

Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Merger* Pada PT Kalbe Farma Tbk Periode 2002-2007

Donna Tasya Axcelle Fadi

Universitas Islam Kadiri

Donnatasya2@gmail.com

Mawar Ratih Kusumawardani

Universitas Islam Kadiri

mawar.kusu@gmail.com

Umi Nadihoroh

Universitas Islam Kadiri

Uminadhiroh582@gmail.com

Abstract *This study aims to determine the Comparative Analysis of the Company's Financial Performance Before and After the Merger at PT Kalbe Farma Tbk Company's Period 2002-2007. A merger was held to be able to continue to survive and have competitiveness in the current ratio era of globalization. This research was conducted using a descriptive quantitative approach. This study uses data from the annual financial statement of PT Kalbe Farma Tbk. The sampling technique used is the sampling technique. The test was carried out using the paired sample t-test. With the results received, there are differences before and after the merger in terms of solvency ratios and profitability ratios with return on equity (ROE), indicators and results on liquidity ratios, profitability ratios with net profit margin (NPM) indicators, return on assets (ROA), there is no difference between activity ratio and market ratio before and after the merger.*

Keywords: *Liquidity Ratio, Activity Ratio, Leverage Ratio, Financial Performance.*

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Merger* pada PT Kalbe Farma Tbk Periode 2002-2007. Diadakan *merger* untuk dapat terus bertahan hidup dan memiliki daya saing di era globalisasi saat ini. Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif deskriptif. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan PT Kalbe farma Tbk. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik sampling. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *paired sampel t-test*. Dengan hasil yang diterima yaitu terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *merger* ditinjau dari rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas dengan indikator *return on equity* (ROE) dan hasil pada rasio likuiditas, rasio profitabilitas dengan indikator *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), rasio aktivitas dan rasio pasar tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah melakukan *merger*.

Kata kunci: *Merger, Kinerja Keuangan, dan Rasio Keuangan.*

LATAR BELAKANG

Era globalisasi saat ini perdagangan bebas mewajibkan setiap perusahaan agar mampu melakukan pengembangan. Pengembangan yang dimaksud bertujuan supaya perusahaan dapat terus bertahan hidup dan memiliki daya saing di era globalisasi saat ini. Pada tahun 2002 nilai rupiah mengalami depresiasi akan dollar mengakibatkan perusahaan menjual asetnya lantaran beban operasi dan beban hutang semakin tinggi akan dampak depresiasi, maka saat itu harga bahan baku juga semakin naik. Pada kesempatan ini membuka perusahaan untuk mengembangkan diri dengan menggunakan cara penggabungan perusahaan yang disebut dengan *merger*. Saat ini beberapa perusahaan semakin ketat melakukan penggabungan perusahaan sedang marak dilakukan demi kelangsungan kegiatan operasional. Penggabungan usaha ini dilakukan sebagai aktivitas perusahaan untuk selalu berkembang agar dapat bertahan dari daya saing dan terus berkembang di tengah persaingan usaha dunia.

Kinerja keuangan perusahaan akan muncul jika perusahaan melakukan *merger*. Hal ini dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang melakukan *merger*. Untuk menilai bagaimana keberhasilan melakukan *merger* yang dilakukan maka ditinjau dengan menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar.

KAJIAN TEORITIS

Bagi Abdul (Abdul 2003) “*merger* merupakan pencampuran antara 2 industri ataupun lebih yang sehabis itu cuma terdapat satu industri senantiasa hidup selaku tubuh hukum, sedangkan yang yang lain mengakhiri aktivitasnya ataupun bubar”.

Menurut (Fahmi 2014) “menyatakan bahwa kinerja keuangan ini yakni sebagai penentuan secara periodik efektifitas operasional disuatu organisasi serta karyawannya itu dengan berdasarkan standar, sasaran, serta juga kriteria yang ditetapkan sebelumnya”.

Menurut (Kasmir 2019a) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. *Current ratio* adalah alat pengukuran likuiditas perusahaan dalam jangka pendek. Pemeriksaan keuangan ini dilakukan untuk melihat seberapa kesanggupan perusahaan membayar kewajiban dan seberapa layak perusahaan dipilih sebagai wadah investasi.

Menurut (Kasmir 2019a) “menyatakan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang”. Indikator DER dan DAR mewakili pengembalian aset atas aktivitas perusahaan.

Menurut (Kasmir 2019b) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. *Return On Equity (ROE)* digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan laba sendiri baik itu dari saham biasa atau dari saham preferen. Menurut (Kasmir 2019a) “menyatakan bahwa *Return On Aset* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri”. Menurut (Kasmir 2019a) melaporkan jika *Net Profit Margin (NPM)* ialah dimensi profit yang menyamakan antara keuntungan sehabis bunga serta pajak dibanding dengan penjualan.

Pengertian rasio aktivitas menurut (Brigham and Houston 2013) adalah suatu ukuran untuk melihat seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola aset, dalam rangka untuk meraih manfaat ekonomis. Menurut (Kasmir 2019a) *Total Aset TurnOver (TATO)* merupakan perbandingan pengurusan aktiva yang mengukur rotasi semua peninggalan industri, serta dihitung dengan memilah pemasaran dengan keseluruhan peninggalan serta mengukur berapa jumlah pemasaran yang didapat dari masing- masing rupiah aktiva.

Menurut (Fahmi 2014) “menyatakan bahwa rasio pasar adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar”. (Kasmir 2019a) “menyatakan bahwa EPS adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif ialah peneliti yang berusaha mengumpulkan dan menyajikan data dari perusahaan untuk dianalisis. Menggunakan data sekunder yang berasal dari sumber yang didapat. Metode pengumpulan informasi yang dipakai penelitian ini merupakan metode riset daftar pustaka (riset pustaka) atau melalui *website*. Pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Populasi yang diambil yaitu PT Kalbe Farma Tbk Periode 2002-2007. Teknik analisis data menggunakan uji normalitas dan uji *paired sample t-test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. . Dalam uji *shampiro wilk* terdapat kata *Asymp Sig*, jika *Asymp Sig* lebih dari atau sama dengan (>) 0,05 maka data berdistribusi normal, dan jika nilai *Asymp Sig* kurang dari (<) 0,05 maka berdistribusi data tidak normal. Berikut hasil analisis dapat dilihat pada tabel berikut :

Uji Normalitas

Indikator	Asm.Sig (2-tailed)	Keputusan
<i>Current Ratio</i> Sebelum	0,825	Berdistribusi Normal
<i>Current Ratio</i> Sesudah	0,104	Berdistribusi Normal
DER Sebelum	0,391	Berdistribusi Normal
DER Sesudah	0,119	Berdistribusi Normal
DAR Sebelum	0,580	Berdistribusi Normal
DAR Sesudah	0,155	Berdistribusi Normal
NPM Sebelum	0,605	Berdistribusi Normal
NPM Sesudah	0,157	Berdistribusi Normal
ROA Sebelum	0,419	Berdistribusi Normal
ROA Sesudah	0,407	Berdistribusi Normal
ROE Sebelum	0,194	Berdistribusi Normal
ROE Sesudah	0,820	Berdistribusi Normal
TATO Sebelum	0,194	Berdistribusi Normal
TATO Sesudah	0,820	Berdistribusi Normal
EPS Sebelum	0,768	Berdistribusi Normal
EPS Sesudah	0,078	Berdistribusi Normal

Sumber : laporan keuangan tahunan periode 2002-2007

Data diatas menunjukkan bahwa sig pada shapiro wilk memiliki nilai >0,05 yaitu pada *current ratio* sebelum *merger* senilai 0,825, *current ratio* sesudah *merger* senilai 0,104, DER sebelum *merger* senilai 0,391, DER sesudah *merger* senilai 0,119, DAR sebelum *merger* senilai 0,580, DAR sesudah *merger* senilai 0,155, NPM sebelum *merger* senilai 0,605, NPM sesudah *merger* senilai 0,157, ROA sebelum *merger* senilai 0,419, ROA sesudah *merger*

senilai 0,407, ROE sebelum *merger* senilai 0,194, ROE sesudah *merger* senilai 0,820, TATO sebelum *merger* senilai 0,194, TATO sesudah *merger* senilai 0,820, EPS sebelum *merger* senilai 0,768, EPS sesudah *merger* senilai 0,078 sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal dan dilakukan pengujian paired sample t-test.

2. Uji *paired sample t-test*.

Pengambilan keputusan dalam uji *paired sample t test* berdasarkan nilai signifikasi (Sig.) hasil output SPSS adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai Sig. (2-tailed) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 2) Sebaliknya, jika nilai Sig. (2-tailed) > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

1) Rasio Likuiditas

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair Current Ratio_SB 1 Current Ratio_SS	0,3950	0,232149	0,13403	-0,1816	0,971	2,95	2	0,098

Sumber : Data diolah peneliti 2022

Bagian di atas menampilkan hasil uji beda rata-rata antara sebelum dan sesudah *merger*. Hasil pengujian ditemukan bahwa nilai t sebesar 2,95 dengan sig (2 tailed) 0,098. Data ini menunjukkan bahwa nilai Sig. 0,098 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak berarti hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dengan indikator *current ratio* tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger*.

2) Rasio Solvabilitas

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 DER_SB DER_SS	1,4920	0,477048	0,2754	0,30694	2,67705	5,417	2	0,032
Pair 2 DAR_SB DAR_SS	0,3200	0,028513	0,0164	0,24916	0,39083	19,43	2	0,003

Sumber : Data diolah peneliti 2022

Bagian di atas menampilkan hasil uji beda rata-rata antara sebelum dan sesudah *merger*. Hasil pengujian DER ditemukan bahwa nilai t sebesar 5,417 dengan sig (2-tailed) 0,032. Sedangkan hasil pengujian DAR ditemukan bahwa nilai t sebesar 19,439 dengan nilai sig (2-tailed) 0,003. Data ini menunjukkan bahwa DER dengan nilai Sig. 0,032 < 0,05 H₀ ditolak H₂ diterima sedangkan untuk DAR dengan nilai Sig. 0,003 < 0,05 H₀ ditolak dan H₂ diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa DER terdapat perbedaan dikarenakan terjadinya penurunan tingkat hutang pada perusahaan sesudah melakukannya *merger*. Sedangkan pada DAR juga mengalami perbedaan dikarenakan PT Kalbe Farma Tbk dalam menjamin hutang-hutangnya menggunakan ekuitas yang dimilikinya pada periode sesudah *merger* menjadi lebih baik dan hutang perusahaan relatif tetap terjaga.

3) Rasio Profitabilitas

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 NPM_SB NPM_SS	0,006667	0,005508	0,00318	-0,02035	0,00702	-2,097	2	0,171

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 2 ROE_SB ROE_SS	0,097667	0,034034	0,01965	0,013121	0,18221	4,970	2	0,038
Pair 3 ROA_SB ROA_SS	0,091000	0,106775	0,61647	-0,35624	0,17424	-1,476	2	0,278

Sumber : Data diolah peneliti 2022

Bagian di atas menampilkan hasil uji beda rata-rata antara sebelum dan sesudah *merger*. Hasil pengujian NPM ditemukan bahwa nilai t sebesar -2,097 dengan sig (2-tailed) 0,171. Sedangkan hasil pengujian ROE ditemukan bahwa nilai t sebesar 4,970 dengan nilai sig (2-tailed) 0,038 dan untuk hasil ROA nilai t sebesar -1,476 dengan nilai sig (2-tailed) sebesar 0,278 maka dari pengujian NPM dan ROA H_0 diterima dan H_3 ditolak sedangkan untuk pengujian ROE H_0 ditolak dan H_3 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa NPM sebelum dan sesudah *merger* tidak mengalami perbedaan dikarenakan tidak menunjukkan kestabilan dalam menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan. Sedangkan ROE sebelum dan sesudah *merger* mengalami perbedaan dikarenakan kemampuan perusahaan memperoleh labanya meningkat, hal ini menjadi PT Kalbe Farma Tbk dapat memanfaatkan modalnya . Serta pada ROA tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *merger* hal ini disebabkan proposi kenaikan laba bersih lebih kecil dibandingkan dengan proporsi total aset sehingga perusahaan tidak efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba.

4) Rasio Aktivitas

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TATO_SB TATO_SS	-0,09100	0,106775	0,61647	-0,35624	0,17424	-1,476	2	0,28

Sumber : Data diolah peneliti 2022

Bagian di atas menampilkan hasil uji beda rata-rata antara sebelum dan sesudah *merger*. Hasil pengujian ditemukan bahwa nilai t sebesar -1,476 dengan sig (2 tailed) 0,28 maka H_0 diterima dan H_4 ditolak berarti hal ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas dengan indikator TATO tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* hal ini tidak ada perubahan yang berarti bagi perusahaan dikarenakan penjualan laba bersih dari aset perusahaan menurun.

5) **Rasio Pasar**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 EPS_S B EPS_SS	49,8727	75,87291	43,805	-238,3514	138,61	-1,139	2	0,373

Sumber : Data diolah peneliti 2022

Bagian di atas menampilkan hasil uji beda rata-rata antara sebelum dan sesudah *merger*. Hasil pengujian ditemukan bahwa nilai t sebesar -1,139 dengan sig (2 tailed) 0,373 maka H_0 diterima dan H_5 ditolak berarti hal ini menunjukkan bahwa rasio pasar dengan indikator TATO tidak

ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* dikarena laba bersih perusahaan naik sedangkan jumlah saham biasa semakin menurun.

KESIMPULAN DAN SARAN

Demikian kesimpulan dari penelitian diatas yang membahas tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* pada PT Kalbe Farma Tbk Periode 2002-2007.

1. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* ditinjau dari rasio likuiditas (CR) dikarenakan aset lancar yang lebih sedikit daripada kewajiban lancarnya yang mengakibatkan kondisi yang tidak likuid.
2. Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* ditinjau dari rasio solvabilitas dikarenakan pada DER terjadi penurunan tingkat hutang pada perusahaan sesudah melakukan *merger*. Sedangkan pada DAR terdapat perbedaan disebabkan oleh penurunan hutang perusahaan pada penurunan total hutang dengan penurunan total aktiva.
3. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* ditinjau dari rasio profitabilitas dikarenakan pada NPM dan ROA tidak mengalami peningkatan laba bersih yang signifikan sehingga tidak bisa mengimbangi peningkatan aset. Sedangkan pada ROE mengalami perbedaan disebabkan bahwa terjadi penurunan hasil atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham baik secara langsung maupun melalui laba ditahan.
4. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* ditinjau dari rasio aktivitas (TATO) dikarenakan sebagian besar tidak mengalami peningkatan hal ini perusahaan tidak dapat menggunakan dengan baik setiap aktiva yang dimiliki agar menghasilkan penjualan atau pendapatan.
5. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* ditinjau dari rasio pasar (EPS) hal ini disebabkan perusahaan tidak mengalami peningkatan dikarenakan sesudah *merger* perusahaan tidak sanggup memberikan keuntungan dari setiap lembar saham yang beredar terhadap pemegang saham sehingga kepuasan perusahaan tidak memberikan sinergi positif bagi kinerja keuangan perusahaan.

Untuk manajemen perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya. Penelitian ini memberikan saran sebagai berikut : 1. Bagi perusahaan yang akan melakukan *merger* sebaiknya melakukan persiapan yang baik sebelum memutuskan untuk melakukan *merger*. 2. Bagi investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam menyikapi kegiatan *merger* yang dilakukan perusahaan, karena tidak selalu *merger* membawa dampak yang baik bagi perusahaan. 3. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan indikator rasio keuangan yang lain dan tahun periode yang baru.

DAFTAR REFERENSI

- Abdul, Moin. 2003. *Merger, Akuisisi Dan Divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 11th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitriasari, Faranita. 2016. “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Terhadap Manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013).” Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.
- Kasmir. 2019a. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, Dr. 2019b. *Analisis Laporan Keuangan Ed.Revisi Cet.II*. Depok: Rajawali Pers.
- Putro, Dimas Nur Setiantoso, and Desta Rizky Kusuma. 2020. “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger-Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015.” *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis* 9(2): 143.
- Rahmawati, Sinta Rahayu, and Diah Lestari Mumpuni. 2018. “Operasi Dari Sejumlah Penjualan Yang Dicapai Atau Berapa Laba Operasi Yang Dapat Semua Pemegang . Menurut Garrison (2001) Saham Perusahaan Yang Dapat Dihitung Ekuitas Yang Dimilikinya Untuk Membayar Hutang Kepada Kreditur . Debt to Equity Kerangka Pikir.” *Manajemen Dewantara* 2(2): 122–27.
- Saputri, Delia, and Eni Kaharti. 2022. “Analisis Perbandingan Dampak Sebelum Dan

Sesudah Merger Horizontal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2019.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)* 4(2): 181–89.

Silaban, Fitriani F, and Evelin R R Silalahi. 2017. “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Akuisisi Yang Terdaftar Di Burse Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Publik Tahun 2010-2013).” *Jurnal Rivi Akuntansi dan Keuangan* 3(2): 139–60.