

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PT. ANEKA TAMBANG, TBK, PERIODE 2009-2013

Ketut Ariasna, Ade Marcellia

ABSTRAK

Untuk dapat menganalisa mengenai investasi yang akan dilakukannya manajer perusahaan memerlukan berbagai informasi mengenai kondisi perusahaan baik secara finansial, maupun aspek lainnya. Informasi yang relevan mengenai kondisi pasar juga diperlukan untuk mengetahui posisi perusahaan. Informasi tersebut dapat membantu manajer untuk mengetahui langkah-langkah yang diperlukan oleh perusahaan terkait rencana investasinya, membantu dalam pengambilan keputusan jangka pendek maupun jangka panjang dimana pengambilan keputusan ini dapat mempengaruhi kondisi perusahaan saat ini maupun dimasa yang akan datang. Dengan perencanaan investasi, perencanaan keuangan yang terkonsep dengan baik, dan pengambilan keputusan yang tepat memungkinkan perusahaan dapat mencapai tujuan investasinya atau bahkan memungkinkan perusahaan memperluas jaringan usahanya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk dan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pelaksanaan akuisisi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode campuran atau kualitatif dan kuantitatif. Hasil yang didapat dalam penelitian ini adalah Berdasarkan hasil uji t sampel berpasangan dapat dilihat bahwa 16 rasio, yaitu ternyata tidak mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Tidak adanya perbedaan secara signifikan berarti tidak mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan dari perhitungan debt to total asset ratio ternyata mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi, yang berarti mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata kunci : Kinerja keuangan, akuisisi

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan di bidang ekonomi yang semakin cepat dan dinamis menyebabkan setiap negara dituntut untuk semakin maju dan berkembang. Perusahaan sebagai salah satu penopang perekonomian suatu negara, diharapkan lebih tanggap terhadap perubahan sehingga mampu bersaing dalam menjalankan bisnisnya. Perusahaan yang ingin tetap bertahan dan bersaing, harus mampu mengelola aset perusahaannya dengan baik sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang baik yaitu keuntungan yang dapat menyejahterakan para pemilik saham, serta para karyawannya.

Setiap perusahaan mempunyai rencana investasi baik rencana investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Perencanaan investasi jangka panjang memerlukan beberapa pertimbangan yang berhubungan dengan berbagai aspek yang ada di perusahaan. Sebelum pengambilan keputusan untuk investasi jangka panjang, manajer perusahaan juga perlu mengetahui kondisi perusahaan, baik kondisi finansial, maupun aspek lainnya. Manajer perusahaan juga diharapkan bisa menganalisa keuntungan dan resiko dari investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Untuk dapat menganalisa mengenai investasi yang akan dilakukannya manajer perusahaan memerlukan berbagai informasi mengenai kondisi perusahaan baik secara finansial, maupun aspek lainnya. Informasi yang relevan mengenai kondisi pasar juga diperlukan untuk mengetahui posisi perusahaan. Informasi tersebut dapat membantu manajer untuk mengetahui langkah-langkah yang diperlukan oleh perusahaan terkait rencana investasinya, membantu dalam pengambilan keputusan jangka pendek maupun jangka panjang dimana pengambilan keputusan ini

dapat mempengaruhi kondisi perusahaan saat ini maupun dimasa yang akan datang. Dengan perencanaan investasi, perencanaan keuangan yang terkonsep dengan baik, dan pengambilan keputusan yang tepat memungkinkan perusahaan dapat mencapai tujuan investasinya atau bahkan memungkinkan perusahaan memperluas jaringan usahanya.

Ada beberapa tujuan investasi jangka panjang perusahaan, salah satunya adalah investasi yang memudahkan perusahaan untuk memperoleh bahan produksi demi kelangsungan produksi perusahaan sehingga perusahaan tidak lagi tergantung terhadap pihak lain, dan tentunya tujuan investasi tersebut pada akhirnya memberikan keuntungan yang signifikan bagi perusahaan. Ada beberapa alternatif investasi yang bisa dilakukan oleh suatu perusahaan, untuk mencapai tujuan investasi tersebut. salah satu alternatif investasi yang bisa dilakukan adalah melakukan akuisisi dengan membeli sebagian atau seluruh saham perusahaan target (afiliasi). Dan sebuah rencana akuisisi yang baik memungkinkan perusahaan tersebut mencapai laba investasi yang diinginkan sesuai dengan tujuan akuisisi yang direncanakan sebelumnya, baik itu tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan akuisisi terhadap perusahaan lain, tidak hanya pertimbangan mengenai kelangsungan perusahaannya, keputusan manajemen juga harus mempertimbangkan rencana maupun strategi apa saja yang dibutuhkan untuk kelangsungan kedua perusahaan. Pengendalian atas perusahaan yang diakuisisi memberikan kesempatan untuk manajemen perusahaan dalam pengelolaan aset perusahaan yang lebih baik. Perusahaan diharapkan mampu memilih strategi-strategi alternatif yang tepat yang bisa memberikan keuntungan

bagi kedua perusahaan. Analisa mengenai kinerja keuangan perusahaan target memang diperlukan bagi manajemen untuk pengambilan keputusan pada saat akan melakukan akuisisi. Dan penilaian kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi membantu perusahaan menilai tepat atau tidaknya pengambilan keputusan akuisisi tersebut, sehingga selanjutnya bisa membantu manajemen dalam memilih strategi yang tepat bagi perusahaan di masa yang akan datang.

Pada tahun tahun 2011, PT. Aneka Tambang, Tbk secara resmi mengakuisisi PT. Dwimitra Enggang Khatulistiwa, pengambilalihan saham PT. Dwimitra Enggang Khatulistiwa dimungkinkan untuk memudahkan PT. Aneka Tambang, Tbk dalam ketersediaan cadangan bijih bauksit untuk rencana pendirian pabrik alumunia, sehingga dapat menunjang kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada PT. Aneka Tambang, Tbk dengan cara mengevaluasi mengenai kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum akuisisi yaitu tahun 2009-2010 dengan kinerja keuangan sesudah pelaksanaan akuisisi yaitu selama periode 2012-2013, yang tujuan agar dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk apakah kinerjanya lebih baik setelah pelaksanaan akuisisi tersebut, apabila dibandingkan dengan sebelum pelaksanaan akuisisi. Tujuan penelitian untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk dan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pelaksanaan akuisisi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kualitatif, yang bersifat deskriptif karena merupakan penelitian

terhadap masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari obyek penelitian. Dan berdasarkan permasalahan dalam penelitian ini, data yang sekunder yang diperlukan adalah Laporan keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk yang terdiri dari Neraca dan Laporan Laba Rugi Periode 2009-2013 yang diperoleh dari www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Studi Pendahuluan

Studi ini menitikberatkan pada pencarian atau pengumpulan masalah yang akan dibahas serta alternatif pemecahannya.

Studi Kepustakaan

Studi ini dilakukan untuk mendapatkan literatur-literatur yang diperlukan sebagai landasan teori.

2. Studi Lapangan

Studi ini dilakukan untuk mencari data sekunder. Semua data yang dibutuhkan untuk keperluan analisis diambil dengan teknik dokumentasi, yang kemudian diseleksi dan ditabulasikan sesuai dengan rencana analisis.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat didefinisikan sebagai berikut:

Analisa rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan.

Ada beberapa rasio yang digunakan antara lain :

1. Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, yaitu :

a. Rasio lancar (*current ratio*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis)

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

b. Rasio cepat (*quick ratio*) yaitu digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar diluar persediaan.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. Cash Ratio

Ratio ini mengukur kemampuan kas dan surat berharga menutup hutang lancar.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d. Rasio Modal Kerja neto dengan Total Aktiva

Aktiva lancar adalah aktiva yang diharapkan berubah menjadi

kas dalam jangka waktu singkat (biasanya kurang dari satu tahun). Sedangkan kewajiban lancar menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat (biasanya juga kurang dari satu tahun).

Sedangkan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{NWC} - \text{TA} = \frac{\text{Modal Kerja Neto}}{\text{Aktiva Total}}$$

2. Rasio Aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri. Ada tiga rasio yang digunakan, yaitu :

a. Perputaran persediaan (*inventory Turnover*)

Perputaran persediaan menandakan likuiditas relatif persediaan yang diukur dengan berapa kali penggantian persediaan perusahaan selama tahun tersebut.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

$$\text{Jumlah hari Persediaan} = \frac{\text{Jumlah hari per tahun}}{\text{Perputaran persediaan}}$$

Inventory Turnover yang makin tinggi itu berarti makin efisien, tetapi perputaran yang terlalu tinggi juga tidak baik. Untuk itu perlu ditentukan keseimbangan

b. Rasio perputaran piutang (*receivable turnover ratio*), mengukur perbandingan penjualan

perusahaan dan besarnya piutang yang belum ditagih.

$$\text{Rasio Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Jumlah hari piutang} = \frac{\text{jumlah hari per tahun}}{\text{Perputaran piutang}}$$

- c. Perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover*) menunjukkan sejauhmana efektifitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasio berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetapnya.

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- d. Rasio tingkat perputaran total aktiva (*total asset turnover*) yaitu menunjukkan efektifitas penggunaan total aktiva.
3. Rasio Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi.

- a. Rasio kewajiban terhadap total aktiva (*debt to total asset*), yaitu rasio yang menunjukkan sejauhmana hutang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*)

$$\text{Debt To Total Asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

- b. Rasio kewajiban terhadap modal (*debt to equity ratio*), yaitu

rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua total kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal sendiri}}$$

4. Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.

- a. Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*) yaitu mencerminkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba setelah harga pokok penjualan, beban operasi atau usaha, beban lain-lainnya dan pajak.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

- b. *Return on Asset* yaitu mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur aktiva-aktiva seoptimal mungkin sehingga dicapai laba bersih yang diinginkan.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

- c. *Return on Equity* yaitu mencerminkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

5. Rasio Penilaian atau Rasio nilai pasar (*market value ratios*), menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku.

a. *Earning Per Share* (EPS) adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa. EPS hanya dihitung untuk saham biasa.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih} - \text{dividen saham istimewa}}{(\text{Rata - rata}) \text{ tertimbang jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

b. *Price-Earning Ratio* (PER). Ratio ini membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan). Rasio ini dihitung dengan:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Analisis trend adalah membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari waktu ke waktu.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan disajikan pada laporan keuangan yang disebut laporan laba rugi. Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran lainnya, misal *return on investment* atau *earning per share*. Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih ini adalah penghasilan (*income*) dan beban (*expense*). Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan,

analisis keuangan memerlukan beberapa tolok ukur. Tolok ukur yang sering digunakan adalah rasio atau indeks, yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya. Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan bagi para analis yang ahli dan berpengalaman dibandingkan analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan sendiri-sendiri yang tidak berbentuk rasio.

Teknis Analisis

Teknik analisis data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang bersifat angka. Setelah data yang diperlukan telah terkumpul, selanjutnya melakukan perhitungan terhadap variabel-variabel yang diperlukan untuk analisa kinerja keuangan.

Analisis Laporan Keuangan dengan menggunakan teknik analisa rasio keuangan, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

a. Rasio lancar (*current ratio*)

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio cepat (*quick ratio*)

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. Cash Ratio

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d. Rasio Modal Kerja neto dengan Total Aktiva

$$\text{NWC} - \text{TA} = \frac{\text{Modal Kerja Neto}}{\text{Aktiva Total}}$$

2. Rasio aktivitas

- a. Perputaran persediaan (*inventory Turnover*)

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

- b. Perputaran Piutang (*Receivable turnover*)

$$\text{Rasio Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Jumlah hari piutang} = \frac{\text{jumlah hari per tahun}}{\text{Perputaran piutang}}$$

- c. Perputaran Aktiva Tetap (*fixed asset turnover*)

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

- d. Rasio tingkat perputaran total aktiva (*total asset turnover*)

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Rasio Solvabilitas

- a. Rasio kewajiban terhadap total aktiva (*debt to total asset*),

$$\text{Debt To Total Asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

- b. Rasio kewajiban terhadap modal (*debt to equity ratio*)

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal sendiri}}$$

4. Rasio Profitabilitas

- a. Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

- b. Return on Asset.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

- c. Return on Equity

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

5. Rasio Penilaian atau Rasio Nilai Pasar

- a. *Earning Per Share* (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih} - \text{dividen saham istimewa}}{(\text{Rata - rata}) \text{ tertimbang jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

- b. *Price-Earning Ratio* (PER)

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Mengevaluasi atau menilai kinerja keuangan sebelum dan setelah pelaksanaan akuisisi pada PT. Aneka Tambang, Tbk. Melakukan analisa trend terhadap masing-masing perhitungan rasio keuangan. Uji Beda Dua Rata – Rata Berpasangan

Sebelum uji beda ini dilakukan, masing-masing rasio yaitu rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas dan rasio penilaian (nilai pasar) dihitung rata-ratanya baik sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi, kemudian dibandingkan untuk mengetahui perbedaannya. Adapun langkah-langkah uji beda dua rata-rata berpasangan yang dimaksud adalah :

1. Rumusan hipotesis

$H_0 : \bar{X}_1 = \bar{X}_2$ artinya tidak ada beda yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi

$H_1 : \bar{X}_1 \neq \bar{X}_2$ artinya ada beda yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi

2. Kriteria Pengujian

- a. Apabila $-t(\alpha / 2 ; n - 1) \leq t \leq t(\alpha / 2 ; n - 1)$ maka H_0 diterima yang berarti bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

- b. Apabila $t > t(\alpha / 2 ; n - 1)$ atau $t < -t(\alpha / 2 ; n - 1)$ maka H_0 ditolak yang berarti bahwa ada perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Keterangan :

\bar{X}_1 = Rata-rata kinerja keuangan sebelum pelaksanaan akuisisi

\bar{X}_2 = Rata-rata kinerja keuangan sesudah pelaksanaan akuisisi

mengalami peningkatan *current ratio* di tahun 2011 yaitu kenaikan sebesar 51%, tetapi di tahun 2010, 2012 dan 2013 *current ratio* PT. Aneka Tambang mengalami penurunan hingga 74% yaitu di tahun 2013.

- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)
Berikut perhitungan *quick ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :

HASILANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

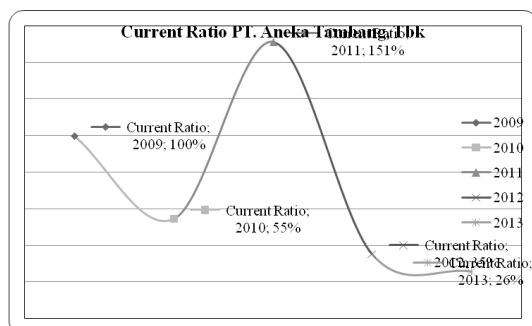
Analisis Rasio Keuangan

Berikut hasil perhitungan dari masing-masing rasio pada PT. Aneka Tambang, Tbk.

1. Rasio Likuiditas

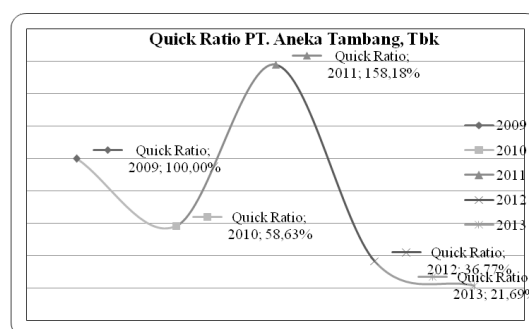
- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Berikut perhitungan *Current ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :



Gambar 4.1
Analisis Tren *Current Ratio*
PT. Aneka Tambang, Tbk

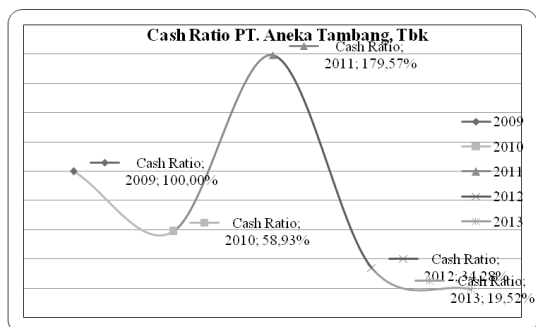
Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *current ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 perubahan *current ratio*-nya sangat berfluktuasi. Sempat



Gambar 4.2
Analisis Tren *Quick Ratio*
PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *quick ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 perubahan *quick ratio*-nya sangat berfluktuasi. Sempat mengalami peningkatan *quick ratio* di tahun 2011 yaitu kenaikan sebesar 58,18%, tetapi di tahun 2010, 2012 dan 2013 *current ratio* PT. Aneka Tambang mengalami penurunan hingga 78,31% yaitu di tahun 2013.

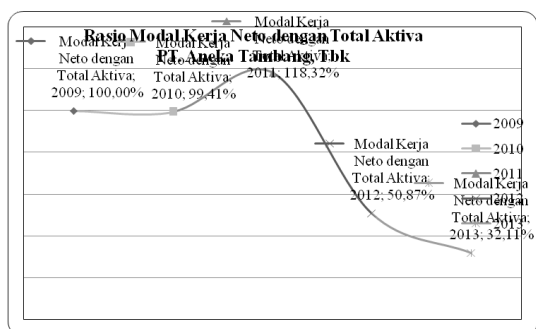
- c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)
Berikut perhitungan *cash ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :



Gambar 4.3
Analisis Tren Cash Ratio
PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *cash ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 perubahan *cash ratio*-nya sangat berfluktuasi. Sempat mengalami peningkatan *cash ratio* di tahun 2011 yaitu kenaikan sebesar 79,57%, tetapi di tahun 2010, 2012 dan 2013 *cash ratio* PT. Aneka Tambang mengalami penurunan hingga 80,48% yaitu di tahun 2013.

- d. Rasio Modal Kerja Neto dengan Total Aktiva
Berikut perhitungan rasio modal kerja neto dengan total aktiva PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :



Gambar 4.4
Analisis Tren Modal Kerja Neto dengan
Total Aktiva PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren modal kerja neto

dengan total aktiva PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 perubahan modal kerja neto dengan total aktiva sangat berfluktuasi. Sempat mengalami peningkatan modal kerja neto dengan total aktiva di tahun 2011 yaitu kenaikan sebesar 18,32%, tetapi di tahun 2010, 2012 dan 2013 modal kerja neto dengan total aktiva PT. Aneka Tambang mengalami penurunan hingga 67,89% yaitu di tahun 2013.

2. Rasio Aktivitas

- a. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)
Berikut perhitungan *inventory turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :

Tabel 4.5
Perhitungan Rasio Perputaran
Persediaan (*Inventory Turnover*)
PT. Aneka Tambang, Tbk
(Dalam Ribuan Rupiah)

Tahun	Harga Pokok Penjualan	Persediaan	<i>Inventory Turnover</i>	Rata-rata
2009	7.513.371.858	1.170.505.411	6,42	5,57
2010	5.807.220.162	1.229.283.112	4,72	
2011	7.318.735.238	1.687.897.283	4,34	4,89
2012	8.427.157.554	1.449.967.933	5,81	
2013	9.682.520.825	2.445.933.902	3,96	

Sumber : Data diolah oleh peneliti

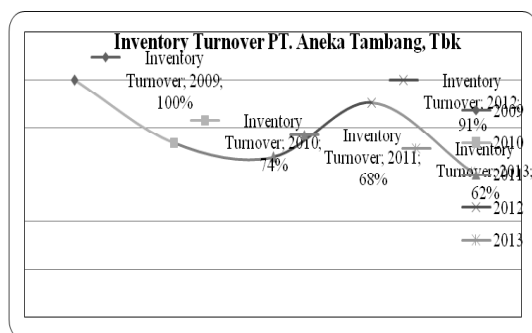
Tabel 4.6
Perhitungan Rata-rata Perputaran
Persediaan PT. Aneka Tambang, Tbk

Tahun	Rata-rata Perputaran Persediaan	Rata-rata
2009	57	67
2010	77	
2011	84	84
2012	63	78
2013	92	

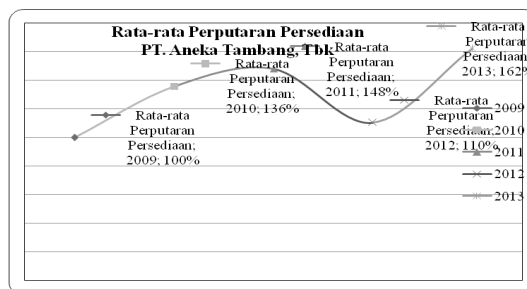
Sumber : Data diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa *inventory turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi berfluktuasi. Kinerja keuangan terbaik adalah pada tahun 2009 yaitu sebesar 6,42 kali dalam setahun dengan rata-rata persediaan berada digudang 57 hari dan kinerja keuangan terburuk adalah di tahun 2011 yaitu sebesar 4,34 kali dalam setahun dengan rata-rata persediaan berada digudang 84 hari. Sedangkan dilihat dari rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi, diketahui pula bahwa *inventory turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi mengalami penurunan dari 5,57 kali dalam setahun dengan rata-rata persediaan berada di gudang 67 hari menjadi 4,89 kali dalam setahun dengan rata-rata persediaan berada di gudang 78 hari.

Dan berikut analisis tren *inventory turnover* dan rata-rata perputaran persediaan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi:



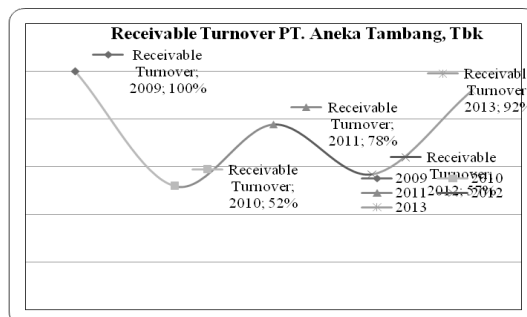
Gambar 4.5
Analisis Tren Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*) PT. Aneka Tambang, Tbk



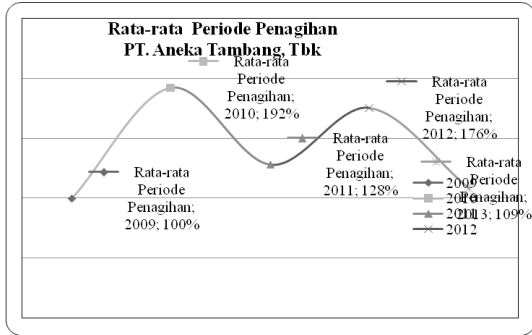
Gambar 4.6
Analisis Tren Rata-rata Perputaran Persediaan PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *inventory turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 selalu mengalami penurunan dimana penurunan *inventory turnover* tertinggi terjadi di tahun 2013 yaitu sebesar 38%. Berbeda halnya dengan rata-rata perputaran persediaan yang selalu mengalami peningkatan dimana peningkatan tertinggi terjadi di tahun 2013 yaitu sebesar 62%. Dapat disimpulkan bahwa nilai *inventory turnover* berbanding terbalik terhadap rata-rata perputaran persediaan.

- b. Rasio Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)
Berikut perhitungan *receivable turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :



Gambar 4.7
Analisis Tren Rasio Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*) PT. Aneka Tambang, Tbk

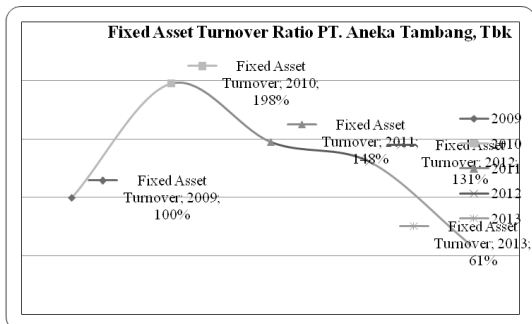


Gambar 4.8

Analisis Tren Rata-rata Periode Penagihan PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *receivable turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 selalu mengalami penurunan dimana penurunan *receivable turnover* tertinggi terjadi di tahun 2010 yaitu sebesar 48%. Berbeda halnya dengan rata-rata periode penagihan yang selalu mengalami peningkatan dimana peningkatan tertinggi terjadi di tahun 2010 yaitu sebesar 92%. Dapat disimpulkan bahwa nilai *receivable turnover* berbanding terbalik terhadap rata-rata periode penagihan.

- c. Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*)
Berikut perhitungan *fixed asset turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :

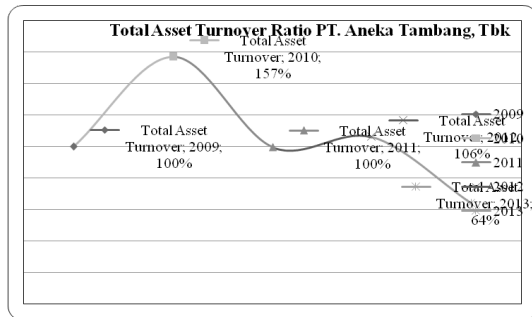


Gambar 4.9

Analisis Tren Rasio Tingkat Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*) PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *fixed asset turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2012 selalu mengalami peningkatan dimana peningkatan tertinggi terjadi di tahun 2010 yaitu sebesar 98%, tetapi di tahun 2013 terjadi penurunan hingga sebesar 39%.

- d. Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turnover*)
Berikut perhitungan *total asset turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi
Dan berikut analisis tren *total asset turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :

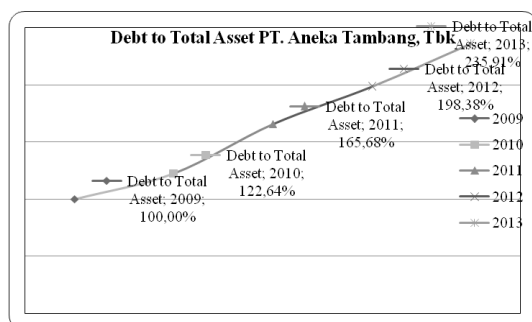


Gambar 4.10

Analisis Tren Rasio Tingkat Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turnover*) PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *total asset turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2012 selalu mengalami peningkatan dimana peningkatan tertinggi terjadi di tahun 2010 yaitu sebesar 57%, tetapi di tahun 2013 terjadi penurunan hingga sebesar 36%.

- 3. Rasio Solvabilitas
 - a. Rasio Kewajiban terhadap Total Aktiva (*Debt to Total Asset*)
Berikut perhitungan *debt to total asset* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi

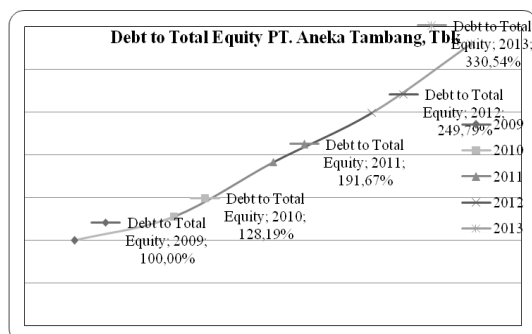


Gambar 4.11

Analisis Tren Rasio Kewajiban terhadap Total Aktiva (*Debt to Total Asset*) PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *debt to total asset* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 cenderung mengalami peningkatan bahkan hingga 135,91%.

- b. Rasio Kewajiban terhadap Modal (*Debt to Equity*)
Berikut perhitungan *debt to equity* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :



Gambar 4.12

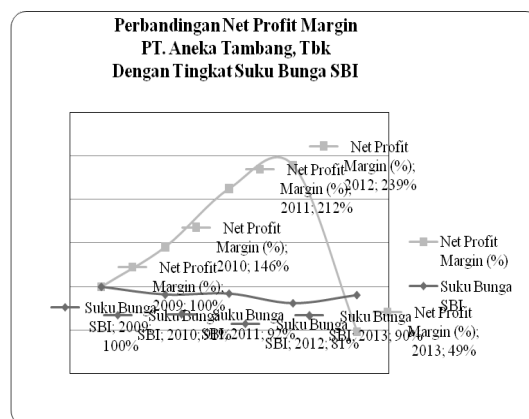
Analisis Tren Rasio Kewajiban terhadap Modal (*Debt to Equity*) PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *debt to equity* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 cenderung mengalami peningkatan bahkan hingga 230,54%.

4. Rasio Profitabilitas

- a. Rasio Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Berikut perhitungan *net profit margin* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi



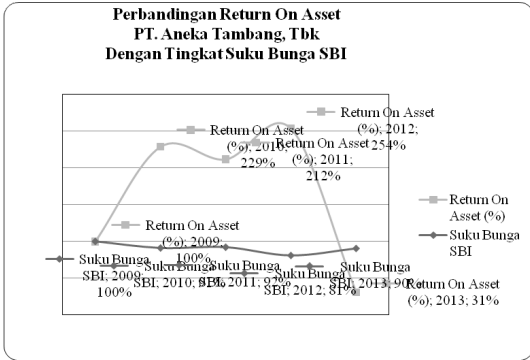
Gambar 4.13

Analisis Tren Rasio Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) PT. Aneka Tambang, Tbk dengan Tingkat Suku Bunga SBI

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *net profit margin* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2012 cenderung mengalami peningkatan hingga 139% tetapi di tahun 2013 mengalami penurunan hingga 51%. Berbeda halnya dengan suku bunga SBI yang cenderung mengalami penurunan yang stabil mulai tahun 2009 hingga tahun 2013, dimana penurunan tertinggi terjadi di tahun 2012 yaitu sebesar 19% .

- b. *Return On Asset*

Berikut perhitungan *return on asset* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :

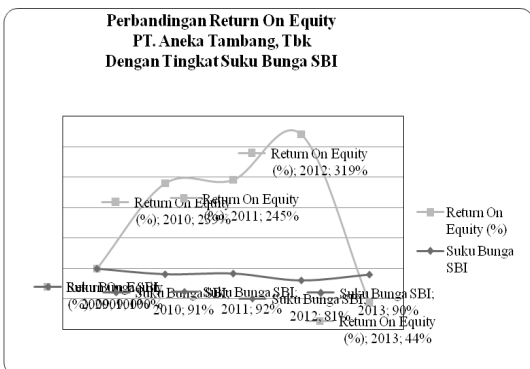


Gambar 4.14
Analisis Tren Return On Asset
PT. Aneka Tambang, Tbk dengan
Tingkat Suku Bunga SBI

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *return on asset* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2012 cenderung mengalami peningkatan hingga 154% tetapi di tahun 2013 mengalami penurunan hingga 69%. Berbeda halnya dengan suku bunga SBI yang cenderung mengalami penurunan yang stabil mulai tahun 2009 hingga tahun 2013, dimana penurunan tertinggi terjadi di tahun 2012 yaitu sebesar 19% .

c. *Return On Equity*

Berikut perhitungan *return on equity* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :



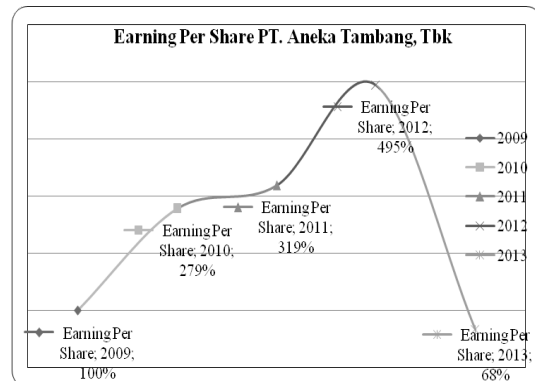
Gambar 4.15
Analisis Tren Return On Equity
PT. Aneka Tambang, Tbk dengan
Tingkat Suku Bunga SBI

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *return on equity* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2012 cenderung mengalami peningkatan hingga 219% tetapi di tahun 2013 mengalami penurunan hingga 56%. Berbeda halnya dengan suku bunga SBI yang cenderung mengalami penurunan yang stabil mulai tahun 2009 hingga tahun 2013, dimana penurunan tertinggi terjadi di tahun 2012 yaitu sebesar 19% .

5. Rasio Penilaian atau Rasio Nilai Pasar

a. *Earning Per Share (EPS)*

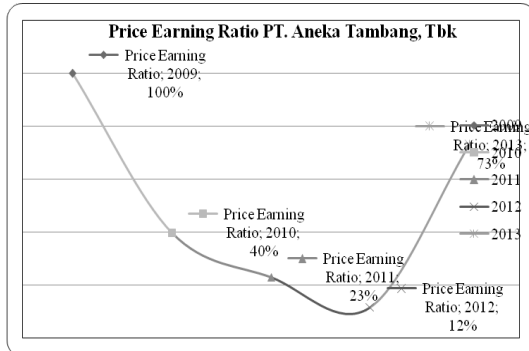
Berikut perhitungan *earning per share* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :



Gambar 4.16
Analisis Tren Earning Per Share
PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *earning per share* PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2012 cenderung mengalami peningkatan hingga 395% tetapi di tahun 2013 mengalami penurunan hingga 32%.

- b. *Price Earning Ratio* (PER)
Berikut perhitungan *price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi :



Gambar 4.17

Analisis Tren *Price Earning Ratio* (PER) PT. Aneka Tambang, Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tren *earning per share*

PT. Aneka Tambang, Tbk dari tahun 2009 hingga tahun 2013 cenderung mengalami penurunan, dan penurunan tertinggi terjadi di tahun 2012 yaitu sebesar 88%.

Dari tersebut diatas dapat diketahui tentang kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan setelah akuisisi, apakah mengalami peningkatan atau penurunan :

1. *Current ratio* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *current ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena dengan bertambahnya hutang lancar dari dua perusahaan

Tabel 4.21
Rekapitulasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi
PT. Aneka Tambang, Tbk

No.	Ratio	Sebelum Akuisisi	Sesudah Akuisisi	Keterangan
1	<i>Current Ratio</i>	549,62%	217,53%	Lebih Buruk
2	<i>Quick Ratio</i>	439,55%	161,98%	Lebih Buruk
3	<i>Cash Ratio</i>	294,85%	99,82%	Lebih Buruk
4	Modal Kerja Neto dengan Total Aktiva (NWC-TA)	45,80%	19,06%	Lebih Buruk
5	<i>Inventory Turnover</i>	5,57	4,89	Lebih Buruk
6	Rata-rata Perputaran Persediaan	67	78	Lebih Buruk
7	<i>Receivable Turnover</i>	8,09	7,93	Lebih Buruk
8	Rata-rata Periode Penagihan (ACP)	50	49	Lebih Baik
9	<i>Fixed Asset Turnover</i>	0,42	0,27	Lebih Buruk
10	<i>Total Asset Turnover</i>	0,11	0,07	Lebih Buruk
11	<i>Debt to Total Asset</i>	19,58%	38,19%	Lebih Buruk
12	<i>Debt To Equity</i>	24,48%	62,25%	Lebih Buruk
13	<i>Net Profit Margin</i>	89,39%	104,67%	Lebih Baik
14	<i>Return On Asset</i>	9,85%	8,53%	Lebih Buruk
15	<i>Return On Equity</i>	12,39%	13,26%	Lebih Baik
16	<i>Earning Per Share</i>	120,11	178,53	Lebih Baik
17	<i>Price Earning Ratio</i>	24,26	14,71	Lebih Buruk

- yang digabung maka semakin besar beban aset lancar untuk melakukan pelunasan.
2. *Quick ratio* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *quick ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena dengan bertambahnya hutang lancar dari dua perusahaan yang digabung maka semakin besar beban aset lancar di luar persediaan untuk melakukan pelunasan.
 3. *Cash ratio* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *cash ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena dengan bertambahnya hutang lancar dari dua perusahaan yang digabung tetapi jumlah kas yang dimiliki perusahaan menurun.
 4. Modal kerja neto dengan total aktiva menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan modal kerja neto dengan total aktiva PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena menurunnya modal kerja neto yang dimiliki perusahaan.
 5. *Inventory turnover* dan rata-rata perputaran persediaan menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *inventory turnover* dan rata-rata perputaran persediaan PT. Aneka Tambang, Tbk.
 6. *Receivable turnover* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Tetapi untuk periode penagihan mengalami peningkatan setelah akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi dari segi *receivable turnover* belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *receivable turnover*, sedangkan untuk rata-rata periode penagihan PT. Aneka Tambang, Tbk sudah dapat dirasakan manfaatnya dalam jangka pendek (dua tahun).
 7. *Fixed asset turnover* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *fixed asset turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena dengan dilakukannya akuisisi jumlah aktiva tetap perusahaan semakin meningkat.
 8. *Total asset turnover* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *total asset turnover* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena dengan dilakukannya akuisisi total aktiva perusahaan semakin meningkat.
 9. *Debt to total asset* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *debt to total asset* PT. Aneka Tambang, Tbk.

Karena dengan dilakukannya akuisisi beban hutang perusahaan semakin bertambah.

10. *Debt to equity* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *debt to equity* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena dengan dilakukannya akuisisi beban hutang perusahaan semakin bertambah
11. *Net profit margin* menunjukkan peningkatan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi sudah dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *net profit margin* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena dengan dilakukannya akuisisi beban laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan semakin meningkat.
12. *Return on asset* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *return on asset* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena mungkin pengelolaan asset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak kurang baik.
13. *Return on equity* menunjukkan peningkatan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi sudah dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *return on equity* PT. Aneka Tambang, Tbk. Karena mungkin pengelolaan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak cukup baik.
14. *Earning per share* menunjukkan peningkatan kinerja keuangan sesudah

dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi sudah dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *earning per share* PT. Aneka Tambang, Tbk.

15. *Price earning ratio* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (dua tahun) bagi peningkatan *price earning ratio* PT. Aneka Tambang, Tbk.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa dari 17 perhitungan rasio, ternyata 13 rasio menunjukkan bahwan kinerja keuangan sesudah akuisisi semakin menurun. Hal ini berarti tidak mendukung hipotesis yang dikemukakan bahwa kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk semakin baik setelah pelaksanaan akuisisi.

Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan

Dari hasil perhitungan rasio-rasio keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk yang telah dilakukan, maka dapat dilakukan uji beda sampel berpasangan untuk melihat signifikansi perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dengan kriteria keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika $p \text{ value} < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
2. Jika $p \text{ value} > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

Dan berikut analisis perbedaan masing-masing rasio setelah dilakukan uji beda sampel berpasangan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah pelaksanaan akuisisi :

Tabel 4.39
Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis PT. Aneka Tambang, Tbk

No.	Ratio	p value	Nilai Sig.	Penolakan / Penerimaan H	Keterangan
1	<i>Current Ratio</i>	0,05	0,233	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
2	<i>Quick Ratio</i>	0,05	0,163	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
3	<i>Cash Ratio</i>	0,05	0,156	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
4	Modal Kerja Neto dengan Total Aktiva (NWC-TA)	0,05	0,099	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
5	<i>Inventory Turnover</i>	0,05	0,069	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
6	Rata-rata Perputaran Persediaan	0,05	0,258	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
7	<i>Receivable Turnover</i>	0,05	0,978	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
8	Rata-rata Periode Penagihan (ACP)	0,05	0,965	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
9	<i>Fixed Asset Turnover</i>	0,05	0,644	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
10	<i>Total Asset Turnover</i>	0,05	0,579	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
11	<i>Debt to Total Asset</i>	0,05	0,045	Berhasil ditolak	Berbeda secara signifikan
12	<i>Debt To Equity</i>	0,05	0,094	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
13	<i>Net Profit Margin</i>	0,05	0,888	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
14	<i>Return On Asset</i>	0,05	0,921	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
15	<i>Return On Equity</i>	0,05	0,963	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
16	<i>Earning Per Share</i>	0,05	0,812	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan
17	<i>Price Earning Ratio</i>	0,05	0,729	Tidak berhasil ditolak	Tidak berbeda secara signifikan

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa dari 17 rasio yang di teliti, ternyata 16 rasio tidak mempunyai perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi, tetapi debt to total asset rasio mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi PT. Aneka Tambang, Tbk..

Dari perhitungan 16 rasio, yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*,

modal kerja neto dengan total aktiva, *inventory turnover*, rata-rata perputaran persediaan, *receivable turnover*, rata-rata periode penagihan, *fixed asset turnover*, *total aset turnover*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *eaning per share* dan *price earning ratio* ternyata tidak mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tidak adanya perbedaan secara signifikan berarti tidak mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan dari perhitungan *debt to total asset ratio* ternyata mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi, yang berarti mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari 17 rasio yang diteliti, ternyata 12 rasio menunjukkan penurunan sesudah akuisisi rasio-rasio tersebut adalah *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, modal kerja neto dengan total aktiva, *inventory turnover*, rata-rata perputaran persediaan, *receivable turnover*, *fixed asset turnover*, *total aset turnover*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *price earning ratio*. Adanya penurunan ini berarti secara umum akuisisi belum dapat meningkatkan kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk dalam jangka pendek, hal ini dibuktikan dengan hasil uji beda yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan 4 rasio menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi, rasio-rasio tersebut adalah rata-rata periode penagihan, *net profit margin*, *return on equity* dan *earning per share*. Namun hasil uji beda pada rasio-rasio tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi, hal ini memperlihatkan bahwa adanya peningkatan pada rata-rata periode penagihan, *net profit margin*, *return on equity* dan *earning per share* setelah akuisisi masih belum mampu menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan dari kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk. Sedangkan untuk perhitungan rasio *debt to total asset* dalam

penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan yang signifikan yang artinya bahwa kinerja perusahaan semakin menurun setelah dilakukannya akuisisi.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai perbedaan kinerja keuangan pada PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan analisa rasio keuangan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan perhitungan rasio, ternyata 13 rasio yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, modal kerja neto dengan total aktiva, *inventory turnover*, rata-rata perputaran persediaan, *receivable turnover*, *fixed asset turnover*, *total aset turnover*, *debt to total asset*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *price earning ratio* menunjukkan bahwa kinerja keuangan sesudah akuisisi semakin menurun. Hal ini berarti tidak mendukung hipotesis yang dikemukakan bahwa kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk semakin baik setelah pelaksanaan akuisisi.
2. Berdasarkan hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji t sampel berpasangan dapat dilihat bahwa 16 rasio, yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, modal kerja neto dengan total aktiva, *inventory turnover*, rata-rata perputaran persediaan, *receivable turnover*, rata-rata periode penagihan, *fixed asset turnover*, *total aset turnover*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *earning per share* dan *price earning ratio* ternyata tidak mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Tidak

adanya perbedaan secara signifikan berarti tidak mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan dari perhitungan *debt to total asset ratio* ternyata mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi, yang berarti mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan PT. Aneka Tambang, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dikemukakan maka saran-saran yang dapat dipertimbangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan yang akan melakukan investasi jangka panjang (seperti akuisisi) sebaiknya mempertimbangkan beberapa hal sebelum melakukan akuisisi agar memperoleh suatu akuisisi yang tepat, pastikan bahwa akuisisi tersebut memberikan keuntungan bagi perusahaan.
2. Bagi investor dapat mempertimbangkan hasil penilaian kinerja beberapa rasio keuangan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Dalam mengambil keputusan investor bisa menilai profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi manakah yang lebih baik, jika nilai rasio profitabilitas kurang baik setelah akuisisi, mungkin investor bisa menilai tren dari profitabilitas tersebut.
3. Dan bagi PT. Aneka Tambang, Tbk untuk dapat memperbaiki manajemen keuangannya yang mengalami

penurunan dalam kinerjanya setelah dilakukan akuisisi. Dari segi likuiditas meskipun mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi, tetapi nilai *current ratio* dan *quick ratio* masih di atas 100% jadi tingkat likuiditas perusahaan masih cukup untuk menutupi hutang lancarnya dari aset lancar, maupun aset lancar dikurangi persediaan, mungkin PT. Aneka Tambang, Tbk bisa memperbaiki pengelolaan kas-nya karena dalam hal nilai *cash ratio* tidak sampai 100% yang hal ini dapat mempengaruhi kreditor jangka pendek baik itu supplier yang berhubungan dengan operasional ataupun lembaga keuangan (bank) yang memberikan pinjaman dana.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, SriDwiAri. 2010. Manajemen Keuangan Lanjut. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta : Erlangga.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta : BPFE

- Iramani. 2012. *Modul Statistika 2*. Surabaya : STIE Perbanas
- Jusuf, Amir Abadi. 2004. *Akuntansi Keuangan Lanjutan di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Keown, Arthur J, Scott, Jr, David F, Martin, John D dan Petty, J. William. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jakarta : Salemba Empat.
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara Tanggal 4 Juni 2002.
- Martono dan Harjito, D. Agus. 2008. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta : EKONISIA.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen : Konsep, Manfaat, dan Rekayasa*. Edisi Kedua. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Munawir. S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketigabelas, Yogyakarta : Liberty Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang : Bayumedia Publishing.
- Moin, Abdul. 2003. *Merger, Akuisisi & Divestasi*. Yogyakarta : EKONISIA.
- Prastowo D, Dwi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Salim, Ubud. 2011. *Manajemen Keuangan Strategik*. Malang : Universitas Brawijaya Press
- Saragih, Ferdinand D, Manurung, Adler H dan Manurung, Jonni. 2005. *Dasar-dasar Keuangan Bisnis Teori dan Aplikasi*. Jakarta : PT. Gramedia
- Sawir, Agnes. 2005, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sundjaja, Ridwan S dan Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Kelima. Jakarta : Literata Lintas Media.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Penerbit : Erlangga.
- Suta, Ary I.P.G. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti.
- Pendapat Komisi Persaingan Usaha Nomor A11011 Tentang Pengambilalihan Saham Perusahaan PT. Dwimitra Enggang Khatulistiwa Oleh PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk Tanggal 9 Juni 2011 dengan Nomor Surat Penetapan 38/KPPU/Pen/VI/2011.
- Prihadi, Toto. 2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. Cetakan I. Jakarta : PPM
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. PT. Gelora Aksara Pratama.
- Yamit, Zulian. 2005. *Manajemen Keuangan Ringkasan Teori dan Penyelesaian Soal*. Yogyakarta : EKONISIA.