

ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA TBK SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PERIODE 2007-2011

Irwan Amdani Setiawan

Konsentrasi Manajemen Keuangan Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang

Abstrak

Perubahan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dapat dinilai melalui analisis terhadap laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Analisis rasio keuangan yang digunakan adalah rasio leverage (*Debt to Total Equity Ratio, Debt to Total Asset Ratio*), rasio likuiditas (*Net Working Capital to Total Assets, Current Ratio, Quick Ratio*), rasio efisiensi (*Asset Turnover Ratio, Inventory Turnover Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Return on Investment/ On Asset, Return on Equity*). Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan induk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi apabila ditinjau dari rasio leverage, rasio likuiditas, rasio efisiensi, dan rasio profitabilitas. Jenis penelitian yang dilakukan merupakan penelitian deskriptif dengan ruang lingkup studi kasus. Fokus penelitiannya adalah neraca konsolidasi dan laporan laba-rugi perusahaan periode 2007-2011. Penelitian dilakukan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs www.idx.co.id dan website resmi PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk di situs www.indocement.co.id. Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah dokumentasi. Instrumen penelitian yang dipakai adalah pedoman dokumentasi. Analisis Data yang digunakan adalah analisis deskriptif dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio leverage yang tersaji dalam (DAR) dan (DER) menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio efisiensi yang tersaji dalam (ATR1) menurun tipis, sedangkan (ATR2) dan (ITR) meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio profitabilitas yang tersaji dalam (ROI/ROA) dan (ROE) meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Beberapa hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk sesudah perusahaan melakukan akuisisi lebih baik daripada kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi. Rasio likuiditas yang tersaji dalam (NWCTA), (CR), (QR) meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. (CR) dan (QR) meningkat hingga melebihi batas likuid sehingga tidak efisien. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tidak lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Secara keseluruhan analisis rasio keuangan menyimpulkan keputusan perusahaan melakukan akuisisi pada tahun 2009 adalah tepat.

Kata Kunci : Rasio Keuangan, Kinerja Keuangan, dan Akuisisi

Abstract

Changes in the company's financial performance before and after an acquisition can be assessed through analysis of financial statements using financial ratios. Financial ratios analysis used are the leverage ratio (Debt to Total Equity Ratio, Debt to Total Assets Ratio), liquidity ratio (Net Working Capital to Total Assets, Current Ratio, Quick Ratio), the efficiency ratio (Asset Turnover Ratio, Inventory Turnover Ratio), and profitability ratios (Return on Investment / On Assets, Return on Equity). Purpose of this study was to determine the parent company's financial performance before and after an acquisition in terms of leverage ratios, liquidity ratios, efficiency ratios and profitability ratios. This type of research is a descriptive study conducted by the scope of the case study. The focus of his research is the consolidated balance sheet and the profit and losses of the period 2007-2011. The study was conducted through the official website the

Indonesia Stock Exchange (BEI) on the official website www.idx.co.id and the official website PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk on the official website www.indocement.co.id. Sources of data used in the study are secondary data. Data collection techniques used in this study is documentation. The research instrument used is the documentation guidelines. Analysis of data used is descriptive analysis using financial ratio analysis. Leverage ratios are presented in (DAR) and (DER) declined after the company make acquisitions. Efficiency ratios are presented in (ATR1) slightly decreased, while the (ATR2) and (ITR) rose after the company made acquisitions. Profitability ratios are presented in (ROI / ROA) and (ROE) rose after the company made acquisitions. Some of it shows that the performance of the financial statements PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk after acquiring better than the performance of the company prior to the acquisition. Liquidity ratios are presented in (NWCTA), (CR), (QR) increase after the company make acquisitions. (CR) and (QR) increased to exceed the liquid so inefficient. It shows that the performance of the financial statements PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk is no better performance after the acquisition. Overall financial ratio analysis concluded that the acquisition of the company's decision in 2009 was right.

Keywords: Financial Ratios, Financial Performance, and Acquisition

1. Pendahuluan

Pada era globalisasi seperti saat ini, persaingan dalam dunia usaha semakin ketat. Hal ini membuat setiap perusahaan melakukan strategi-strategi untuk bisa memenangkan persaingan yang ada, guna menjalankan terus usahanya atau mampu untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Salah satu strategi perusahaan untuk berkembang lebih besar tumbuh besar dan kuat dalam persaingan yaitu melalui perluasan usaha atau yang biasa disebut ekspansi usaha. Strategi akuisisi merupakan alternatif ekspansi usaha yang banyak dilakukan perusahaan-perusahaan pada era saat ini.

Alasan umum perusahaan melakukan akuisisi adalah proses yang lebih cepat daripada harus membangun unit usaha sendiri dari awal. Meskipun alasan tersebut benar, alasan yang paling mendasari sebenarnya adalah motif ekonomi. Menurut Setiawan (2004:266) "suatu perusahaan melakukan akuisisi bertujuan untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Keputusan Akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat tetapi akuisisi harus menjadikan dua ditambah dua menjadi lima". Sinergi atau nilai tambah maksudnya bahwa yaitu gabungan nilai antara perusahaan yang mengakuisisi dan yang diakuisisi harus lebih besar dari jumlah nilai kedua perusahaan tersebut.

Perbedaan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi adalah kinerja keuangan perusahaan yang meningkat atau menurun. Kinerja keuangan perusahaan yang meningkat akan menjadikan perusahaan berdaya saing tinggi. Sebaliknya kinerja keuangan perusahaan yang

menurun akan menjadikan perusahaan tidak mampu bersaing. Kinerja keuangan yang meningkat merupakan prestasi dari keputusan akuisisi yang dilakukan, dan sebaliknya jika kinerja keuangan menurun maka keputusan melakukan akuisisi adalah salah.

Kinerja keuangan perusahaan menjadi alat ukur bagi investor untuk menilai suatu perusahaan sehingga perusahaan akan menjaga kondisi keuangan dalam posisi yang aman. Perubahan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dapat dinilai melalui analisis terhadap laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Analisis rasio keuangan yang digunakan adalah rasio leverage (*Debt to Total Equity Ratio, Debt to Total Asset Ratio*), rasio likuiditas (*Net Working Capital to Total Assets, Current Ratio, Quick Ratio*), rasio efisiensi (*Asset Turnover Ratio, Inventory Turnover Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Return on Investment/ On Asset, Return on Equity*).

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan industri yang bergerak di bidang industri semen. Pertumbuhan industri semen dari tahun ke tahun semakin meningkat. Tercatat pertumbuhan industri semen mulai dari tahun 2007 sebesar 3,4 %, tahun 2008 sebesar 1,49 %, tahun 2009 sebesar -0,51 %, tahun 2010 sebesar 2,16 %, tahun 2011 sebesar 7,19 %, dan sepanjang enam bulan pertama tahun 2012 pertumbuhan industri tumbuh sebesar 6,13% atau naik dibandingkan pertumbuhan pada periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 5,9% (www.kemenperin.go.id).

PT. Indocement Tunggul Prakarsa merupakan salah satu perusahaan produsen semen terkemuka di Indonesia. Adapun PT. Indocement Tunggul Prakarsa menguasai 31 % pasar domestik. Laba bersih yang dibukukan PT. Indocement Tunggul Prakarsa meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2007 perusahaan mencatatkan laba bersih sebesar 980 Milyar, tahun 2008 sebesar 1.746 Milyar, tahun 2009 sebesar 2.747 Milyar, tahun 2010 sebesar 3.225 Milyar, dan tahun 2011 sebesar 3.602 Milyar. Pada tahun 2009 anak PT. Indocement Tunggul Prakarsa, PT Mandiri Sejahtera Sentra (MSS), meningkatkan kepemilikannya menjadi 100% atas tambang agregat di Purwakarta, Jawa Barat, dengan estimasi cadangan sekitar 95 juta ton. Akuisisi ini memungkinkan perusahaan menjadi pemimpin pasar untuk pasokan agregat dengan total cadangan sebesar 115 juta ton. Selain itu, melalui anak perusahaannya, PT. Dian Abadi Perkasa dan PT. Indomix Perkasa, PT. Indocement Tunggul Prakarsa menguasai 100 % saham PT. Bahana Indonor, sebuah perusahaan di bidang transportasi laut. Produk semen PT. Indocement Tunggul Prakarsa adalah semen dengan merek dagang "Tiga Roda".

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan induk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi apabila ditinjau dari rasio leverage, rasio likuiditas, rasio efisiensi, dan rasio profitabilitas.

2. Kajian Pustaka

Erwinawati (2003) melakukan penelitian mengenai penerapan analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian yang dilakukannya menunjukkan bahwa hanya ada satu rasio dari dua belas rasio yang digunakan adalah berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi yaitu *Current Ratio*. Sedangkan sebelas rasio lainnya yaitu *Quick Ratio*, *Leverage Ratio*, *Times Interest Earned*, *Inventory Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Total Asset Turnover*, *Gross Profit Margin*, *Net Operating Margin*, *Profit Margin*, *Return On Assets*, dan *Return On Common Stockholders' Equity* menunjukkan tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Hanifah (2010) melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi menggunakan analisis rasio keuangan. Hasil penelitian yang dilakukannya menunjukkan kinerja keuangan perusahaan

manufaktur yang diukur dengan *Quick Ratio*, *Current Ratio*, ROA, ROE, dan *Price Per Earning Ratio* mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Kinerja keuangan dalam lima aspek tersebut lebih baik ketika perusahaan belum melakukan akuisisi. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diukur dengan *Inventory Turnover* dan *Debt To Equity Ratio* mengalamisedikit peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Oleh karenanya, kegiatan akuisisi memberi dampak yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan jika diukur dari dua rasio tersebut meskipun dampak yang diberikan tidak signifikan.

Chrisky (2012) melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk sebelum dan sesudah akuisisi menggunakan analisis rasio keuangan. Hasil penelitian yang dilakukannya menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Quick Ratio*, *Current Ratio*, dan *Total Asset Turnover* mengalami penurunan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Debt To Total Asset Ratio*, *Debt To Total Equity Ratio*, ROI, dan ROE mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi.

Akuisisi merupakan kegiatan hukum usaha yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan dalam pengambil alihan saham ataupun *asset* baik seluruh atau sebagian dari suatu perseroan sehingga akan terjadi pengalihan pengendalian dari perseroan tersebut. "Akuisisi adalah suatu pengambilalihan kepemilikan dan kontrol manajemen oleh satu perusahaan terhadap perusahaan yang lain. Fuady (2008:3) menyatakan bahwa "Akuisisi adalah sederhana saja, yaitu setiap perbuatan hukum untuk mengambil alih seluruh atau sebagian besar saham dan/ atau aset dari perusahaan lain. Apabila yang diambil alih tersebut adalah saham, maka dengan akuisisi tersebut beralih pula pengendalian terhadap perusahaan target tersebut."

Pada dasarnya, kegiatan akuisisi berbeda dengan kegiatan merger ataupun jenis ekspansi usaha lainnya. Pada kegiatan akuisisi, perusahaan yang mengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi tetap eksis. Penggabungan usaha tersebut tidak mengubah status hukum kedua perusahaan yang melakukan kegiatan akuisisi, namun timbul suatu hubungan yakni perusahaan induk dan perusahaan anak.

Menurut Widjaja (2002: 50-53) dalam prakteknya bentuk-bentuk akuisisi terdiri dari

a. Akuisisi Horisontal dan Akuisisi Vertikal

Akuisisi horisontal adalah kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kompetitornya, dan akuisisi vertikal yang biasanya dilakukan terhadap pemasok, konsumen, langganan, atau distributor dari perusahaan yang mengakuisisi.

b. Akuisisi Internal dan Akuisisi Eksternal

Akuisisi internal adalah kegiatan akuisisi yang dilakukan antar perusahaan yang tergabung dalam satu grup, dan akuisisi eksternal adalah akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan lainnya yang bukan satu grup.

c. Akuisisi Saham

Akuisisi saham dilakukan dengan cara membeli seluruh atau sebagian saham-saham perusahaan yang akan diakuisisi atau dengan melakukan penyetoran atas sebagian atau seluruh saham yang belum dan akan dikeluarkan perusahaan yang akan diakuisisi.

d. Akuisisi *Asset*

Akuisisi *asset* adalah kegiatan akuisisi melalui kegiatan jual beli atau tukar menukar *asset* antara perusahaan yang melakukan akuisisi *asset* dengan perusahaan yang akan diakuisisi.

e. *Hostile Takeover* (Akuisisi *Agresive*)

Akuisisi dikatakan bersifat *agresive* jika akuisisi dilakukan dengan paksa.

f. *Negotiated Takeover*

Bentuk akuisisi *negotiated takeover* terjadi jika akuisisi disepakati oleh kedua belah pihak, yakni pihak perusahaan yang akan mengakuisisi dan pihak perusahaan yang akan diakuisisi melalui proses negosiasi sebelumnya.

g. Akuisisi *Defensive*

Akuisisi dikatakan bersifat *defensive* jika terjadi keadaan tawar-menawar antara manajemen perusahaan yang diakuisisi dengan pemegang saham perusahaan yang akan diakuisisi mengenai pihak mana yang disetujui untuk pengambilalihan.

Ada beberapa motivasi lain yang mendorong perusahaan melakukan akuisisi, di antaranya :

a. Motivasi ekonomis

Kegiatan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan laba yang maksimal.

b. Motivasi Sinergi

“Motif sinergi akuisisi menunjukkan bahwa transaksi ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan ekonomis melalui penggabungan sumber-sumber daya dua unit atau dua perusahaan.” (Hitt dkk, 2002:110). Dari pernyataan tersebut, sinergi diartikan sebagai nilai gabungan dari dua perusahaan yang melakukan akuisisi, yakni nilai

perusahaan yang mengakuisisi dan nilai perusahaan yang diakuisisi.

c. Motivasi Diversifikasi

Motivasi diversifikasi adalah motivasi suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain untuk tujuan memasuki industri yang lebih luas.

d. Motivasi Non-Ekonomi

Motivasi non-ekonomi dalam kegiatan akuisisi biasanya berasal dari pemilik dari perusahaan ataupun manajemen perusahaan. Keinginan pemilik perusahaan untuk menguasai beberapa sektor industri tertentu menyebabkan akuisisi menjadi strategi tepat.

Sebelum, saat, ataupun setelah akuisisi dilakukan, ada beberapa proses yang harus dilakukan oleh perusahaan, di antaranya penunjukan pihak profesional, penyusunan usulan rencana akuisisi dan rancangan akuisisi, rapat umum pemegang saham (RUPS), pembuatan akta akuisisi, permohonan persetujuan perubahan anggaran dasar.

Dalam prakteknya, ada beberapa permasalahan yang terjadi pada kegiatan akuisisi. Permasalahan yang umum terjadi pada kegiatan akuisisi biasanya terkait dengan biaya untuk melakukan akuisisi dan sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan pengakuisisi dan perusahaan terakuisisi.

Beberapa kelebihan akuisisi di antaranya:

- Perusahaan yang terakuisisi tetap eksis, sehingga tidak mengurangi pencitraan terhadap kedua perusahaan yang melakukan akuisisi.
- Perusahaan yang akan mengakuisisi dapat langsung berurusan dengan para pemegang saham dari perusahaan yang akan diakuisisi, sehingga tidak memerlukan persetujuan pihak manajemen perusahaan yang akan dikuisisi.

Selain memiliki kelebihan, akuisisi juga memiliki kekurangan, di antaranya :

- Jika pemegang saham minoritas dari perusahaan terakuisisi banyak yang tidak setuju dengan kegiatan akuisisi, maka kegiatan akuisisi tidak akan terjadi. Dalam prakteknya, suara yang dibutuhkan oleh kesuksesan terjadinya akuisisi yakni sekitar dua per tiga dari pemegang saham perusahaan terakuisisi baik pemegang saham mayoritas dan minoritas.
- Dalam kegiatan akuisisi, aset dari perusahaan yang diakuisisi harus dibalik nama secara hukum. Dan proses tersebut membutuhkan biaya yang tidak sedikit.

Kinerja keuangan merupakan prestasi dari manajemen. Menurut Munawir (2002:24) “kinerja keuangan adalah ukuran prestasi yang dapat dicapai

oleh perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan keuangan dari suatu perusahaan dalam periode tertentu. Pengukuran prestasi perusahaan didasarkan atas laba yang dihasilkan dibandingkan dengan investasi yang ditanamkan perusahaan”.

Menurut Munawir (2002: 31) analisis kinerja keuangan bertujuan untuk :

- a. Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan keuangan.
- b. Memenuhi tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan keuangan apabila perusahaan dilikuidasi.
- c. Mengetahui tingkat profitabilitas dan rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan penggunaan aktiva atau modal.
- d. Mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil.

Pengukuran kinerja keuangan dan menganalisis kinerja keuangan dilakukan oleh setiap perusahaan untuk mengetahui perubahan kinerja keuangan pasca keputusan akuisisi yang diambil. Pengukuran kinerja mengukur tingkat keberhasilan keputusan yang diambil oleh manajemen.

“Rasio keuangan merupakan cara yang nyaman untuk merangkum sejumlah besar data keuangan dan membandingkan kinerja keuangan” (Brealey dkk, 2007: 72). Menurut Keown dkk (2011: 74) “rasio keuangan membantu mengidentifikasi beberapa kelemahan dan kekuatan keuangan perusahaan. Rasio tersebut memberikan dua cara bagaimana membuat perbandingan dan data keuangan perusahaan yang berarti: (1) rasio antar waktu dapat diteliti arah pergerakannya (misal untuk 5 tahun terakhir); (2) rasio perusahaan dapat dibandingkan dengan rasio perusahaan lainnya”.

Beberapa rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan menurut Brealey dkk (2007: 72) di antaranya:

- a. Rasio leverage (*leverage ratio*) adalah rasio yang mengukur utang perusahaan.
- b. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang mengukur penggunaan kas oleh perusahaan.
- c. Rasio efisiensi (*efficiency ratio*) atau rasio tingkat perputaran (*turnover ratio*) adalah rasio yang mengukur tingkat keefisienan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya.

d. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan.

“Rasio leverage mengukur seberapa besar leverage keuangan yang ditanggung perusahaan” (Brealey dkk, 2007: 75). Rasio leverage terdiri dari :

- 1) Rasio Total Hutang/ *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

“Rasio total hutang didapat dari membagi total hutang perusahaan dengan total aktiva. Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang” (Horne & Wachowicz, 2005: 209-210). Rasio total hutang dapat dihitung dengan formula berikut :

$$\text{Rasio Total Hutang} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Brealey dkk, 2007: 76)

- 2) Rasio Hutang – Ekuitas/ *Debt to Total Equity Ratio* (DER)

Rasio hutang – ekuitas merupakan rasio yang mengukur perbandingan total kewajiban terhadap ekuitas/ modal jangka panjang. Rasio hutang – ekuitas dapat dihitung dengan formula berikut :

$$\text{Rasio Hutang - Ekuitas} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas}}$$

(Horne & Wachowicz, 2005: 209)

“Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo” (Sundjaja dan Inge Barlian, 2003:134). Rasio likuiditas terdiri dari :

- 1) Rasio Modal Kerja Bersih Terhadap Total Aktiva (*Net Working Capital to Total Assets*)

Rasio modal kerja bersih terhadap total aset didapat dengan mencari nilai modal kerja bersih terlebih dahulu. “Modal kerja bersih adalah alat ukur likuiditas yang diperoleh dari aktiva lancar dikurangi pasiva lancar” (Sundjaja dan Inge Barlian, 2003: 134). Rasio modal kerja bersih terhadap total aset dan modal kerja bersih dapat dihitung dengan formula berikut :

$$\text{Modal Kerja Bersih} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

(Brealey dkk, 2007: 78)

$$\text{Rasio Modal Kerja Bersih Terhadap Total Aktiva} = \frac{\text{Modal Kerja Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Brealey dkk, 2007: 78)

- 2) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

“Rasio lancar merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan pasiva lancar” (Sundjaja dan Inge Barlian, 2003: 134). Rasio lancar dapat dihitung dengan formula berikut :

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

(Brealey dkk, 2007: 78)

3) Rasio Cepat (*Quick/ Acid-Test Ratio*)

“Rasio cepat adalah sama dengan rasio lancar kecuali tanpa memperhitungkan persediaan yang dianggap sebagai aktiva lancar yang kurang likuid (Sundjaja dan Inge Barlian, 2003: 135)”. Rasio cepat dapat dihitung dengan formula berikut :

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

(Sundjaja dan Inge Barlian, 2003: 135)

“Rasio efisiensi yaitu rasio yang mengukur berapa banyak produksi perusahaan untuk setiap aset yang digunakan” (Brealey, 2007: 79). Rasio efisiensi terdiri dari:

1) Rasio Tingkat Perputaran Aktiva (*Asset Turnover Ratio*)

Rasio tingkat perputaran aset adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik aset digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan. Rasio tingkat perputaran aset terdiri dari dua rasio yakni rasio perputaran total aset dan rasio perputaran aset tetap. Rasio tingkat perputaran aset dapat dihitung dengan formula berikut :

$$\text{Rasio Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-Rata Total Aktiva}}$$

(Brealey, 2007: 79)

$$\text{Rasio Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-Rata Aktiva Tetap}}$$

(Brealey, 2007: 79)

2) Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Menurut Brealey (2007: 80) “perusahaan yang efisien memutar persediaan dengan cepat dan tidak mengikat lebih banyak modal daripada kebutuhan akan bahan baku atau barang jadi”. Rasio tingkat perputaran persediaan dapat dihitung dengan formula berikut :

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

(Brealey, 2007: 80)

Tujuan utama operasi perusahaan adalah laba. “Rasio profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan” (Brealey, 2007: 80). Rasio profitabilitas terdiri dari :

1) Tingkat Pengembalian Investasi dari Pendapatan Operasi (*Return On Investment / On Asset*)

Tingkat pengembalian investasi dari pendapatan operasi didapat dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Tingkat pengembalian investasi dari pendapatan operasi (*return on investment*) dapat dihitung dengan formula berikut :

$$\text{Tingkat Pengembalian Investasi Dari Pendapatan Operasi} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Horne & Wachowicz, 2005: 224)

2) Tingkat Pengembalian Atas Ekuitas (*Return On Equity*)

Tingkat pengembalian atas ekuitas dari pendapatan operasi meneliti tingkat laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas. Tingkat pengembalian atas ekuitas dapat dihitung dengan formula berikut :

$$\text{Tingkat Pengembalian Atas Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

(Horne & Wachowicz, 2005: 225)

Menurut Harahap (2005:298) beberapa keunggulan analisis rasio keuangan adalah :

- Rasio merupakan angka-angka yang lebih mudah dibaca dan dianalisis.
- Rasio memiliki pengertian yang lebih sederhana dari informasi yang tersaji di laporan keuangan.
- Rasio menunjukkan posisi perusahaan di tengah industri lain.
- Rasio adalah bahan untuk mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi.
- Rasio mengukur ukuran perusahaan.
- Rasio dapat membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain dengan mudah.
- Rasio dapat melihat *trend* perusahaan lebih mudah.

Menurut Keown (2011: 91) beberapa kelemahan analisis rasio keuangan adalah :

- Rasio sulit mengidentifikasi kategori industri jika perusahaan bergerak di beberapa bidang usaha.
- Rasio sulit membandingkan kinerja antar industri karena angka rata-rata industri hanya perkiraan dan petunjuk umum.
- Rasio akan dihitung secara berbeda jika proses akuntansi berbeda antar perusahaan.

Tahun	Rasio Leverage		Rasio Likuiditas		
	DAR	DER	NWCTA	CR	QR
2007	0,31	0,44	0,15	2,96	1,65
2008	0,24	0,33	0,14	1,79	1,01
Rata-Rata Rasio	0,28	0,38	0,14	2,37	1,33
2009	0,19	0,24	0,27	3,01	2,29
2010	0,15	0,17	0,4	5,55	4,59
2011	0,13	0,15	0,49	6,99	6,09
Rata-Rata Rasio	0,14	0,16	0,44	6,27	5,34

Sumber: Data Diolah

Tahun	Rasio Efisiensi			Rasio Profitabilitas	
	ATR1	ATR2	ITR	ROI/ROA	ROE
2007	0,75	0,94	4,69	0,1	0,14
2008	0,92	1,26	4,58	0,21	0,27
Rata-Rata Rasio	0,83	1,1	4,64	0,12	0,17
2009	0,86	1,34	3,93	0,29	0,36
2010	0,79	1,41	4,36	0,28	0,32
2011	0,83	1,77	5,69	0,26	0,3
Rata-Rata Rasio	0,8	1,59	5,02	0,27	0,31

menyimpulkan bahwa nilai yang rasional.

- e. Rasio akan berbeda jika waktu penerbitan laporan keuangan tiap-tiap perusahaan berbeda.

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan merupakan penelitian deskriptif dengan ruang lingkup studi kasus. Fokus penelitian adalah neraca konsolidasi perusahaan periode 2006-2011 dan laporan laba-rugi perusahaan periode 2006-2011. Penelitian dilakukan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs www.idx.co.id dan website resmi PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk di situs www.indocement.co.id. Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah dokumentasi. Instrumen penelitian yang dipakai adalah pedoman dokumentasi dan sarana dokumentasi.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian meliputi penghitungan Rasio Leverage (*Leverage Ratio*), penghitungan Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), penghitungan Rasio Efisiensi, penghitungan Rasio Profitabilitas. Setelah penghitungan terhadap rasio-rasio keuangan dilakukan, maka selanjutnya membandingkan hasil penghitungan rasio-rasio keuangan perusahaan saat sebelum melakukan akuisisi dan setelah melakukan akuisisi. Perusahaan bisa menilai terkait keputusan melakukan kegiatan akuisisi

d. R 4. Hasil dan Pembahasan

a

s Analisis rasio keuangan PT. Indocement i Tunggal Prakarsa Tbk terdiri dari penghitungan o beberapa rasio, di antaranya rasio leverage, rasio likuiditas, rasio efisiensi, dan rasio profitabilitas. t Tabel 1 dan tabel 2 di bawah ini menyajikan i penghitungan beberapa bagian dari rasio-rasio d tersebut yang dilakukan terhadap beberapa elemen a dari laporan keuangan tahunan PT. Indocement k Tunggal Prakarsa Tbk dari tahun 2007 hingga tahun 2011.

Tabel 1 Rasio Leverage dan Rasio Likuiditas Tahun 2007-2011 PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Tabel 2 Rasio Efisiensi dan Rasio Profitabilitas Tahun 2007-2011 PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Rasio leverage PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk 2 tahun sebelum melakukan akuisisi dan 2 tahun sesudah melakukan akuisisi yang tersaji dalam rasio total hutang (DAR) menurun dari 0,28 menjadi 0,14 sedangkan yang tersaji dalam rasio hutang jangka panjang-ekuitas (DER) menurun dari 0,38 menjadi 0,16. Dua bagian rasio leverage yang menurun tersebut menunjukkan bahwa rasio leverage sesudah perusahaan melakukan akuisisi mengalami penurunan. Rasio leverage PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio leverage PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang menurun sesudah melakukan akuisisi mengindikasikan bahwa hutang perusahaan menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Rasio total hutang (DAR) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan total kewajiban perusahaan lebih kecil dari peningkatan total aktiva perusahaan. Rasio hutang jangka panjang-ekuitas (DER) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan hutang jangka panjang perusahaan lebih kecil dari peningkatan ekuitas perusahaan.

Rasio likuiditas PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk 2 tahun sebelum melakukan akuisisi dan 2 tahun sesudah melakukan akuisisi yang tersaji dalam rasio modal kerja bersih terhadap total aktiva (NWCTA) meningkat dari 0,14 menjadi 0,44; yang tersaji dalam rasio lancar (CR) meningkat dari 2,37 menjadi 6,27; dan yang tersaji dalam rasio cepat (QR) meningkat dari 1,33 menjadi 5,34. Tiga bagian rasio likuiditas yang meningkat tersebut menunjukkan bahwa rasio likuiditas sesudah perusahaan melakukan akuisisi mengalami peningkatan. Rasio lancar (CR) sesudah perusahaan melakukan akuisisi meningkat hingga lebih dari angka 6 dan rasio cepat (QR) sesudah perusahaan melakukan akuisisi meningkat hingga lebih dari angka 5. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan keluar dari batas likuid. Menurut Syamsuddin (2004: 44-45) "sebagai perdoman umum, tingkat *Current Ratio* 2,00 dan *Quick Ratio* 1,0 sudah dapat dianggap baik". Rasio lancar (CR) dan rasio cepat (QR) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sesudah melakukan akuisisi yang melebihi batas likuid menyimpulkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam pengelolaan kewajiban jangka pendeknya dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Rasio likuiditas PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi namun rasio lancar (CR) dan rasio cepat (QR) yang melebihi batas likuid menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak lebih baik dari sebelum perusahaan melakukan akuisisi.

Rasio modal kerja bersih terhadap total aktiva (NWCTA) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan modal kerja bersih perusahaan lebih besar dari peningkatan total aktiva perusahaan. Modal kerja bersih merupakan selisih antara aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar. Rasio modal kerja bersih terhadap total aktiva (NWCTA) yang meningkat juga mengindikasikan bahwa aktiva lancar perusahaan meningkat lebih besar dari kewajiban lancar perusahaan. Rasio lancar (CR) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan aktiva lancar perusahaan lebih besar dari peningkatan kewajiban lancar perusahaan. Rasio cepat (QR) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan selisih antara

aktiva lancar dikurangi persediaan perusahaan lebih besar dari peningkatan kewajiban lancar perusahaan.

Rasio efisiensi PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk 2 tahun sebelum melakukan akuisisi dan 2 tahun sesudah melakukan akuisisi yang tersaji dalam rasio perputaran total aktiva (ATR1) menurun tipis dari 0,83 menjadi 0,8; yang tersaji dalam rasio perputaran aktiva tetap (ATR2) meningkat dari 1,1 menjadi 1,59; dan yang tersaji dalam rasio perputaran persediaan (ITR) meningkat dari 4,64 menjadi 5,02. Satu bagian rasio efisiensi yang menurun dan dua bagian rasio efisiensi lainnya yang meningkat tersebut menunjukkan bahwa rasio efisiensi sesudah perusahaan melakukan akuisisi mengalami peningkatan. Rasio efisiensi PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio efisiensi PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang meningkat sesudah melakukan akuisisi mengindikasikan bahwa kemampuan dalam menggunakan aset-asetnya untuk kegiatan produksi meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien sesudah melakukan akuisisi.

Rasio tingkat perputaran total aktiva (ATR1) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sedikit menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penjualan perusahaan sedikit lebih kecil dari peningkatan rata-rata total aktiva perusahaan. Rasio perputaran aktiva tetap (ATR2) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penjualan perusahaan lebih besar dari peningkatan rata-rata aktiva tetap perusahaan. Rasio perputaran persediaan (ITR) PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan selisih harga pokok penjualan perusahaan lebih besar dari peningkatan rata-rata persediaan perusahaan.

Rasio profitabilitas PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk 2 tahun sebelum melakukan akuisisi dan 2 tahun sesudah melakukan akuisisi yang tersaji dalam tingkat pengembalian investasi dari pendapatan operasi (ROI/ROA) meningkat dari 0,12 menjadi 0,27 sedangkan yang tersaji dalam tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) meningkat dari 0,17 menjadi 0,31. Dua bagian rasio profitabilitas yang meningkat tersebut menunjukkan bahwa rasio profitabilitas sesudah perusahaan

melakukan akuisisi mengalami peningkatan. Rasio profitabilitas PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio perofitabilitas PT.Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian perusahaan terhadap investasi dan ekuitas meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba operasi perusahaan meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Tingkat pengembalian investasi dari pendapatan operasi (ROI/ROA) PT.Indocement Tunggal Prakarsa Tbk meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan laba operasi perusahaan lebih besar dari peningkatan total aktiva perusahaan. Tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) PT.Indocement Tunggal Prakarsa Tbk meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan laba operasi perusahaan lebih besar dari peningkatan rata-rata ekuitas perusahaan.

5. Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan yang perlu dikemukakan terhadap hasil analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada periode tahun 2007 hingga periode tahun 2011 adalah sebagai berikut :

1. Rasio leverage PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang tersaji dalam rasio total hutang (DAR) dan rasio hutang - ekuitas (DER) menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio efisiensi yang tersaji dalam rasio perputaran total aktiva (ATR1) menurun tipis, sedangkan rasio perputaran aktiva tetap (ATR2) dan rasio perputaran persediaan (ITR) meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio profitabilitas PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang tersaji dalam tingkat pengembalian investasi dari pendapatan operasi (ROI/ROA) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Beberapa hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sesudah perusahaan

melakukan akuisisi lebih baik daripada kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi.

2. Rasio likuiditas PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang tersaji dalam rasio modal kerja bersih terhadap total aktiva (NWCTA), rasio lancar (CR), dan rasio cepat (QR) meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio lancar (CR) dan rasio cepat (QR) meningkat hingga melebihi batas likuid sehingga tidak efisien. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tidak lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Berdasarkan analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, terdapat rasio keuangan yang bersifat tidak lebih baik terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi. Rasio keuangan tersebut harus diperbaiki oleh perusahaan. Untuk ke depannya PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sebaiknya :

1. Perusahaan memperbaiki rasio tingkat perputaran total aktiva (ATR1). Rasio yang merupakan bagian dari rasio efisiensi tersebut menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Perusahaan sebaiknya juga memperbaiki pengelolaan kewajiban lancarnya agar rasio lancar (CR) dan rasio cepat (QR) tidak memiliki nilai yang melebihi batas likuid perusahaan (CR sekitar 2 dan QR sekitar 1).
2. Perusahaan mempertahankan nilai rasio keuangan yang berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan untuk menjaga kepuasan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, karena secara keseluruhan analisis rasio keuangan menyimpulkan keputusan perusahaan melakukan akuisisi pada tahun 2009 adalah tepat.

6. Daftar Pustaka

- Arikunto & Suharsimin. 2007. *Manajemen Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Brealey, dkk. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Diterjemahkan Oleh: Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.

- Elvia, Hanifah Tri. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum Dan Sesudah Akuisisi*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.
- Fuady, Munir. 2008. *Hukum Tentang Akuisisi, Take Over, dan LBO (Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007)*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Hitt, A. Michael, dkk. 2002. *Merger dan Akuisisi, Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. Diterjemahkan Oleh: Sugeng Haryanto, dkk. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Horne, Van James C & Jhon M. Wachowicz, JR. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12, Buku 1*. Diterjemahkan Oleh: Dewi Fitriyani & Deny Arnos K. Jakarta: Salemba Empat.
- Keown, J Arthur, dkk. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh, Jilid 1*. Diterjemahkan Oleh: Marcus P. Widodo. Jakarta: PT. Indeks.
- Mardalis. 2008. *Metode Penelitian, Suatu Pendekatan Proposal*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty
- Nazir, M. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Puspitasari, Chrisky. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk Sebelum Dan Sesudah Akuisisi*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.
- Setiawan, Doddy & Payamta. 2004. Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 7 No. 3*, 265-282.
- Sundjaja, S. Ridwan & Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan Satu*. Klaten: PT. Intan Sejati.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, Dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Widjaja, Gunawan. 2002. *Merger Dalam Perspektif Monopoli*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wild, J.Jhon, dkk. 2005. *Financial Statement Analysis, 8th, ed, Analisis Laporan Keuangan Perusahaan*. Diterjemahkan Oleh: S. Nur Wahyu Harahap & Yanin S. Bachtiar. Jakarta: Salemba Empat.