

FLUKTUASI KINERJA KEUANGAN PT SARIGUNA PRIMATIRTA TBK SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI

Dinda Melia Roselana, Edwin Agus Buniarto, Ririn Wahyu Arida

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kediri
Email: dindameliaroselana08@gmail.com, edwinbuniarto@uniska-kediri.ac.id,
ririnwahyu@uniska-kediri.ac.id

Abstract

This research aims to determine and explain fluctuations in the financial performance of PT Sariguna Primatirta Tbk before and after the acquisition in terms of *liquidity, solvency, activity* and *profitability* ratios. The type of research in this research is quantitative descriptive research. Data collection techniques in this research used library research and documentation. The source of data collected by researchers is secondary data, namely data containing annual financial reports for the 2016-2022 period published by the IDX and obtained from www.idx.co.id and www.idnfinancial.co.id. The analysis techniques used are CR, *quick ratio, cash ratio, DAR, DER, NPM, receivable turn over, inventory turn over*, and TATO then compare them with trend analysis. The research results show that the fluctuation trend described by CR, *quick ratio, cash ratio* and NPM has increased after the acquisition and the fluctuation trend described by DAR, DER, *inventory turn over, receivable turn over* and TATO has decreased after the acquisition.

Keywords : CR, *Quick Ratio, Cash Ratio, DAR, DER, NPM, Receivable Turn Over, Inventory Turn Over, TATO*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan fluktuasi kinerja keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi ditinjau dari rasio *likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas*. Jenis penelitian pada penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan studi pustaka dan dokumentasi. Sumber data yang dikumpulkan oleh peneliti adalah data sekunder, yaitu data yang berisikan laporan keuangan tahunan periode 2016-2022 yang diterbitkan oleh BEI dan didapatkan dari www.idx.co.id dan www.idnfinancial.co.id. Teknik analisis yang dipakai adalah CR, *quick ratio, cash ratio, DAR, DER, NPM, receivable turn over, inventory turn over*, dan TATO kemudian membandingkannya dengan analisis trend. Hasil penelitian menunjukkan bahwa trend fluktuasi yang digambarkan dengan CR, *quick ratio, cash ratio* dan NPM mengalami peningkatan sesudah akuisisi serta trend fluktuasi yang digambarkan dengan DAR, DER, *inventory turn over, receivable turn over*, dan TATO mengalami penurunan sesudah akuisisi.

Kata Kunci : CR, *Quick Ratio, Cash Ratio, DAR, DER, NPM, Receivable Turn Over, Inventory Turn Over, TATO*

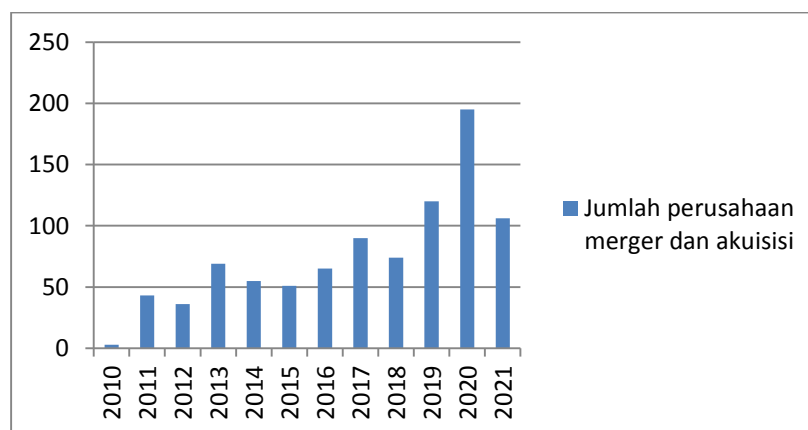
Pendahuluan

Pada tahun 2016 Indonesia memasuki Masyarakat Ekonomi Asean. Hal ini menyebabkan persaingan antarperusahaan di Asia Tenggara menjadi semakin ketat. Kondisi demikian menuntut setiap perusahaan untuk menilai kinerja mereka dan mengembangkan daya saing dengan cara memperluas strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya, jika perusahaan tidak mampu mengembangkan daya saing pasar dapat menyebabkan kerugian.

Ekspansi internal dan eksternal digunakan suatu perusahaan untuk meningkatkan daya saing. Sodikin and Sahroni (dalam Kishi and Irni, 2022:200) mengemukakan bahwa 'Suatu perusahaan yang ingin menjadi besar serta memiliki daya saing tinggi perlu adanya taktik, baik taktik internal maupun eksternal'. Gustyana and Ersyad (dalam Kishi and Irni, 2022:200) mengemukakan bahwa 'Dengan mendirikan bisnis baru merupakan contoh strategi yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan dalam lingkup internal', sedangkan Sodikin and Sahroni (dalam Kishi and Irni, 2022:200) mengemukakan bahwa 'penggabungan usaha merupakan contoh strategi eksternal yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan'. Sudana (dalam Cahyanti, 2021: 26) mengemukakan bahwa 'Perusahaan dikatakan melakukan strategi eksternal jika perusahaan menggabungkan kegiatan operasionalnya dengan perusahaan lain yang sudah ada'. Goso *et al* (dalam Kishi and Irni, 2022: 200) mengemukakan bahwa 'Penggabungan usaha ialah sebuah bentuk restrukturisasi sehingga menciptakan nilai yang lebih'. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan cara merger, konsolidasi, dan akuisisi.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sudana (2011:238) bahwa akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Kegiatan merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan oleh perusahaan – perusahaannya di Indonesia. Berikut data perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2010-2020.



Gambar 1. Jumlah Perusahaan Merger dan Akuisisi

Sumber : KPPU, Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan data pada KPPU pada gambar 1 tentang perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2010 hingga 2021 tercatat sebanyak 907 perusahaan di Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi. Pada dua belas tahun terakhir notifikasi merger dan akuisisi mengalami kenaikan yang cukup signifikan namun di setiap tahunnya

aktivitas merger dan akuisisi paling tinggi dilakukan oleh para pelaku usaha. Notifikasi paling banyak terjadi pada tahun 2020, dimana jumlah yang tercatat sebanyak 195 perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun tersebut, terjadi peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya.

Keberhasilan suatu perusahaan melakukan akuisisi dapat dilihat dari sisi kinerja keuangannya. Sebagaimana dikemukakan oleh Rini *et al* (2021: 130) bahwa “Menilai kesuksesan strategi akuisisi salah satunya yaitu dengan melihat kinerja keuangan perusahaan yang dipublikasikan”. Hal ini sejalan dengan pernyataan Vincensia *et al.* (2019: 269) mengemukakan bahwa “Keberhasilan suatu akuisisi dapat ditinjau dari kinerja keuangan pasca akuisisi”.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sutrisno (2017: 3) bahwa “Manajemen keuangan merupakan semua aktivitas perusahaan untuk mendapatkan dana, menggunakan dana dan mengalokasikan dana secara efisien”.

Sebagaimana dikemukakan oleh Rini *et al.* (2022: 25) bahwa Manajemen keuangan berhubungan dengan tiga aktivitas, antara lain:

1. Aktivitas penggunaan dana, yaitu sebuah aktivitas untuk menginvestasikan dana pada berbagai aktiva.
2. Aktivitas perolehan dana, yaitu sebuah aktivitas untuk mendapatkan sumber dana baik internal maupun eksternal.
3. Aktivitas pengelolaan aktiva, yaitu setelah dana diperoleh dan dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sutrisno (2017: 4) bahwa “Tujuan manajemen keuangan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik”. Kesejahteraan pemegang saham dicerminkan melalui harga saham suatu perusahaan.

Sebagaimana dikemukakan oleh Husnan (2012: 3) bahwa “Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan”.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sutrisno (2017: 5) menguraikan bahwa fungsi-fungsi manajemen keuangan terdiri atas tiga keputusan utama, diantaranya:

1. Keputusan Investasi, yaitu cara untuk mengalokasikan dana dalam bentuk investasi yang dapat memberikan keuntungan dimasa yang akan datang.
2. Keputusan Pendanaan atau kebijakan struktur modal, yaitu cara untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber dana yang ekonomis untuk kebutuhan investasi serta kegiatan perusahaan.
3. Keputusan Dividen, yaitu cara untuk menentukan besarnya persentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham, stabilitas dividen yang dibagikan, dividen saham (stock dividend), pemecahan saham, serta penarikan kembali saham yang beredar.

Sebagaimana dikemukakan oleh Rini *et al* (2021: 130) bahwa Kinerja keuangan adalah kondisi keuangan suatu perusahaan yang tercermin dari rasio-rasio keuangan, sehingga dapat dinilai baik dan buruknya keadaan keuangan perusahaan yang menunjukkan prestasi kerja dalam dekade tertentu.

Sebagaimana dikemukakan oleh Rudianto (2021:42) bahwa “Kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai oleh perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola harta perusahaan secara efektif selama periode tertentu”.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sutrisno (2009: 53) bahwa “Kinerja keuangan adalah sebuah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut”.

Sebagaimana dikemukakan oleh Fahmi (2012: 2) bahwa “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan keuangan secara baik dan benar”.

Sebagaimana dikemukakan oleh Hutabarat (dalam Kishi and Irni, 2022:204) bahwa “Kinerja keuangan merupakan sejauh mana suatu perusahaan sudah menjalankan praktik keuangan secara benar dan memadai”.

Sebagaimana dikemukakan oleh Munawir (2012: 30) bahwa “Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan keuangan dalam waktu tertentu”.

Sebagaimana dikemukakan oleh Jumingan (2011: 239) bahwa “Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Berdasarkan beberapa definisi kinerja keuangan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas yang tertuang pada laporan keuangan.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sujarweni (2017: 71) bahwa tujuan dari penilaian kinerja, yaitu:

1. Untuk mengetahui likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.
2. Untuk mengetahui solvabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Untuk mengetahui profitabilitas/rentabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Untuk mengetahui stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sujarweni (2017: 35) bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat pada suatu keadaan keuangan perusahaan, bagaimana pencapaian keberhasilan perusahaan masa lalu, saat ini, dan prediksi di masa mendatang, analisis laporan keuangan tersebut akan digunakan dasar pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

Sebagaimana dikemukakan oleh Rudianto (2021: 43) bahwa analisis laporan keuangan adalah metode analisis untuk mengetahui hubungan antara akun tertentu dan akun lainnya dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Karena suatu akun dalam laporan keuangan tidak berdiri sendiri dan terpisah dengan akun lainnya, maka perubahan dalam akun tertentu akan mempengaruhi akun lainnya.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka analisis laporan keuangan dapat disimpulkan sebagai analisis yang dilakukan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Melakukan analisis laporan keuangan sangat penting untuk mengetahui bagaimana kinerja suatu perusahaan karena di dalam laporan keuangan terdapat sumber data yang digunakan untuk mengukur tingkat kinerja perusahaan.

Sebagaimana dikemukakan oleh Kasmir (2019: 68) bahwa terdapat tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk mengetahui kelemahan serta kekuatan yang dimiliki perusahaan

3. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan yang harus dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini
4. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
5. Digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

Sebagaimana dikemukakan oleh Rudianto (2021: 44) bahwa terdapat beberapa teknik untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Ada beberapa teknik yang digunakan untuk menilai dan menganalisis laporan keuangan, yaitu:

1. Analisis perbandingan laporan keuangan

Perbandingan antara laporan keuangan yang satu dan yang lain dapat dilakukan secara horizontal ataupun secara vertikal. Perbandingan secara horizontal dilakukan oleh satu perusahaan dan perusahaan lain dalam tahun yang sama, sedangkan perbandingan secara vertikal dilakukan oleh perusahaan yang sama dari tahun yang berbeda.

2. Analisis trend

Adalah metode untuk melihat tendensi atau kecenderungan kinerja suatu perusahaan dari tahun ke tahun, apakah kecenderungan menurun atau meningkat. Kecenderungan peningkatan atau penurunan tersebut dapat dilihat pada pos tertentu atau secara keseluruhan. Berdasarkan data kecenderungan suatu pos tertentu dalam laporan keuangan, manajemen perusahaan dapat memberikan penilaian atas kinerja maupun mengambil tindakan untuk memperbaikinya serta menempuh langkah yang dianggap perlu.

Sebagaimana dikemukakan oleh Harahap (2011: 244) bahwa teknik analisis trend digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yang lebih dari tiga tahun atau lebih dengan menggunakan angka indeks dan semua data laporan keuangan yang dianalisis dihubungkan dengan angka indeks tersebut yang dinyatakan dalam persentase. Rumus untuk mencari angka indeks yaitu:

$$\text{Angka Indeks} = \frac{\text{Tahun Pembanding}}{\text{Tahun Dasar}} \times 100 \%$$

Sumber: Harahap (2011: 245)

3. Analisis *common size* (analisis vertikal)

Dalam analisis *common size* ini pos-pos pada laporan keuangan akan dibandingkan dengan pos lainnya dari laporan keuangan perusahaan yang sama di tahun yang juga sama maupun dari tahun yang berbeda.

4. Analisis proporsi per jenis akun

Analisis proporsi per jenis akun adalah metode analisis untuk melihat proporsi antara satu akun dengan akun lain atau dengan keseluruhan akun.

5. Analisis rasio keuangan

Adalah metode analisis untuk mengetahui perbandingan antara satu akun tertentu dan akun lain dalam laporan keuangan suatu perusahaan serta hubungan di antara akun-akun tersebut.

Dalam penelitian ini, metode analisis laporan keuangan yang akan digunakan oleh peneliti yaitu analisis trend dan rasio keuangan karena agar penelitian lebih relevan dengan judul yang peneliti ambil yaitu membahas analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Melakukan analisis kinerja keuangan sangat penting untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Salah satu cara untuk mendapatkan informasi yang bermanfaat adalah dengan analisis rasio keuangan.

Sebagaimana dikemukakan oleh Kasmir (2019:104) bahwa Rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Sebagaimana dikemukakan oleh Fahmi (2012: 107) bahwa “Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan.”

Dari analisis ini dapat dijadikan evaluasi agar kinerja manajemen perlu ditingkatkan atau dipertahankan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan diantaranya: rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Rasio likuiditas menurut Weston (dalam Kasmir, 2019: 129) adalah ‘rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban (utang) jangka pendek’.

Sebagaimana dikemukakan oleh Rudianto (2021: 183) bahwa “Rasio *likuiditas* adalah ukuran penilaian kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dalam jangka pendek”. Dengan menghitung rasio ini, kapabilitas perusahaan dalam melunasi berbagai utangnya yang segera jatuh tempo kurang dari 12 bulan sejak disusunnya laporan keuangan perusahaan akan diketahui oleh manajemen perusahaan.

Weston (dalam Kasmir, 2019: 129) mengemukakan bahwa ‘definisi rasio *likuiditas* (liquidity ratio) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek’. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi hutang (membayar) tersebut terutama hutang yang sudah jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi terhindar dari risiko kegagalan melunasi liabilitas jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap profit yang diperoleh. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memperbesar kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk cash, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Sebagaimana dikemukakan oleh Indriani (2018: 28) bahwa Akuisisi menjadikan aset perusahaan menjadi lebih besar, sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, jika perusahaan mampu melakukan pembayaran terhadap utang-utangnya artinya perusahaan dalam keadaan *likuid*. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi perusahaan semakin baik.

Sebagaimana dikemukakan Kasmir (2019: 158) bahwa “Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjangnya”. Suatu perusahaan yang memiliki aktiva cukup untuk melunasi semua hutangnya, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut *solvabel*. Penggunaan hutang yang melebihi aktiva akan meningkatkan kemungkinan perusahaan tidak dapat mengembalikan kewajibannya tersebut. Hal ini mengindikasikan perusahaan mengalami kesulitan dalam hal keuangan.

Fahmi (dalam Indriani, 2018: 28) mengemukakan bahwa ‘Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya’. Semakin tinggi perputaran aktiva, maka semakin efektif perusahaan mengelola aktivanya dalam menghasilkan penjualan. Sebaliknya jika perputaran aktiva rendah mengindikasikan dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut semakin besar. Sawir (dalam Indriani, 2018: 28) mengemukakan bahwa ‘Dana yang kelebihan tersebut akan lebih efektif jika ditanamkan pada aktiva lain’.

Sebagaimana dikemukakan oleh Kasmir (2019: 196) bahwa “Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Semakin tinggi rasio profitabilitas menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Para investor terdorong menanamkan dananya di perusahaan yang memiliki kapabilitas menghasilkan laba yang baik, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah mengakibatkan para investor menarik dananya.

Salah satu perusahaan yang melakukan akuisisi adalah PT Sariguna Primatirta Tbk. Perusahaan yang berada di sektor *consumer good industry* (industri barang konsumsi) dan berada di sub sektor *food and beverage* (makanan dan minuman) ini didirikan di Sidoarjo pada tanggal 10 Maret 1988 dengan akta notaris No. 87 tanggal 10 Maret 1988 dengan nama PT Sari Guna. Pada tahun yang sama 1988 mengubah nama perusahaan menjadi PT Sariguna Primatirta dengan akta notaris No. 204 tanggal 17 Desember 1988 yang bertahan hingga saat ini. PT Sariguna Primatirta memfokuskan kegiatan usahanya di bidang Air Minum Dalam Kemasan (AMDK) dan mulai beroperasi secara komersil pada tahun 2003. Pada tahun 2019, PT Sariguna Primatirta melakukan akuisisi pada perusahaan PT Triusaha Mitraraharja yaitu perusahaan yang memfokuskan kegiatan usahanya juga di bidang Air Minum Dalam Kemasan dengan penandatanganan akta jual beli aset pada tanggal 9 Januari 2019. Menurut berita harian *online* (liputan6.com) yang dipublish 11 Januari 2019 PT Sariguna Primatirta mengakuisisi aset berupa mesin, peralatan kantor, furniture dan fixture, instalasi dan perlengkapan pabrik, kendaraan, *low value* aset, peralatan IT dan prasarana senilai Rp 22,50 miliar. Demikian juga pembelian persediaan barang senilai Rp 554, 90 juta. Selain itu ada pembelian hak atas merek yaitu merek Arquel, Daylio, Super O2, Super O2 Superlife, Super O2 Super Yourlife, Supero, Supero PI, Zorro, Zporto, Super O1 senilai Rp 157, 60 juta. Dengan akuisisi tersebut, nilai aset yang PT Sariguna Primatirta bertambah sebesar Rp 23, 212 miliar.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sudana (2015: 274) bahwa “Perusahaan dikatakan melakukan ekspansi eksternal jika perusahaan menggabungkan aktivitas operasionalnya dengan perusahaan lain yang sudah ada”. *Merger* adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih yang memiliki ukuran yang tidak sama dan hanya satu perusahaan yang tetap ada, yaitu perusahaan yang lebih besar sedangkan perusahaan yang lebih kecil melebur ke dalam perusahaan yang besar. Konsolidasi adalah dua perusahaan yang ukurannya relatif sama kemudian bergabung menjadi satu perusahaan baru. Akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Jika dilihat dari perspektif bidang usaha perusahaan yang bergabung, maka penggabungan dua atau lebih perusahaan dapat dibedakan menjadi:

1. Penggabungan vertikal yaitu penggabungan dua usaha atau lebih perusahaan yang berada pada tingkat produksi yang tidak sama.
2. Penggabungan horizontal yaitu penggabungan dua atau lebih perusahaan yang berada pada tingkat produksi yang sama.
3. Penggabungan konglomeratif yaitu penggabungan dua perusahaan atau lebih yang tidak memiliki relasi bisnis sama sekali.

Ambarwati (dalam Cahyanti, 2021:27) mengemukakan bahwa salah satu alasan suatu perusahaan melakukan akuisisi, yaitu untuk mendapatkan akses pasar atau dana yang relatif murah karena kapasitas utang yang semakin besar serta kemampuan, baik dalam hal teknologi maupun manajerial.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sudana (2015: 275) bahwa “Perusahaan melakukan penggabungan usaha bertujuan untuk menciptakan suatu sinergi”.

Secara khusus alasan perusahaan melakukan penggabungan, yakni :

1. Mencapai operasi yang ekonomis

Dua atau lebih perusahaan yang sejenis jika beroperasi sebagai entitas yang terpisah, dalam pemanfaatan aset yang dimiliki masing-masing perusahaan akan sering kurang optimal yang diakibatkan kapasitas aset yang lebih besar dari kebutuhan masing-masing perusahaan.

2. Pertumbuhan

Pertumbuhan perusahaan akan mengalami eskalasi bila dua perusahaan atau lebih melakukan penggabungan usaha. Hal ini dikarenakan berkurangnya intensitas persaingan dan kapabilitas perusahaan untuk bersaing juga meningkat.

3. Diversifikasi

Dapat dicapai melalui penggabungan dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang berbeda dengan tujuan untuk mengurangi risiko.

Ambarwati (dalam Cahyanti, 2021: 28) mengemukakan bahwa ‘Akuisisi adalah cara untuk tumbuh yang relatif lebih cepat dibandingkan dengan pilihan-pilihan lain’.

Moin (dalam Vincensia *et al.*, 2019: 270) mengemukakan bahwa ‘akuisisi adalah bentuk pengambilan kepemilikan perusahaan oleh pihak akuisisi yang mengakibatkan berpindahnya kendali terhadap perusahaan yang diambil alih.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sudana (2011: 238) bahwa akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan dimana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Akuisisi memiliki keunggulan yaitu mendapatkan sistem karyawan serta manajemen yang memiliki kemampuan yang lebih baik, menghemat anggaran sumber daya, misalnya biaya bahan baku, mendapatkan konsumen yang sudah ada, sehingga mampu melakukan cross selling produk, mendapatkan budaya kerja baru yang lebih baik sebagai bentuk dari penggabungan dua perusahaan atau lebih, pengembangan perusahaan cenderung lebih cepat daripada membuat perusahaan yang baru. Selain memiliki keunggulan, akuisisi juga memiliki kelemahan yaitu tingginya risiko kegagalan, mahalnya biaya untuk pihak ketiga, lamanya waktu pengesahan otoritas, terjadinya risiko penurunan nilai perusahaan jika perusahaan gagal bergabung, sulit dalam penentuan nilai perusahaan saat ingin bergabung.

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa akuisisi adalah salah satu bentuk penggabungan dua perusahaan menjadi satu perusahaan dengan cara mengambil alih sebagian aset atau seluruh aset perusahaan yang diambil alih oleh perusahaan pengakuisisi.

Sudarsanam (dalam Cahyanti, 2021: 29) mengemukakan bahwa motif akuisisi dapat dilihat dari perspektif sebagai berikut :

1. Perspektif pemaksimalan kekayaan pemegang saham

Dalam perspektif ini semua keputusan perusahaan, termasuk akuisisi dibuat dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham perusahaan.

2. Perspektif manajerial

Para manajer melakukan akuisisi karena beberapa alasan, yaitu: untuk memperbesar ukuran perusahaan, menyusun kemampuan manajerial, mengurangi resiko dan

meminimalkan tekanan biaya finansial dan kebangkrutan, serta menghindari pengambilalihan.

Dapat ditarik kesimpulan bahwa motif perusahaan melakukan akuisisi yaitu motif ekonomis dan nonekonomis. Motif ekonomis berhubungan dengan tujuan perusahaan yang hendak dicapai, yakni untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Motif non-ekonomis berhubungan dengan keinginan subjektif pemilik atau pemegang saham.

Sudarsanam (dalam Cahyanti, 2021: 30) mengemukakan bahwa tipe-tipe akuisisi terdiri dari :

1. Model Partisipatif

Dalam model ini terjadi penggabungan sumber daya dan kemampuan kedua perusahaan. Penggabungan ini mengakibatkan pemakaian sumber daya dari kedua perusahaan menjadi lebih efektif. Melalui penggabungan dapat dicapai skala ekonomis.

1. Model kolusif

Merumuskan aset strategis sebagai karakteristik dari struktur pasar yang memberi keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Model ini membuat kedua perusahaan yang melakukan akuisisi dapat menciptakan atau memperkuat aset strategis tersebut.

2. Model penerima donor

Model ini terjadi transfer sumber daya dan kemampuan dari pengakuisisi kepada perusahaan target. Terciptanya nilai terjadi ketika transfer dapat memperbaiki kinerja dan keuangan perusahaan target.

Sudarsanam (dalam Cahyanti, 2021: 30) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang menjadikan akuisisi berhasil yaitu:

1. Melakukan proses audit sebelum akuisisi.
2. Kondisi perusahaan target dalam keadaan baik.
3. Melakukan akuisisi yang bersahabat
4. Memiliki pengalaman akuisisi.
5. Perusahaan target yang relatif kecil.
6. Rencana implementasi akuisisi yang jelas.

Moin (dalam Vincensia *et al*, 2019: 270) mengemukakan bahwa yang menjadi pemicu kegagalan akuisisi, yaitu :

1. Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program akuisisi.
2. Rencana integrasi yang tidak sesuai dengan kondisi lapangan.
3. Perbedaan antara tim negosiasi dan tim implementasi.
4. Tidak mengomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan yang diakuisisi sehingga terjadi ketidakpastian yang menimbulkan ketakutan dan kegelisahan.

Moin (dalam Cahyanti, 2021: 32) mengemukakan bahwa tahap-tahap dalam proses akuisisi tergantung dari karakteristik atau kriteria akuisisi serta kompleksitas permasalahan yang akan dihadapi.

1. Identifikasi awal

Pada tahap ini perusahaan mencari dan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin perusahaan-perusahaan yang berpotensi untuk diakuisisi. Identifikasi awal ini tidak terlepas dari motivasi perusahaan dan tujuan yang seperti apa yang akan dijadikan target akuisisi.

2. *Screening*

Tahap ini dilakukan proses menyaring sekaligus memilih perusahaan yang akan diakuisisi. Proses *screening* ini tidak dilakukan apabila perusahaan hanya mengidentifikasi satu calon perusahaan target. Sebaliknya apabila terdapat dua atau lebih calon dan hanya satu calon yang dipilih, maka proses *screening* ini perlu dilakukan.

3. Penawaran formal

Dalam tahap ini dilakukan penjangjangan akuisisi antara kedua belah pihak dan musyawarah tentang harga yang akan disepakati. Sebelum pihak manajemen target memutuskan untuk menyetujui atau menolak penawaran ini, mereka harus meminta pendapat dari pemegang saham.

4. *Due Diligence* atau uji tuntas

Pada tahap ini dilakukan investigasi secara menyeluruh dan mendalam terhadap berbagai aspek perusahaan target. Uji ini akan memberikan informasi sedetail mungkin tentang kondisi perusahaan target yang dilihat dari semua aspek.

5. Negosiasi atau *Deal*

Dalam tahap ini terdapat dua pihak pada perusahaan target yang harus memberikan persetujuan, hal ini dimaksudkan agar proses akuisisi berjalan normal. Dua pihak ini yaitu manajemen dan pemegang saham. Ketika kedua belah pihak setuju dengan syarat-syarat yang disepakati antara pengakuisisi dengan target, selanjutnya mereka mendatangi nota kesepakatan sebagai bentuk kelanjutan dari *deal* mereka.

6. *Closing*

Apabila negosiasi mencapai *deal* berarti persetujuan formal akuisisi telah terlaksana dan selanjutnya dilakukan tahap *closing*. *Closing* merupakan penutupan transaksi akuisisi. Dalam akuisisi, *closing* berarti diserahkannya pembayaran oleh pengakuisisi kepada pemegang saham perusahaan yang diakuisisi. Pada tahap ini semua penyerahan dokumen yang berhubungan dengan akuisisi telah selesai.

7. Integrasi

Integrasi adalah tahap dimulainya kehidupan baru setelah perusahaan melakukan penggabungan bisnis sebagai salah satu kesatuan entitas ekonomi. Perusahaan pengakuisisi mulai melaksanakan perencanaan strategi yang telah disusun sebelumnya.

Menurut Payamta (dalam Indriani, 2018: 29) bahwa 'Secara teori sesudah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama'. Oleh karena itu, kinerja sesudah akuisisi seharusnya semakin membaik bila dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Akan tetapi berdasarkan penelitian terdahulu banyak perusahaan setelah akuisisi tidak mengalami perubahan kinerja yang signifikan.

Beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai kinerja keuangan pasca akuisisi, namun hasilnya tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Setia *et al.* (2022), Kishi and Irni. (2022), Putu *et al.* (2018), Sedana *et al.* (2017) rasio likuiditas dalam CR tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pasca akuisisi. Hal ini tidak sejalan dengan pernyataan Rini *et al.* (2021) dan Indriani (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada CR pasca akuisisi. Penelitian mengenai perbedaan rasio likuiditas perusahaan pasca akuisisi yang dilakukan oleh Rini *et al.* (2021) dan Vincensia *et al.* (2019) dalam *Quick Ratio* terdapat perbedaan yang signifikan pasca melakukan akuisisi,

sedangkan penelitian yang dilakukan Rini *et al.* (2022) dalam *Cash Ratio* terdapat kenaikan yang signifikan pasca akuisisi.

Penelitian mengenai perbedaan rasio solvabilitas perusahaan pasca akuisisi yang dilakukan oleh Sedana *et al.* (2017) dalam DAR tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Rini *et al.* (2022) dan Vincensia *et al.* (2019) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi.

Penelitian mengenai perbedaan rasio solvabilitas perusahaan pasca akuisisi yang dilakukan oleh Setia *et al.* (2022), Kishi and Irni (2022), Putu *et al.* (2018), Indriani (2018), dan Sedana *et al.* (2017) dalam DER tidak terdapat perbedaan signifikan pasca akuisisi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rini *et al.* (2021) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi, meskipun terjadi penurunan terhadap DER.

Penelitian mengenai perbedaan rasio profitabilitas perusahaan pasca akuisisi yang dilakukan oleh Indriani (2018), Kishi and Irni (2022), dan Setia *et al.* (2022) dalam NPM tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca melakukan akuisisi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Sayadi (2019), Vincensia *et al.* (2019), dan Rini *et al.* (2021) yang mengungkapkan terdapat perbedaan yang signifikan pasca melakukan akuisisi.

Penelitian mengenai perbedaan rasio aktivitas perusahaan pasca akuisisi yang dilakukan oleh Setia *et al.* (2022), Rini *et al.* (2021), Indriani (2018), dan Vincensia *et al.* (2018) dalam TATO terdapat perbedaan yang signifikan pasca melakukan akuisisi. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kishi and Irni (2022), Putu *et al.* (2018), dan Sedana (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan dalam TATO pasca melakukan akuisisi.

Terkait adanya perbedaan hasil penelitian akuisisi dengan diukur dari kinerja keuangan perusahaan yang disimpulkan oleh peneliti sebelumnya hal ini perlu diadakan pengkajian lebih lanjut dari sisi ilmiah agar dapat dipertanggungjawabkan. Sehingga dalam penelitian ini peneliti mempunyai tujuan untuk mengkaji terkait trend fluktuasi kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Pada penelitian kali ini rasio keuangan yang dipilih berdasarkan rasio yang telah digunakan sebelumnya, akan tetapi peneliti menambah dua rasio yang dinilai perlu digunakan untuk pengukuran kinerja keuangan perusahaan yaitu *Receivable Turn Over* dan *Inventory Turn Over*. Jadi, rasio yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Cash Ratio*, *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Profit Margin*, *Total Assets Turn Over*, *Receivable Turn Over*, dan *Inventory Turn Over* dengan jangka waktu tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah perusahaan melakukan akuisisi tahun 2016 sampai dengan 2021 yang sesuai data laporan keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Setelah melihat rasio keuangan perusahaan, peneliti akan menafsirkan hasil dari analisis rasio keuangan tersebut untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Untuk itu peneliti mengambil judul **“Fluktuasi Kinerja Keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi”**.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang berbentuk deskriptif. Sujarweni (dalam Cahyanti, 2021:36) bahwa Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai masing-masing variabel atau sifatnya independen untuk mendapatkan gambaran tentang variabel-variabel tersebut. Pada penelitian ini metode deskriptif kuantitatif digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan data rentang waktu mulai dari bulan Januari tahun 2016 sampai dengan bulan Desember tahun 2021.

Populasi dan Sampel

Sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2016: 126) bahwa Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan definisi populasi diatas, maka yang akan dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk. Sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2016: 127) bahwa "Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut". Berdasarkan definisi sampel diatas, maka yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk tiga tahun sebelum akuisisi tahun 2016 - 2018 dan tiga tahun sesudah akuisisi tahun 2019 - 2021.

Teknik Pengumpulan data

Sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (dalam Cahyanti, 2021:38) bahwa "Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data". Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan dokumentasi.

Sebagaimana dikemukakan oleh Zed (2014:3) bahwa "Studi pustaka atau kepustakaan adalah kegiatan yang berhubungan dengan metode pengumpulan data pustaka, membaca dan mencatat serta mengolah bahan penelitian". Dimana dalam penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari pustaka atau riset kepustakaan. Peneliti juga menggunakan data laporan keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui jaringan internet yang dapat di akses pada www.idnfinancials.co.id

Teknik Analisis

Sugiyono (dalam Cahyanti 2021:40) mengemukakan bahwa 'analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul'. Setelah data yang diperlukan dalam penelitian ini dikumpulkan, maka data dihitung dan di analisis.

Penyajian data menurut Siregar (2017:89) "Di sajikan dengan tabel, grafik, diagram". Sedangkan dalam penelitian ini penyajian data yang peneliti lakukan dengan tabulasi data hasil perhitungan atas laporan keuangan yang sudah di analisa dalam bentuk rasio keuangan. Sebagaimana dikemukakan oleh Siregar (2017:88) bahwa "Tabulasi adalah proses penempatan data ke dalam bentuk tabel yang telah diberi kode sesuai dengan kebutuhan analisis".

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi yaitu dengan cara mengukur kinerja keuangannya dengan menggunakan rasio-rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi kemudian membandingkannya dengan analisis trend.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1
Perhitungan Rasio Sebelum dan Sesudah Akuisisi
Tahun 2016-2022

Rasio		Sebelum Akuisisi (2016-2018)		Sesudah Akuisisi (2020-2022)	
		Jumlah	Rata-Rata	Jumlah	Rata-Rata
<i>Likuiditas</i>	CR	3,45 kali	1,13 kali	5,05 kali	1,68 kali
	QR	1,83 kali	0,61 kali	2,85 kali	0,95 kali
	<i>Cash</i>	54,83%	18,28%	192,87%	64,29%

	Ratio				
Solvabilitas	DAR	135,92%	45,30%	87,45%	29,15%
	DER	287,12%	95,70%	124%	41,33%
Aktivitas	ITO	20,62 kali	6,87 kali	15,48 kali	5,16 kali
	RTO	31,98 kali	10,66 kali	24,06 kali	8,02 kali
	TATO	3,05 kali	1,02 kali	2,35 kali	0,78 kali
Profitabilitas	NPM	23,21%	7,73%	44,41%	14,80%

Sumber: Data dianalisis peneliti, 2023

Tabel 2
Analisis Trend Rasio Tahun 2016 – 2022

Rasio		Analisis Trend (100%)						
		Trend 2016	Trend 2017	Trend 2018	Trend 2019	Trend 2020	Trend 2021	Trend 2022
Likuiditas	CR	100%	212%	282%	201%	296%	262%	312%
	QR	100%	29,95 %	37%	30,39 %	45,37 %	37,88 %	42,29 %
	Cash Ratio	100%	402%	340%	513%	2384 %	400%	182%
Solvabilitas	DAR	100%	95,96 %	41,57 %	67,19 %	55,47 %	44,91 %	52,44 %
	DER	100%	91,26 %	23,34 %	42,70 %	34,76 %	25,86 %	32,05 %
Aktivitas	ITO	100%	70,22 %	68,71 %	80,06 %	63,96 %	61,06 %	54,34 %
	RTO	100%	69,23 %	67,82 %	65,38 %	60,19 %	64,93 %	53,22 %
	TAT O	100%	82,30 %	87,61 %	76,99 %	65,48 %	71,68 %	70,79 %
Profitabilitas	NPM	100%	109,67 %	102,28 %	161,42 %	183,46 %	220,02 %	193,41 %

Sumber: Data dianalisis peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 2 di atas, dapat dilihat analisis kinerja keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk sebelum akuisisi tahun 2016-2018 dan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022. Nilai rata-rata *current ratio* sebelum melakukan akuisisi tahun 2016-2018 sebesar 1,13 kali dan mengalami peningkatan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 1,68 kali. Meningkatnya *current ratio* sesudah akuisisi ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah piutang dan persediaan dalam aktiva lancar serta menurunnya jumlah kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan nilai rata-rata *quick ratio* sebelum melakukan akuisisi tahun 2016-2018 sebesar 1,27 kali dan mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 0,95 kali. Menurunnya *quick ratio* sesudah akuisisi ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah kas, namun piutang usaha dan pajak dibayar dimuka dalam aktiva lancar mengalami penurunan tanpa memperhitungkan jumlah persediaan serta meningkatnya jumlah pinjaman bank jangka pendek dan hutang usaha dalam hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan nilai rata-rata *cash ratio* sebelum melakukan akuisisi tahun 2016-2018 sebesar 18,28 kali dan mengalami peningkatan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 64,29 kali. Meningkatnya *cash ratio* sesudah

akuisisi ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah kas dan setara kas dan meningkatnya jumlah pinjaman bank jangka pendek dan hutang usaha dalam hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio *likuiditas* PT Sariguna Primatirta Tbk sesudah melakukan akuisisi yang diukur menggunakan *quick ratio* menurun dibandingkan sebelum melakukan akuisisi, hal ini dapat dibuktikan dengan perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam melunasi hutang lancar dengan menggunakan aktiva likuid dan kasnya. Sedangkan rasio *likuiditas* PT Sariguna Primatirta Tbk sesudah melakukan akuisisi yang diukur menggunakan *current ratio* memiliki kemampuan yang baik, hal ini dibuktikan dengan perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi hutang lancar dengan aktiva lancarnya. Serta rasio *likuiditas* PT Sariguna Primatirta Tbk sesudah melakukan akuisisi yang diukur menggunakan *cash ratio* memiliki kemampuan yang kurang baik karena ada dana yang menganggur atau belum digunakan secara maksimal

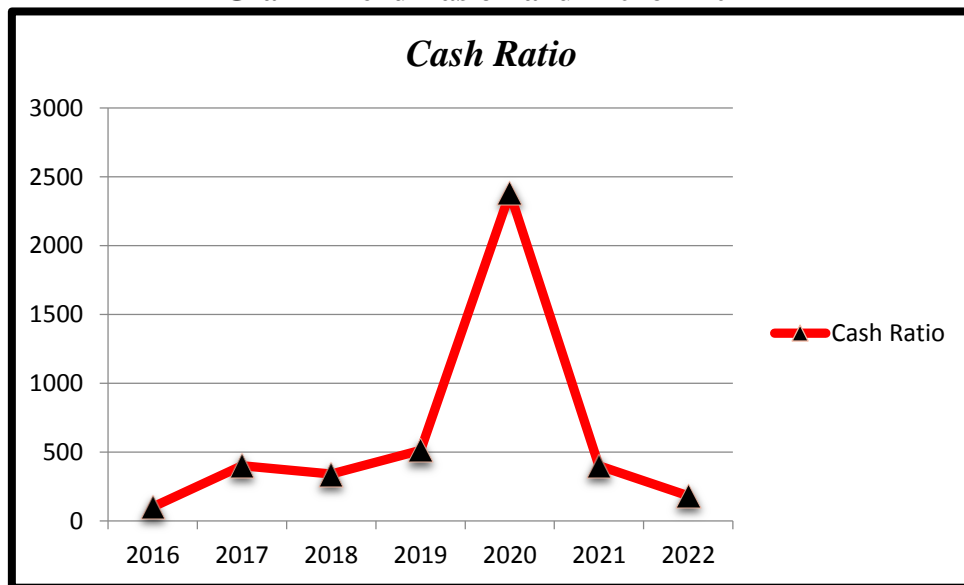
Nilai rata-rata *debt to asset ratio* sebelum melakukan akuisisi tahun 201-2018 sebesar 45,30% dan mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 29,15%. Penurunan *debt to asset ratio* ini disebabkan oleh menurunnya jumlah total hutang karena berkurangnya jumlah hutang jangka pendek dan jangka panjang serta meningkatnya jumlah total aktiva karena bertambahnya kas dan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini berarti bahwa *debt to asset ratio* sesudah melakukan akuisisi dinilai baik karena semakin rendah nilai *debt to asset ratio* maka, semakin rendah pendanaan aktiva yang dibiayai oleh hutang sehingga akan mudah bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman pendanaan. Sedangkan nilai rata-rata *debt equity ratio* sebelum melakukan akuisisi tahun 2016-2018 sebesar 95,70% dan mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 41,33%. Penurunan *debt to equity ratio* ini disebabkan oleh menurunnya jumlah total hutang serta bertambahnya jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio *solvabilitas* PT Sariguna Primatirta Tbk sesudah melakukan akuisisi yang diukur menggunakan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* mengalami penurunan, hal ini dibuktikan dengan berkurangnya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan.

Nilai rata-rata *inventory turn over* sebelum melakukan akuisisi tahun 2016-2018 sebesar 6,87 kali dan mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 5,16 kali. Menurunnya *inventory turn over* sesudah akuisisi ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah persediaan aset lancar dan dana yang ditanamkan pada persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan, nilai rata-rata *receivable turn over* sebelum melakukan akuisisi tahun 2016-2018 sebesar 10,66 kali dan mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 8,02 kali. Menurunnya *receivable turn over* sesudah akuisisi ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah piutang dalam aset lancar dan meningkatnya penjualan kredit yang dimiliki oleh perusahaan. Dan nilai rata-rata *total asset turn over* sebelum melakukan akuisisi tahun 2016-2018 sebesar 1,02 kali dan mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 0,78 kali. Menurunnya *total asset turn over* sesudah akuisisi ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah kas, piutang usaha, dan persediaan dalam aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio *aktivitas* PT Sariguna Primatirta Tbk sesudah melakukan akuisisi yang diukur menggunakan *inventory turn over*, *receivable turn over* dan *total asset turn over* menurun dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi, hal ini dibuktikan dengan menurunnya tiga rasio tersebut karena kurangnya keefektifan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Nilai rata-rata *net profit margin* sebelum melakukan akuisisi tahun 2016-2018 sebesar 7,73% dan mengalami peningkatan sesudah melakukan akuisisi tahun 2020-2022 sebesar 14,80%. Peningkatan *net profit margin* ini disebabkan oleh meningkatnya penjualan produk PT Sariguna Primatirta Tbk yaitu air mineral dalam kemasan botol sehingga laba yang

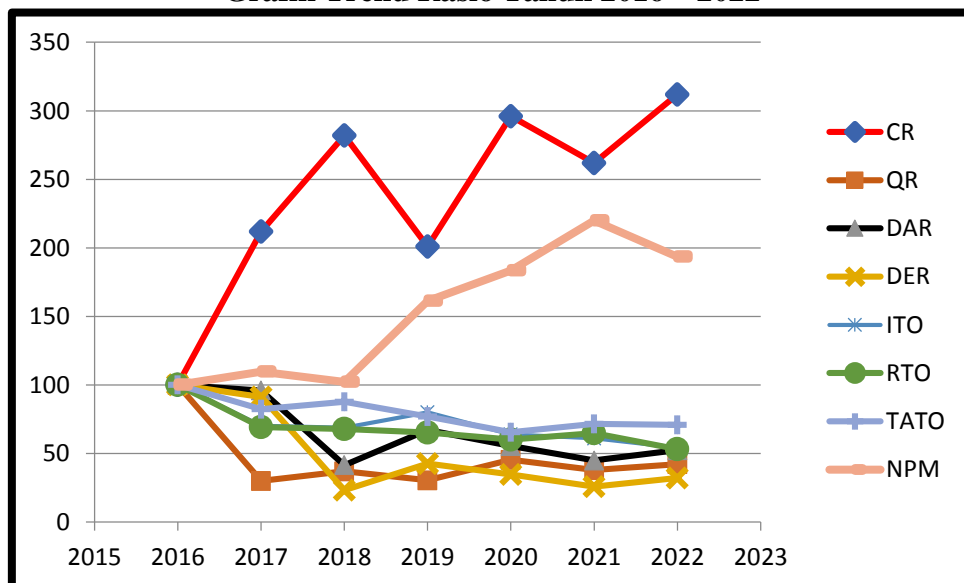
diperoleh perusahaan semakin besar. Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio *profitabilitas* PT Sariguna Primatirta Tbk sesudah melakukan akuisisi yang diukur menggunakan *net profit margin* mengalami peningkatan, hal ini dibuktikan dengan meningkatnya laba setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan karena meningkatnya efektivitas perusahaan dalam mengelola penjualan.

Grafik Trend Rasio Tahun 2016 – 2022



Gambar 4.2 Grafik Trend Rasio Tahun 2016 – 2022
 Sumber : Laporan Keuangan, Data dianalisis peneliti, 2023

Grafik Trend Rasio Tahun 2016 – 2022



Gambar 4.3 Grafik Trend Rasio Tahun 2016 – 2022
 Sumber : Laporan Keuangan, Data dianalisis peneliti, 2023

Jadi, fluktuasi kinerja keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi terlihat dalam keadaan yang positif. Secara umum kinerja keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk yang diukur menggunakan rasio likuiditas mengalami peningkatan dengan meningkatnya struktur modal (aktiva lancar), menurunkan hutang lancar, serta menambah hutang jangka pendek. Meningkatnya likuiditas tersebut dapat menambah kredibilitas perusahaan yang menimbulkan reaksi positif dari investor untuk menanamkan modalnya. Bertambahnya modal tersebut digunakan PT Sariguna Primatirta Tbk untuk investasi aktiva tetap yang tujuannya akhirnya untuk meningkatkan profitabilitas meskipun risikonya aktivitas sedikit menurun.

Simpulan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan untuk mengetahui fluktuasi kinerja keuangan PT Sariguna Primatirta Tbk Sebelum dan Sesudah mengakuisisi PT Triusaha Mitraraharja pada tahun 2019, maka dapat disimpulkan bahwa trend fluktuasi yang digambarkan dengan *CR ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *NPM* mengalami peningkatan sesudah akuisisi serta trend fluktuasi yang digambarkan dengan *DAR*, *DER*, *inventory turn over*, *receivable turn over*, dan *TATO* mengalami penurunan sesudah akuisisi.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan : perusahaan diharapkan mampu mengelola perusahaan secara bijak dengan mencermati kesehatan keuangan perusahaan, serta memperhatikan kembali nilai-nilai rasio keuangan yang dikira tidak baik guna dilakukan evaluasi dan perbaikan serta menjamin atau bahkan menambah kinerja keuangan supaya mencapai nilai rasio keuangan yang baik dari segi *likuiditas*, *solabilitas*, *aktivitas*, dan *profitabilitas* agar mendapatkan reaksi positif dari investor maupun kreditur guna menanamkan atau meminjamkan modalnya untuk perusahaan.
2. Bagi investor : diharapkan melakukan analisis-*analisis* yang lebih mendalam dengan memakai rasio-rasio keuangan yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini sebelum menanamkan modalnya pada PT Sariguna Primatirta Tbk.
3. Bagi peneliti selanjutnya : diharapkan dapat menambah periode penelitian atau variabel rasio keuangan sehingga dapat memberikan informasi dan hasil yang lebih komprehensif mengenai kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyanti, A. (2021). Analisis Rasio Untuk Mengukur Financial Performance Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi. *Skripsi*. Tidak dipublikasikan. Kediri: Universitas Islam Kediri.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, S.S. (2011). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Indriani, A.N. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. [Online]. Tersedia: <https://journal.uny.ac.id/index.php/jim/article/view/25074/12315>. [4 Januari 2023].
- Jumingan. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- _____. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi)*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Kishi, A & Irni Y. (2022). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi*. [Online]. Tersedia: <https://doi.org/10.33557/mbia.v21i2.1876>. [29 Desember 2022].

- Muhammad, H.S. (2019). *Evaluasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Menggunakan Profitabilitas*. [Online]. Tersedia: <http://dx.doi.org/10.36982/jiegmk.v10i1.717> . [4 Januari 2023].
- Munawir. (1986). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Putu, R & I.B. Panji S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum dan Sesudah Akuisisi. [Online]. Tersedia: <https://doaj.org/article/5471f3755f874902b3ee14d24787fe28>. [5 Januari 2023].
- Putu, Y & Ni P. (2018). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. [Online]. Tersedia: DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i05.p01> [2 Januari 2023].
- Rini, R. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan PT Holcim Indonesia Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. [Online]. Tersedia: <http://methonomi.net/index.php/jimetho/article/view/204/198>. [29 Desember 2022].
- Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar – Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Setia, N & Supandi, R. (2022). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang Listing di Indeks Saham Syariah*. [Online]. Tersedia: <https://doi.org/10.55657/jpmb.v1i01.54>. [29 Desember 2022].
- Siregar, S. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: KENCANA.
- Sudana, I.M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V.R. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: PT RajaGrafindo.
- Sutrisno. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Vincensia, S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. [Online]. Tersedia: <https://prosiding.respati.ac.id/index.php/PSN/article/view/213>. [29 Desember 2022]. www.kppu.go.id [5 Januari 2023].
- Zed. (2004). *Metode Penelitian Kepustakaan*. Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia.