keuangan dan operasional perusahaan, terjadi PHK besar-besaran, hingga menurunnya harga saham batubara. Melihat dampak buruk yang terjadi, beberapa perusahaan melakukan akuisisi atau pengambil alihan kepemilikan perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah melihat bagaimana perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan *Du Pont System*, yang mencakup perhitungan *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Total Assets Turn Over (TATO)*, dan *Financial Leverage Multiplier (FLM)*.

Penelitian dilakukan menggunakan metode deskriptif komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Objek penelitian adalah industri tambang batubara *go public* di Indonesia yang melakukan akuisisi di tahun 2016, dengan populasi 22 perusahaan dan pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu terdiri 2 perusahaan menggunakan analisis *Du Pont System* dalam pengolahan data sekunder.

Berdasarkan analisis yang dilakukan, meski kinerja keuangan sesudah akuisisi secara keseluruhan mengalami peningkatan, merujuk hasil uji *paired sampel t-test* memperlihatkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan, karena hasil uji test memperlihatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima.

PENDAHULUAN

Dalam satu dekade terakhir perkembangan harga batubara terus mengalami fluktuasi. Sehingga berdampak buruk bagi para pelaku bisnis. Berbagai dampak yang terjadi diantaranya ialah terganggunya kinerja keuangan dan operasional perusahaan, turunnya nilai ekspor batubara, terjadi PHK besar-besaran, hingga menurunnya harga saham batubara. Melihat dampak buruk yang terjadi, beberapa perusahaan melakukan upaya dalam menyelamatkan industri tambang batubara agar tetap terus berjalan. Salah satu upaya yang dilakukan ialah dengan melakukan akuisisi.

Akuisisi merupakan pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalihan atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Serfiyani dkk, 2017). Tindakan melakukan akuisisi dianggap sebagai solusi terbaik karena dinilai lebih minim risiko dan juga lebih minim biaya bagi sebuah perusahaan (Kamaludin, 2010:131) dalam Hapsari (2016). Di tahun 2016 sendiri, kondisi perekonomian yang lesu berakibat pada maraknya konsolidasi bisnis baik merger maupun akuisisi. Bahkan nilai transaksi merger dan akuisisi di Indonesia di tahun 2016 mengalahkan rekor nilai merger dan akuisisi tahun 2013 yang sekitar US\$ 10 miliar.

Beberapa penelitian sebelumnya tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi dengan variabel operasional yang sama memperlihatkan hasil yang beragam. Diantaranya Long Hoang Pham (2014) menemukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Assets* dan *Net Profit Margin* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Neelam Rani dan Surendra (2013) menemukan terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Assets* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dalam melihat apakah tindakan sebuah akuisisi berhasil atau tidak, dapat dilakukan dengan analisis kinerja keuangan. Apabila posisi keuangan perusahaan pasca akuisisi lebih baik dari sebelum akuisisi maka perusahaan tersebut mengalami perubahan positif. Untuk menganalisis kinerja keuangan, dalam penelitian ini menggunakan *Du Pont System*.

Du Pont System adalah salah satu alat ukur yang dipakai untuk menganalisis laporan keuangan. Menurut Harahap (2013 : 334-335) dalam Nurahma (2016) *Du Pont System* menggunakan beberapa rasio keuangan yang merupakan kumpulan dari beberapa rasio diantaranya rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio solvabilitas. Dalam metode ini, analisis kinerja keuangan dilakukan dengan memecah atau menjabarkan ROE (*Return on Equity*) dan ROA (*Return on Assets*) ke dalam beberapa rasio penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan pokok dengan kekayaan atau aset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan dan adanya inkonsistensi pada penelitian-penelitian sebelumnya oleh sebab itu peneliti tertarik dalam melakukan penelitian dengan judul : **“Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Industri Tambang Batubara Go Public di Indonesia)”**. Dengan tujuan akhir memaparkan bagaimana kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi menggunakan *Du Pont System* hingga menjelaskan bagaimana perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada industri tambang batubara go public di Indonesia.

METODE

Tinjauan Pustaka

Akuisisi perusahaan secara sederhana dapat diartikan sebagai pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali. Dalam peristiwa akuisisi, perusahaan yang mengambil alih (pengakuisisi) tetap hidup sebagai badan hukum yang terpisah dengan perusahaan yang diambil alih (diakuisisi) (Serfiyani dkk, 2017).

Du Pont merupakan suatu analisis terstruktur dari laporan keuangan yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Keown et al (2005:86) dalam Hapsari (2016), menyatakan bahwa “analisis *Du Pont* merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan dan *return on equity*”. Gitman (2009:75) dalam Hapsari (2016), berpendapat tentang penggunaan *Du Pont*, yaitu: *Du Pont system* dilakukan dengan tujuan membedah laporan keuangan perusahaan dan untuk menilai kondisi keuangan. Menggabungkan laporan laba rugi dan neraca menjadi ukuran ringkas profitabilitas : *Return on Total Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan akan jadi lebih bermakna jika angka-angka tersebut saling dibandingkan, salah satunya dapat menggunakan rasio keuangan. Menurut Hery (2017:138) rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Beberapa rasio yang digunakan dalam penelitian ini ialah :

1. Return on Assets
2. Return on Equity
3. Net Profit Margin
4. Total Assets Turn Over
5. Financial Leverage Multiplier

Jenis Penelitian

Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian deskriptif komparatif menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan menggambarkan secara sistematis mengenai fakta-fakta yang ada serta menguji kebenaran dari suatu hipotesis dengan cara mengumpulkan data, mengolah, menganalisis, dan menginterpretasikan data dalam pengujian hipotesis secara statistic.

Populasi dalam penelitian ini adalah industri tambang batubara di Indonesia, dengan penentuan sampel yang merujuk pada kriteria yaitu perusahaan tambang batubara go public yang melakukan akuisisi di tahun 2016. Berdasarkan kriteria tersebut, dari penelusuran yang dilakukan peneliti dari berbagai sumber didapatkan dua perusahaan tambang batubara yang memenuhi kriteria yakni PT Adaro Energy Tbk. yang mengakuisisi BHP Billiton di PT Indo Met Coal (IMC) serta PT Golden Energy Mines Tbk yang mengakuisisi PT. Era Mitra Selaras pada tahun 2016 silam.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi kepustakaan, dengan menggunakan data sekunder :

1. Data yang berkaitan dengan Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Total Assets Turn Over, dan Financial Leverage Multiplier yang didapat dari laporan keuangan tahunan PT. Adaro Energy Tbk. tahun 2014-2018 dan laporan keuangan tahunan PT. Golden Energy Mines Tbk. tahun 2014-2018.
2. Buku serta teori-toeri terkait dari beberapa orang ahli.
3. Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini, dapat berbentuk jurnal, skripsi, maupun artikel

Teknik analisis data yang digunakan adalah *Du Pont System*, dengan metode analisis data menggunakan *Paired Sample T-test*. Sebelum dilakukan uji perbedaan dua nilai rata-rata, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas untuk melihat apakah data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak, dimana kedua buah pengujian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi program SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kinerja Keuangan Industri Tambang Batubara Sebelum Akuisisi

Tahun	ROA	ROE	NPM	TATO	FLM
2014	3,15	4,97	1,31767	0,920345	1,620825
2015	1,525	2,66	0,32313	0,703525	1,67546

Table 1. Kinerja Keuangan Industri Tambang Batubara periode 2014-2015

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa secara keseluruhan kinerja keuangan di tahun 2015 mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, meski ada satu buah rasio yaitu FLM yang juga mengalami peningkatan. Dari kelima rasio yang diteliti, ROA, ROE dan NPM berada dibawah rata-rata sampel (357892,4), yang berarti kinerja keuangan sebelum akuisisi dinilai kurang baik dan kurang efisien. Sementara untuk TATO dan FLM yang berada diatas rata-rata sampel, berarti kinerja keuangan sebelum akuisisi dinilai baik dan efisien.

Kinerja Keuangan Industri Tambang Batubara Sesudah Akuisisi

Tahun	ROA	ROE	NPM	TATO	FLM
2017	14,035	26,93	7,99226	0,882285	1,842875
2018	10,565	21,46	4,875885	1,001705	1,61277

Table 2. Kinerja Keuangan Industri Tambang Batubara periode 2017-2018

Merujuk pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa secara keseluruhan kinerja keuangan di tahun 2018 mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, meski ada satu buah rasio yaitu TATO yang juga mengalami peningkatan. Dari kelima rasio yang diteliti, ROA, ROE dan TATO berada dibawah rata-rata sampel (959269,2), yang berarti kinerja keuangan sesudah akuisisi dinilai kurang baik dan kurang efisien. Sementara untuk NPM dan FLM yang berada diatas rata-rata sampel, berarti kinerja keuangan sesudah akuisisi dinilai baik dan efisien

Perbandingan Kinerja Keuangan Industri Tambang Batubara Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Variabel	Nilai t	Nilai Signifikansi
ROA	-0,478	0,716
ROE	-0,795	0,572
NPM	-0,996	0,501
TATO	-1,092	0,472
FLM	-0,003	0,998

Table 3. Hasil Paired Sampel T-test

Meski kinerja keuangan sesudah akuisisi secara keseluruhan memperlihatkan adanya peningkatan, namun berdasarkan hasil uji *paired sampel t-test* diketahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi tidak memperlihatkan hasil yang signifikan karena nilai signifikansi masing-masing rasio yang lebih besar dari 0,05 sehingga H0 diterima. Hal ini berarti kemampuan industri tambang batubara dalam meningkatkan kinerja keuangan pasca dilakukannya akuisisi belum signifikan dan dinilai masih kurang baik dan kurang efisien.

Beberapa penelitian terdahulu dengan menggunakan variabel operasional yang sama memperlihatkan hasil yang serupa, bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan, diantaranya Putu Yulia dkk (2018), Satrya Darma dkk (2016) serta Ira Aprilita dkk (2015).

Hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi menjelaskan bahwa motif perusahaan dalam melakukan strategi

akuisisi bukanlah motif ekonomi melainkan non ekonomi. Menurut Aulina (2012) dalam Dewi (2018) motif-motif non ekonomi yang mendasari kegiatan akuisisi antara lain seperti kurangnya keterampilan manajemen perusahaan yang akan diakuisisi, atau karena keinginan untuk menjadi kelompok perusahaan yang besar.

Selain itu, penyebab lainnya adalah periode penelitian yang hanya melihat perubahan kinerja keuangan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah, sementara manfaat ekonomis dari akuisisi tidak hanya dapat dilihat dalam jangka waktu pendek melainkan dibutuhkan waktu jangka panjang untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga tercapai sinergi dengan perusahaan yang diakuisisi

KESIMPULAN

Berdasarkan metode analisis *du pont*, kinerja keuangan industri tambang batubara sebelum melakukan akuisisi adalah sebagai berikut, ROA dengan rata-rata 2,3375, ROE dengan rata-rata 3,815, NPM dengan rata-rata 0,8204, TATO dengan rata-rata 0,1194 serta FLM dengan rata-rata 1,648145. Sedangkan kinerja keuangan industri tambang batubara sesudah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut, ROA meningkat dengan rata-rata 12,305, ROE meningkat dengan rata-rata 24,2, NPM meningkat dengan rata-rata 6,434075, TATO meningkat dengan rata-rata 0,942 serta FLM yang juga meningkat dengan rata-rata 1,727825. Merujuk pada hasil analisis yang dilakukan, meski kinerja keuangan sesudah akuisisi secara keseluruhan mengalami peningkatan, namun merujuk pada hasil *uji paired sampel t-test* memperlihatkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan, hal ini karena hasil uji test memperlihatkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terimakasih tiada tara kepada Allah swt. yang selalu memberikan kekuatan dalam penyelesaian penelitian ini dan telah meridhoi penyelesaian penelitian ini. Teruntuk mama, papa, abang, ajo dan kakak yang selalu mendoakan serta memberi support juga mempercayai bahwa apapun yang terjadi peneliti dapat segera menyelesaikan penelitian ini dengan baik. Kepada dosen pembimbing Ibu Arlin Ferlina Mochamad Trenggana yang selalu membimbing juga menyemangati serta memberikan pencerahan dalam kendala-kendala yang dihadapi selama penelitian. Lalu kepada Nurhayana Thoybah, selaku sahabat yang mendoakan dan senantiasa menjadi tempat bercerita serta selalu mengingatkan agar tetap semangat.

References