

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PERIODE 2011-2013

Ardhiansyah Rizky Pramadi
Universitas Negeri Surabaya
rizkypramadi99@gmail.com

Ni Nyoman Alit Triani
Universitas Negeri Surabaya
nyomanalit@unesa.ac.id

ABSTRACT

Acquisition is a merger of a business by acquisition of shares or assets of another company for the purpose of adding core capital. One of the fundamental motives of acquisition is an economic motive. This research was aimed to analyze the differences between financial performance before and after the acquisition. The financial performance used in this research are profitability, liquidity, activity, market value and leverage. The research set an object on a companies which listed in Indonesia Stock Exchange at 2011-2013. The period before acquisition is 2011-2013. As the period after acquisition is 2014-2016. The research data used were obtained from company's annual audit report (IDX) and the company website. This research used secondary data with quantitative approach. The analysis method that used on thus research was different test method. There are two different test used in this research, two paired t-test and wilcoxon sign rank test.

The result shows that liquidity and market value doesn't significantly differences before and after the acquisition. It shows that liquidity and market value is not of the reasons which considered by the company in determining the acquisition action. Whereas profitability, activity, and leverage significantly differences before and after the acquisition.

Keyword: *acquisition, financial performances, wilcoxon sign rank test, paired t test.*

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan harus dapat berkembang dinamis mengikuti tuntutan perubahan yang ada, terlebih dengan kemajuan teknologi saat ini. Kemajuan

teknologi akan membuat segala hal dalam kehidupan akan menjadi lebih mudah terutama dalam bidang ekonomi. Transaksi jual beli akan menjadi lebih mudah bahkan transaksi antar negara sekalipun. Salah satu kemudahan perdagangan yang ada saat ini adalah dengan adanya perjanjian MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN) pada tahun 2016. MEA merupakan perjanjian perdagangan antar negara ASEAN untuk membuka arus perdagangan bebas negara ASEAN dengan harapan dapat menyaingi Tiongkok dan India dalam hal investasi.

Dengan adanya MEA, akan menjadikan persaingan ekonomi akan menjadi lebih dinamis dan menuntut perusahaan untuk memilih strategi yang tepat agar tetap dapat bertahan dalam industri. Cara yang dapat dilakukan adalah dengan mengadakan ekspansi internal maupun eksternal. Ekspansi internal merupakan kegiatan perusahaan yang memulai investasi dari awal, sedangkan ekspansi eksternal berupa penggabungan usaha dengan perusahaan lain seperti melakukan merger, konsolidasi ataupun akuisisi (Sudana, 2011:237).

Data dari KPPU Indonesia menunjukkan perusahaan yang melakukan akuisisi. Total perusahaan yang melakukan akuisisi selama periode 2011-2013 adalah 101 perusahaan. Apabila perusahaan memilih tindakan akuisisi diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Widyaputra, 2006).

Menurut Allfian dan Triyonowati (2015) pada penelitiannya yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga, Tbk” menunjukkan hanya tingkat TATO yang memiliki perbedaan signifikan. Sedangkan variabel ROA, ROE, NPM, DAR, DER, dan CR tidak ada perbedaan signifikan. Pada penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) yang berjudul “Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada

Perusahaan Manufaktur” menunjukkan bahwa ROA, ROE, NPM, EPS, CR, TATO, FATO, dan PER menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hanya variabel *leverage* yakni DAR dan DER yang tidak memiliki perbedaan signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Branko dan Dušan (2013) dengan judul “*Comparative Analysis of Business Performance of Cross Border Acquisitions in Serbia*” menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas yakni ROA, ROE, dan OPM memiliki hasil yang signifikan.

Kinerja keuangan dapat menunjukkan prestasi manajemen keuangan pada suatu perusahaan. Beberapa variabel yang digunakan oleh peneliti untuk menilai kinerja keuangan antara lain profitabilitas, likuiditas, rasio aktivitas perusahaan, *market value ratio*, dan *leverage*. Variabel tersebut dipilih karena adanya hasil inkonsistensi hasil penelitian.

KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Menurut Atmadja (2008:287) prinsip *signaling* menjelaskan bahwa setiap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan akan mengandung informasi. Informasi tersebut akan diinterpretasikan oleh investor. Keown dkk. (2010:210) menjelaskan bahwa manajemen terkadang memiliki informasi sampingan tentang perusahaan yang tidak bisa disampaikan kepada investor. Informasi tersebut disebut dengan asimetri informasi. Menurut Bringham dan Houston (2014:215) mengatakan bahwa *signaling theory* menggambarkan terdapat informasi asimetri yang ingin ditunjukkan oleh perusahaan kepada pihak lain.

Akuisisi

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2010) dalam PSAK No. 22 Tentang Kombinasi Bisnis menyatakan akuisisi merupakan suatu tindakan untuk dapat melakukan penyerapan (*absorption*) perusahaan yang diakuisisi dan kelanjutan usahanya akan beralih ke akuisitor. Menurut Budiadi dkk. (2007:91) pengambil alihan kendali pada perusahaan dalam proses akuisisi adalah (1) mengatur kebijakan operasi dan keuangan perusahaan; (2) memberhentikan dan mengangkat manajemen; (3) mendapat hak suara mayoritas dalam rapat direksi.

Tindakan akuisisi perusahaan dilakukan dengan berbagai alasan. Salah satunya adalah motif dari perusahaan melakukan tindakan akuisisi. Motif tindakan akuisisi perusahaan antara lain yaitu (Budiadi dkk., 2007:94): (1) memperoleh *synergy*; (2) peningkatan pendapatan; (3) penurunan biaya; (4) penghematan pajak; (5) penurunan biaya modal; (6) alasan yang meragukan.

Akuisisi memiliki sisi kelebihan dan kekurangan. Kelebihan akuisisi antara lain (1) meminimalisir resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru; (2) mendapat kemudahan dana atau pembiayaan; (3) memperoleh karyawan yang telah berpengalaman; (4) mendapatkan konsumen yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal; (5) memperoleh system operasional dan administratif yang terintegrasi; (6) mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar jelas. Sedangkan, kerugian yang akan diakibatkan dari tindakan akuisisi perusahaan adalah (1) kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara tepat; (2) proses integrasi yang sulit dilakukan; (3) biaya konsultan mahal; (4) meningkatnya kompleksitas birokrasi (Moin, 2010:13).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu laporan berisi data yang digunakan oleh perusahaan untuk mengevaluasi serta melakukan kontrol agar dapat memperbaiki operasional perusahaan agar tetap dapat bersaing dengan perusahaan lain. Hasil informasi kinerja keuangan dapat dimanfaatkan oleh investor untuk menilai apakah investasi yang dilakukan dapat terus dipertahankan atau harus melakukan investasi di perusahaan lain.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran suatu penghasilan perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemilik perusahaan atas dana yang telah diinvestasikan (Mulyono, 2009). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:72) rasio profitabilitas bertujuan untuk menilai efisiensi penggunaan aset perusahaan. Efisiensi yang dimaksudkan adalah efisiensi yang berkaitan dengan penjualan perusahaan.

Return on Asset (ROA)

ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah dikurangi dengan pajak. Perusahaan yang memiliki nilai ROA yang besar menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aset yang dilakukan oleh perusahaan cukup baik. Selain itu, besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan juga akan mempengaruhi hasil laba yang akan diperoleh oleh perusahaan (Sudana, 2011:22). Adapun rumus ROA :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \quad \text{Sumber : Dewi dan Purnawati (2016)}$$

Return on Equity (ROE)

Rasio *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan laba bersih perusahaan yang dibandingkan dengan modal perusahaan. Nilai ROE yang

tinggi menunjukkan kondisi perusahaan tersebut baik dan begitupun sebaliknya. (Kasmir, 2010:204). Adapun rumus ROE :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Modal}} \text{ Sumber : Kasmir (2010:204)}$$

Net Profit Margin (NPM)

Profitabilitas juga dapat diukur menggunakan net *profit margin* (NPM) NM adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penjualan dan laba bersih perusahaan. Rasio ini akan menunjukkan nilai laba kepada para investor, dan apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan tidak cukup banyak maka investor juga tidak akan mendapatkan hasil yang memuaskan dari investasi yang dilakukan (Alfian dan Triyonowati, 2015). Adapun rumus NPM :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}} \text{ Sumber: Leepsa dan Mishra (2016)}$$

Operating Profit Margin (OPM)

Operating profit margin merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan perusahaan. OPM menggambarkan efisiensi produksi, personalia, dan pemasaran perusahaan dalam menghasilkan laba (Sudana, 2011:23). Adapun rumus OPM :

$$\text{OPM} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}} \text{ Sumber : Sawir (2005:19)}$$

Earning Per Share (EPS)

EPS merupakan rasio yang menunjukkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham perusahaan. Menurut Simamora (2000:530) EPS merupakan laba bersih yang dihasilkan dari per lembar saham yang beredar pada suatu periode. Laba bersih yang dihasilkan sering digunakan oleh investor sebagai bahan untuk melakukan evaluasi pada kinerja perusahaan. Adapun rumus EPS :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}} \text{ Sumber : Kasmir (2010:207)}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan fleksibilitas aset perusahaan untuk dirubah menjadi kas perusahaan dengan atau tanpa penurunan nilai dan tingkat kepastian jumlah kas yang dapat diperoleh (Keown dkk., 2010:270). Rasio yang dapat digunakan untuk menghitung likuiditas adalah *current ratio* dan *quick ratio* (Kamaludin, 2011).

Current Ratio (CR)

Current ratio adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menanggung kewajiban jangka pendek. *Current ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menjamin utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki kepada kreditor dengan periode dengan jatuh tempo tertentu (Sawir, 2005:8). Adapun rumus *current ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \text{ Sumber : Harvey (2015)}$$

Quick Ratio (QR)

Quick ratio merupakan rasio yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam memenuhi utang lancar dengan tanpa melibatkan nilai persediaan (*inventory*) (Kasmir, 2010:137). Menurut Sawir (2005:10) nilai persediaan merupakan aset yang memiliki tingkat likuiditas rendah sehingga tidak diperhitungkan. Adapun rumus *quick ratio* :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \text{ Sumber : Sawir (2005:11)}$$

Rasio Aktivitas Perusahaan

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menilai tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset. Perhitungan rasio aktivitas akan menggambarkan tingkat efisien dan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset atau justru malah sebaliknya. Manajemen dapat memanfaatkan hasil pengukuran rasio ini untuk menilai kinerja perusahaan. Rasio aktivitas dapat diukur dengan menggunakan rasio perputaran aset tetap (*fixed asset turnover*) dan *total asset turnover*.

Total Asset Turnover (TATO)

Rasio *total asset turnover* (TATO) menggambarkan efektivitas perusahaan dalam penggunaan seluruh harta perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan penjualan. TATO juga dapat menunjukkan berapa banyak penjualan yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan (Sawir, 2005:17). Adapun rumus TATO :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total aset}} \text{ Sumber: Novaliza dan Djajanti (2013)}$$

Fixed Aset Turnover (FATO)

Fixed asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk menilai banyaknya penanaman dana dalam bentuk aset tetap dalam satu periode. FATO juga dapat digunakan untuk menilai aktivitas perusahaan dalam menggunakan aset secara penuh atau bahkan perusahaan belum memanfaatkan asetnya (Kasmir, 2010:184). Adapun rumus FATO :

$$\text{FATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Fixed Aset}} \text{ Sumber : Kasmir (2010:184)}$$

Market Value Ratio

Market value ratio atau rasio nilai pasar merupakan penilaian kinerja saham yang telah *go public* (Sudana, 2011:23). Menurut Sawir (2005:20) rasio penilaian pasar merupakan ukuran paling komprehensif untuk digunakan menilai kinerja perusahaan. Rasio penilaian pasar menunjukkan kombinasi pengaruh risiko dan rasio pengembalian. Rasio penilaian pasar dapat diukur menggunakan salah satu rasio yakni *price earning ratio* (PER). Sudana (2011:23) menyatakan PER digunakan investor untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan mendatang yang ditunjukkan harga saham yang akan dibeli oleh investor untuk memperoleh laba perusahaan. Adapun rumus PER

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Earning Per Share}} \text{ Sumber : Widyaputra (2006)}$$

Leverage

Rasio solvabilitas atau *leverage* digunakan oleh perusahaan untuk menggambarkan ukuran dana pemilik dengan keuangan yang diberikan oleh kreditor. Pembiayaan yang dilakukan dengan hutang akan berpengaruh pada perusahaan. Hal ini dikarenakan hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Apabila perusahaan tidak mampu membayar utang yang dimiliki, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Namun, disisi lain utang dapat memberikan deduksi pajak atas bunga yang menguntungkan bagi pemegang saham. Maka, perusahaan sudah seharusnya menyeimbangkan penggunaan hutang dengan keuntungan dan kerugiannya (Kamaludin, 2011:42).

Debt to Asset Ratio (DAR)

DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan total utang dan total aset (Kasmir 2010:156). Maka, DAR dapat

menggambarkan besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh utang dan akan berdampak pada pengelola (Smith dan Watts, 1992). Sedangkan menurut Sawir (2005:13) menunjukkan perbandingan utang dengan ekuitas aset perusahaan.

Adapun rumus DAR :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}} \text{ Sumber : Utami (2013)}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang dapat menunjukkan potensi berkembang perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang dapat berkembang dengan pesat adalah perusahaan dengan DER yang lebih rendah. Selain itu, DER yang rendah akan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang tinggi, begitupun sebaliknya (Puspita, 2009).

Adapun rumus DER :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \text{ Sumber : Kurniawati dan Wahyuati (2014)}$$

Hipotesis

H₀: Tidak ada perbedaan kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, rasio aktivitas perusahaan, *market value ratio*, dan *leverage*) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan sektor jasa lain BEI tahun 2011-2013.

H_a: Ada perbedaan kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, rasio aktivitas perusahaan, *market value ratio*, dan *leverage*) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan sektor jasa lain BEI tahun 2011-2013.

Metode Penelitian

Jenis penelitian Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode komparatif dimana metode ini digunakan untuk mengetahui perbandingan data dua kelompok pada dua masa yang berbeda. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI. Dimana jumlah perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011-2013 sebanyak 101 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2011-2013 :

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan akuisisi tahun 2011-2013	101
2.	Perusahaan yang belum go public dan tidak terdaftar di BEI	(70)
3.	Perusahaan dalam sektor keuangan BEI	(2)
4.	Tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2011-2016 secara berturut-turut	(6)
5.	Tidak memiliki tanggal akuisisi yang jelas	(0)
6.	Melakukan akuisisi ditahun berikutnya	(3)
7.	Jumlah sampel untuk penelitian	20

Sumber : diolah penulis

Uji Hipotesis

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data bersifat normal atau tidak (Ghozali 2016:154). Untuk mendeteksi data berdistribusi normal atau tidak dapat digunakan uji statistik dengan menguji nilai dari residual. Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-

S). Penelitian memiliki data yang distribusi normal apabila nilai Asymp.Sig (2-tailed) lebih dari 0,05 (5%), maka data akan dinyatakan berdistribusi normal.

Paired Sample T-test

Uji beda digunakan untuk menentukan perbedaan dua sampel yang berhubungan (Ghozali, 2016:66). Menurut Firdaus dan Yuniati (2016) *paired t-test* digunakan untuk menguji hipotesis rata-rata sample data yang memiliki bentuk interval atau ratio. Hasil dari uji beda paired sample T-test harus dinilai dengan menggunakan nilai sig. (2-tailed). Apabila nilai sig. (2-tailed) kurang dari 0,05 menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan. Maka, hipotesis untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016:67) :

H_0 : jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

H_a : jika probabilitas $< 0,05$, maka H_a diterima dan terdapat perbedaan yang signifikan.

Wilcoxon Signed Ranks Test

Uji beda ini dilakukan apabila data yang digunakan memiliki distribusi yang tidak normal. Hal ini sesuai dengan uji wilcoxon signed ranks test yang dapat digunakan untuk menganalisis data yang berdistribusi bebas (Sugiyono, 2013:23). Menurut Tarigan dan Pratomo (2015) dasar pengambilan keputusan untuk wilcoxon signed ranks test adalah:

H_0 : jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

H_a : jika probabilitas $< 0,05$, maka H_a diterima dan terdapat perbedaan yang signifikan.

Hasil

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

Rasio Keuangan	Asymp. Sig. (2-tailed)		Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah	
<i>Return on Asset</i>	,141	,180	Normal
<i>Return on Equity</i>	,437	,013	Tidak Normal
<i>Net Profit Margin</i>	,000	,000	Tidak Normal
<i>Operating Net Margin</i>	,000	,000	Tidak Normal
<i>Earning Per Share</i>	,000	,011	Tidak Normal
<i>Current Ratio</i>	,050	0,12	Tidak Normal
<i>Quick Ratio</i>	,008	,007	Tidak Normal
<i>Total Assets Turnover</i>	,110	,017	Tidak Normal
<i>Fixed Assets Turnover</i>	,011	,022	Tidak Normal
<i>Price Earning per share</i>	,000	,000	Tidak Normal
<i>Debt to Assets Ratio</i>	,693	,241	Normal
<i>Debt to Equity Ratio</i>	,026	,000	Tidak Normal

Sumber : Data diolah

Tabel 2. memperlihatkan data yang berdistribusi normal adalah *return on asset* (ROA) dan *debt to assets ratio* (DAR) dan akan diuji menggunakan paired sample t-test, sedangkan *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM), *operating net margin* (OPM), *earning per share* (EPS), *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *total assets turnover* (TATO), *fixed assets turnover* (FATO), *price earning per share* (PER) dan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan data tidak berdistribusi normal dan akan diuji menggunakan *wilcoxon sign rank test*.

Paired Sample T-test

Tabel 3. Paired Sample T-test

Rasio Keuangan	Thit	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Return on Asset</i>	5,523	,000	Signifikan
<i>Debt to Assets Ratio</i>	-2,373	,021	Signifikan

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 3. uji paired T-test menunjukkan hasil apakah sebuah variabel memiliki perbedaan yang signifikan atau tidak. Rasio return on assets (ROA) memiliki nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000. Sedangkan debt to assets ratio (DAR) memiliki nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,021. Hasil tersebut dibawah 5% (0,05). Hal tersebut menunjukkan bahwa rasio ROA dan DAR memiliki perbedaan signifikan pada periode sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi.

Wilcoxon Signs Rank Test

Tabel 4. Wilcoxon Sign Rank Test

Rasio	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Return on Equity</i>	-4,439 ^a	,000	Signifikan
<i>Net Profit Margin</i>	-4,741 ^a	,000	Signifikan
<i>Operating Profit Margin</i>	-4,947 ^a	,000	Signifikan
<i>Earning Per Share</i>	-3,791 ^a	,000	Signifikan
<i>Current Ratio</i>	-,479 ^a	,632	Tidak Signifikan
<i>Quick Ratio</i>	-,861 ^a	,389	Tidak Signifikan
<i>Total Assets Turnover</i>	-5,205 ^a	,000	Signifikan
<i>Fixed Assets Turnover</i>	-4,388 ^a	,000	Signifikan
<i>Price Earning per Share</i>	-1,759 ^a	,079	Tidak Signifikan
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-3,327 ^a	,001	Signifikan

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4. Hasil menunjukkan bahwa ROE, OPM, NPM, EPS, TATO FATO dan DER memiliki perbedaan signifikan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi sedangkan CR, QR dan PER tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Pembahasan

ROA sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil uji beda pada proksi ROA menggunakan paired sample T-test dimana nilai uji beda memiliki nilai 0,000 atau kurang dari 0,05 dan menunjukkan adanya perbedaan signifikan dari perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan Irawanto dan Yuniati (2016) yang menunjukkan hasil meningkatnya *Return on Asset* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien dalam menggunakan asetnya dalam menghasilkan laba dilihat dari kenaikan laba bersih lebih besar dibandingkan kenaikan total aset. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia dan Oetomo (2015) serta Santi (2016).

ROE Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil dari uji beda pada proksi ini return on equity (ROE) menggunakan wilcoxon sign rank test dimana nilai uji beda nya sebesar 0,00 atau kurang dari 0,05 sehingga terdapat perbedaan yang signifikan dari perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan hipotesis untuk profitabilitas yang menggunakan *return on equity* (ROE) diterima dan H_0 ditolak. Penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lesmana dan Gunardi (2012) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan yang signifikan *return on equity* (ROE) sebelum dan sesudah akuisisi dikarenakan peningkatan laba lebih besar melebihi peningkatan total modal itu sendiri yang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan laba dari modal yang dimiliki.

NPM Sebelum dan Sesudah akuisisi

Hasil penelitian *net profit margin* (NPM) yang menggunakan wilcoxon sign rank test menunjukkan nilai uji beda sebesar 0,00 atau kurang dari 0,05 sehingga hipotesis untuk NPM ada perbedaan signifikan dan H_0 ditolak. Hasil

signifikan terhadap NPM didukung dengan data penelitian yang dilakukan oleh Indrawan dan Yuniati (2015) bahwa NPM memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi dikarenakan harapan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan target dapat tercapai dengan penjualan yang maksimal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lesmana dan Gunardi (2012) serta Leepsa dan Mishra (2016).

OPM Sebelum dan Sesudah akuisisi

Hipotesis pada penelitian ini melihat adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil uji beda *operating profit margin* (OPM) yang menggunakan wilcoxon sign rank test menunjukkan nilai uji beda sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 sehingga hipotesis untuk profitabilitas terdapat perbedaan yang signifikan dan H_a diterima. Hasil tersebut berbanding lurus dengan penelitian yang dilakukan oleh Branko dan Dusan (2013) dan penelitian yang dilakukan oleh Widyaputra (2006) menyatakan bahwa meningkatnya laba operasi perusahaan menunjukkan kondisi perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik dikarenakan peralatan pendukung bisa digunakan secara bersamaan dengan perusahaan yang diakuisisi. Hal ini didukung dengan adanya peningkatan OPM.

EPS Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Earning per share (EPS) sebagai salah satu proksi untuk mengukur profitabilitas. Hasil uji beda *earning per share* (EPS) menggunakan tes wilcoxon sign rank test menunjukkan nilai uji beda sebesar 0,00 atau dibawah 0,05 sehingga, hipotesis untuk profitabilitas yang diuji menggunakan *earning per share* (EPS) diterima dan H_0 ditolak. Untuk mendapatkan laporan arus kas yang baik di

masa mendatang dibutuhkan pengetahuan mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. EPS juga membuat pengaruh terhadap keputusan pemegang saham serta menjadi acuan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham pemilik. Hasil penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang diteliti oleh Melindhar dan Aisjah (2016) serta Harvey (2015).

CR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hipotesis pada penelitian ini adalah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada periode 2011-2013. Hasil uji beda *current ratio* (CR) yang menggunakan wilcoxon sign rank test menunjukkan nilai uji beda sebesar 0,632 atau lebih dari 0,05. Sehingga, hipotesis untuk likuiditas yang diuji menggunakan *current ratio* (CR) ditolak dan H_0 yang diterima. Hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Allfian dan Triyonowati (2015), Aprilita dkk. (2013), serta Gunawan dan Sukartha (2013). Menurut Aprilita dkk. (2013) menyatakan bahwa penurunan CR menunjukkan kondisi operasi perusahaan yang memburuk setelah akuisisi. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek juga mengalami penurunan.

QR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil uji beda untuk QR memperlihatkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,389. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan 0,05. Maka, H_0 untuk *quick ratio* ditolak dan menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan untuk likuiditas yang diprosikan dengan quick ratio sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Aulina (2012), Firdaus dan Yuniati (2016), serta Indrawan dan Yuniati (2015). Menurut Firdaus dan Yuniati (2016),

quick ratio menjadi lebih rendah karena nilai persediaan lebih meningkat. Persediaan merupakan aset yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah, sehingga tingkat likuiditas akan menurun.

TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Total asset turnover (TATO) diuji menggunakan wilcoxon sign rank test. Hasil uji beda untuk TATO memperlihatkan nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,00 Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan 0,05. Sehingga, H_a untuk TATO diterima dan menunjukkan adanya perbedaan signifikan untuk TATO sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lesmana dan Gunardi (2012) yang mengatakan adanya perbedaan signifikan dari TATO perusahaan setelah melakukan akuisisi.

PER Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil dari uji beda menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,079 menunjukkan bahwa PER tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi lebih dari 0,05. Maka, H_a ditolak atau tidak ada perbedaan signifikan kinerja keuangan yang dinilai dengan PER sebelum dan sesudah akuisisi periode 2011-2013. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hari dan Rachmawati (2011), Octavia dan Fauzie (2013), serta Widyaputra (2006). Menurut Hari dan Rachmawati (2011), perusahaan tidak menggunakan variabel ini sebagai dasar pertimbangan untuk melakukan akuisisi inter industri. Dikarenakan rasio PER tidak dapat digunakan untuk memprediksi akuisisi yang dilakukan antar industri.

DAR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Rasio *leverage* di proksikan oleh *debt to asset ratio* (DAR) yang diuji menggunakan uji paired sample T-test memiliki nilai rasio sebesar 0,021 atau kurang dari 0,05. Sehingga H_a untuk DAR diterima dan menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawanto dan Yuniati (2016). Apabila *debt to asset ratio* (DAR) memiliki nilai rasio yang semakin tinggi maka semakin tinggi resiko yang dihadapi begitu pula sebaliknya apabila *debt to asset ratio* (DAR) memiliki nilai rasio yang rendah maka semakin rendah juga resiko yang dihadapi. Selain itu, penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Setiawan (2013) dan Utami (2013).

DER Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Pada penelitian ini *debt to equity ratio* diukur dengan menggunakan wilcoxon sign rank test dan memiliki nilai rasio sebesar 0,001 atau kurang dari 0,05 sehingga H_0 untuk *debt to equity ratio* (DER) ditolak dan menunjukkan adanya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. akuisisi periode 2011-2013. Hasil perbedaan adanya perbedaan yang signifikan di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Harvey (2015) serta Kurniawati dan Wahyuati (2014) yang menyatakan bahwa nilai rasio *debt to equity ratio* (DER) sesudah melakukan akuisisi memiliki nilai lebih rendah dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Dikarenakan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan rata-rata tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menilai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada tahun 2011-2013. Periode sebelum akuisisi yaitu pada tahun 2011-2013, sedangkan untuk periode sesudah akuisisi yaitu pada tahun 2014-2016. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa dari segi rasio profitabilitas, *leverage*, rasio aktivitas perusahaan terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi sedangkan untuk rasio likuiditas dan *market value ratio* tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Allfian, A. D., dan Triyonowati. (2015). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga,Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol 4(12), Pg 1-18.
- Aprilia, N. S., dan Oetomo, H. W. (2015). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol 4(12), Pg 1-19.
- Aprilita, I., DP, R. T., dan Aspahani. (2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-2011). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol 11(2), Pg 99-114.
- Atmadja, L. S. P. D. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Edisi I*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Branko, R., dan Dušan, M. (2013). Comparative Analysis of Business Performance of Cross Border Acquisitions in Serbia. *International Business Research*, Vol 6(4), Pg 170-179. doi:10.5539/ibr.v6n4p170
- Bringham, E. F., dan Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiadi, S., Purwohandoko, dan Asandimitra, N. (2007). *Manajemen Keuangan II*. Surabaya: Unesa University Press.
- Dewi, I. A. G. K., dan Purnawati, N. K. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Perbankan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Bank Sinar Bali. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5(6), Pg 3504-3531.
-

- Firdaus, J., dan Yuniati, T. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada PT Kalbe Farma Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol 5(1), Pg 1-18.
- Ghozali, P. D. H. I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, K. H., dan Sukartha, I. M. (2013). Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger Dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 5(2), Pg 271-290.
- Hari, C. B., dan Rachmawati, D. (2011). Analisis Strategi Perusahaan Dalam Melakukan Merger Dan Akuisisi Inter Atau Antar Industri. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, Vol 11(1), Pg 237-248.
- Harvey, S. K. (2015). The Role of Mergers and Acquisitions in Firm Performance: A Ghanaian Case Study. *Journal of Applied Business and Economics*, Vol 17(1), Pg 66-77.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indrawan, R., dan Yuniati, T. (2015). Analisis Laporan Keuangan PT Smartfren Telecom Tbk Sebelum Dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol 4(6), Pg 1-16
- Irawanto, D. B., dan Yuniati, T. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol 5(1), Pg 1-18.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan : Konsep Dan Penerapannya*. Bandung: CV. Mandar Maju
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan: PT Raja Grafindo Persada*.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., dan Scott, D. F. J. (2010). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan Edisi 10 Jilid 2*. Jakarta: Indek.
- Kurniawati, N., dan Wahyuati, A. (2014). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Bank Agroniaga Oleh BRI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol 3(5), Pg 1-17.
- Leepsa, N. M., dan Mishra, C. S. (2016). Predicting Success Of Mergers And Acquisition In Manufacturing Sector In India : A Logistic Analysis. *International Conference on Financial Markets and Corporate Finance*, Pg 1-33.
- Lesmana, F. J., dan Gunardi, A. (2012). Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. *Trikonomika*, Vol 11(2), Pg 195–211.
-

- Melindhar, S., dan Aisjah, S. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di BEI (Periode Tahun 2009-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.
- Moin, A. (2010). *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Jilid Satu. Ekonisa. Yogyakarta.
- Mulyono, B. (2009). *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2007)*. (S-2), Universitas Diponegoro, SEMARANG.
- Novaliza, P., dan Djajanti, A. (2013). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol 1(1), Pg 1-16.
- Octavia, P., dan Fauzie, S. (2013). Analisis Faktor-Faktor Keuangan Perusahaan Yang Memotivasi Tindakan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-2007. *Ekonomi dan Keuangan*, Vol 1(4), Pg 67-73.
- PSAK 22: Kombinasi Bisnis, (2010)
- Puspita, F. (2009). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)*. (Program Pasca Sarjana), Universitas Diponegoro, Semarang.
- Santi. (2016). Dampak Akuisisi Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT. Mahaka Media, Tbk Dan Entitas Anak. *Jurnal Finance Accounting*, Vol 1(6), Pg 1077-1089.
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Setiawan, I. A. (2013). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol 2(1), Pg 74-83.
- Smith, C. W., dan Watts, R. L. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics*, Vol 32, Pg 263-292.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono, P. D. (2013). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Tarigan, P. P. Y., dan Pratomo, W. A. (2015). Analisis Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Dan Kinerja Keuangan Pada

Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol 3(3), Pg 200-212.

Utami, E. S. (2013). Kinerja Finansial Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi. *Jurnal Akuntansi*, Pg 48-61.

Widyaputra, D. (2006). *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Dan Abnormal Return Saham Ssebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004)*. (S-2), Universitas Diponegoro, Semarang.
