

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PT COWELL DEVELOPMENT, TBK TERHADAP PT PLAZA ADIKA LESTARI

Vega Candra Kirana

vegack25@gmail.com

Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

ABSTRACT

This research is aimed to find out whether the financial performance of PT Cowell Development, Tbk after it has been acquisitioned is getting better than before it has been acquisitioned when it is measured by using liquidity ratio, solvability ratio, activity ratio, and profitability ratio. This research is a comparative research. Meanwhile, when it is considered from the scope of the problems. The data analysis technique has been performed by using Paired Sample t-test. The result of paired sample t-test shows debt to assets ratio and debt to equity ratio that these variable are improve after the company has conducted acquisition. Current ratio, quick ratio, total assets turn over ratio, fixed assets turnover ratio, net profit margin, return on assets, and return on equity that these variable are not improve after the company has conducted acquisition. It shows that the corporate financial statement of PT Cowell Development, Tbk is not improved after the company has conducted acquisition. It means that the purpose of conducting this acquisition is not only to gain profit but there are other issues which companies want to achieve for their goals.

Keywords: Financial performance, financial ratio, acquisition.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kinerja keuangan pada PT Cowell Development, Tbk sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi apabila diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian komparatif. Sedangkan dilihat dari ruang lingkup masalah, maka penelitian ini termasuk dalam penelitian studi kasus. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah uji *Paired Sample t-test*. Hasil analisis dengan uji *paired sample t-test* bahwa *debt to assets ratio* dan *debt to equity* menunjukkan lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. *Current ratio, quick ratio, total assets turnover ratio, fixed assets turnover ratio, net profit margin, return on assets, dan return on equity* menunjukkan tidak lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT Cowell Development, Tbk tidak lebih baik sesudah melakukan akuisisi. Artinya bahwa tujuan dari melakukan akuisisi ini tidak menimbulkan sinergi yang diharapkan dan motif utama aktifitas akuisisi ini bukan di dasari hanya untuk mendapatkan keuntungan saja melainkan ada hal lain yang ingin dicapai perusahaan untuk tujuan perusahaannya masing-masing.

Kata kunci: Kinerja keuangan, rasio keuangan, akuisisi.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi yang semakin luas ini persaingan dalam dunia usaha pun menjadi ketat. Persaingan yang terjadi tidak hanya berskala nasional tetapi juga berskala internasional. Dengan adanya persaingan tersebut perusahaan dituntut untuk melakukan strategi-strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mempertahankan eksistensi perusahaan serta perusahaan dapat lebih maju dan berkembang agar memiliki daya saing yang tinggi terhadap perusahaan-perusahaan pesaing. Perusahaan dalam pengembangan usahanya dihadapkan pada 2 cara, yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal dilakukan tanpa melibatkan organisasi diluar perusahaan, seperti menggunakan metode penjualan yang baru serta meningkatkan kapasitas produksi, sedangkan ekspansi eksternal melakukan pengembangan dengan penggabungan usaha yaitu dengan cara merger, akuisisi, dan konsolidasian. Mempertahankan dan pengembangan usaha umumnya banyak dilakukan dengan cara eksternal.

Alasan perusahaan melakukan penggabungan usaha, yang pertama adanya keinginan untuk mengurangi kompetisi atau persaingan antar perusahaan atau ingin memonopoli salah satu bidang usaha. Kedua, memanfaatkan kekuatan pasar yang belum sepenuhnya terbentuk, dimana perusahaan-perusahaan yang terlampau kecil untuk mempunyai fungsi-fungsi penting untuk perusahaannya. Misal fungsi *research* dan *development* yang akan efektif jika bergabung dengan perusahaan lain yang telah memiliki fungsi tersebut. Ketiga, mendapatkan sumber bahan baku murah. Keempat, penggabungan perusahaan yang sejenis atau lebih secara horizontal dapat menimbulkan sinergi dalam berbagai bentuk atau gabungan nilai antara perusahaan dan yang diakuisisi harus lebih besar dari jumlah nilai kedua perusahaan tersebut seperti perluasan produk, transfer teknologi, dan sumber daya manusia. Kelima, mendapatkan akses pasar atau dana yang relatif murah karena kapasitas hutang yang semakin besar serta kemampuan yang lebih baik dalam teknologi dan manajerial. Keenam, menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan, dimana bagi perusahaan yang memiliki likuiditas dan terdesak oleh kredit, keputusan akuisisi dengan perusahaan yang kuat akan menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan. Dengan alasan-alasan tersebut akuisisi dan merger dapat melanjutkan usahanya dengan kerjasamanya dengan perusahaan lain dan selanjutnya dapat saling bersinergi untuk mencapai tujuan bersama.

Akuisisi merupakan pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur ekspansi yang cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Tindakan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan efisiensi pasar. Manfaat dalam menjalankan akuisisi adalah untuk memperkuat kinerja keuangan.

Seperti yang dilakukan oleh PT Cowell Development, Tbk mengakuisisi 64.933.500.000 unit saham atau setara dengan 98,89% saham PT Plaza Adika Lestari atau senilai Rp 900 milyar. Akuisisi tersebut dilakukan dalam rangka PT Plaza Adika Lestari dinilai akan memberikan tambahan pendapatan berkelanjutan bagi PT Cowell Development, Tbk.

Yang melatar belakangi hal tersebut adalah untuk mengembangkan portofolio usaha perusahaan, dimana nantinya PT Cowell Development, Tbk akan memiliki usaha pengelolaan pusat perbelanjaan, gedung perkantoran, dan perbengkelan yang semuanya berlokasi di kawasan yang dikelola oleh PT Plaza Adika Lestari yaitu di Kawasan Niaga Atrium, Jakarta Pusat. Dimana kantor pusat PT Cowell Development, Tbk sendiri sejak awal berlokasi di Graha Atrium.

Untuk menilai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, maka umumnya dilakukan dengan cara perhitungan analisis rasio keuangan, yaitu dengan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Analisis tersebut akan memberikan gambaran secara umum tentang perusahaan pengakuisisi yang di analisis.

Terdapat 7 rasio yang mempunyai perbedaan yang signifikan, yaitu: DER, DAR, FATO, TATO, ROI, NPM, dan ROE, yang berarti terjadi peningkatan kinerja setelah akuisisi. Dan terdapat 3 rasio yang tidak mempunyai perbedaan secara signifikan, yaitu: *current ratio*, *quick ratio*, dan *operating profit margin* (Indrawan, 2015). Dan terdapat 6 rasio yang tidak mempunyai perbedaan yang signifikan, yaitu: *current ratio*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity* (Alfian, 2015). Serta terdapat 2 rasio yang tidak mempunyai perbedaan yang signifikan, yaitu: *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* (Aprillia, 2015). Yang berarti tidak terjadi perubahan secara signifikan dimana terjadi penurunan kinerja setelah akuisisi.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi pada PT COWELL DEVELOPMENT, Tbk. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi pada PT COWELL DEVELOPMENT, Tbk.

TINJAUAN TEORITIS

Penggabungan Usaha

Menurut Wild *et al.* (2005:358) penggabungan usaha (*business combination*) mengacu pada merger, akuisisi, reorganisasi, atau restrukturisasi atas dua atau lebih perusahaan untuk membentuk sebuah perusahaan lainnya. Penggabungan usaha mengubah kepemilikan dan pengendalian atas perusahaan yang diakuisisi atau didivestasi. Hal ini terjadi jika sebuah perusahaan mengakuisisi atau mendivestasi dirinya sendiri atas sebagian besar efek ekuitas perusahaan lain.

Beberapa alasan ekonomis penggabungan usaha, antara lain: 1) Untuk memperoleh sumber baku, fasilitas produksi, teknologi, jaringan pemasaran, atau pangsa pasar yang tidak ternilai; 2) Untuk menjamin sumber keuangan atau akses terhadap sumber keuangan; 3) Memperkuat manajemen; 4) Meningkatkan efisiensi operasi; 5) Mendorong diversifikasi; 6) Mempercepat masuk ke pasar; 7) Mencapai skala ekonomi; 8) Memperoleh manfaat pajak.

Akuisisi

Akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Akuisisi juga sebagai strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Tindakan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan efisiensi operasi. Manfaat dalam menjalankan akuisisi adalah untuk memperkuat kinerja perusahaan (Moin, 2010:8). Tujuan akuisisi antara lain sebagai berikut: 1) Adanya efek sinergi; 2) Pembuktian diri atas pertumbuhan ekspansi aset perusahaan, penjualan, dan pangsa pasar pihak pengakuisisi; 3) Pengembangan kekayaan para pemegang saham melalui akuisisi yang ditujukan pada pengaksesan atau pembuatan penciptaan keunggulan kompetitif yang dapat diandalkan bagi perusahaan pengakuisisi.

Alasan Perusahaan Melakukan Akuisisi

Menurut Moin (2010:13) dalam prosesnya, perusahaan akan mengalami berbagai kondisi, yaitu: 1) Tumbuh dan berkembang secara dinamis; 2) Berada dalam kondisi statis.; 3) Mengalami kemunduran atau perkerutan.

Dalam hal ini, perusahaan dapat melakukan ekspansi bisnis dengan memilih salah satu jalur yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (*organic/internal growth*), dan pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*). Akuisisi termasuk dalam strategi pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*) yakni pertumbuhan eksternal yang dilakukan dengan membeli perusahaan yang sudah ada. Alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah adanya manfaat lebih yang diperoleh dari akuisisi tersebut. Akuisisi merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Akuisisi juga dapat menghemat waktu secara signifikan.

Masalah Dalam Akuisisi

Menurut Moin (2010:14-15) keputusan melakukan akuisisi tidak hanya memberikan dampak yang positif yaitu tercapainya tujuan perusahaan sebagaimana motivasi yang melandasi keputusan akuisisi. Namun keputusan melakukan akuisisi juga dapat memberikan dampak negatif bagi perusahaan yaitu perusahaan harus menanggung resiko kerugian atas hilangnya sumber-sumber ekonomi dan non ekonomi yang mempunyai nilai yang besar. Dari permasalahan kompleks yang ditimbulkan, hal ini memberikan isyarat bahwa akuisisi merupakan sebuah keputusan strategis yang harus dilihat dari berbagai perspektif. Perhitungan *cost* dan *benefit* yang baik dari sisi mikro perusahaan dan makro ekonomi juga harus dilakukan sedemikian rupa sehingga keputusan akuisisi memberikan

manfaat yang positif yang bisa dipertanggung jawabkan baik secara ekonomi, sosial, maupun etika.

Dampak Dari Akuisisi

Akuisisi memberikan dampak yang cukup signifikan tidak hanya terhadap lingkup internal mikro perusahaan tetapi juga terhadap lingkup makro ekonomi. Secara umum akuisisi memiliki pengaruh baik langsung atau tidak langsung terhadap *stakeholder* seperti: pemegang saham, karyawan, direksi atau manajemen, supplier, konsumen, pemerintah, kreditor, pesaing, dan masyarakat. Dalam skala internal perusahaan, keberhasilan strategi ini akan berdampak positif yaitu tercapainya tujuan perusahaan sebagaimana motivasi yang melandasi keputusan akuisisi ini, misalnya tercapainya peningkatan kekuatan segi finansial, manajerial, pemasaran dan operasional. Sebaliknya jika strategi ini gagal, maka perusahaan harus menanggung risiko kerugian atas hilangnya sumber-sumber ekonomi dan non ekonomi yang nilainya tidak kecil. Sementara itu dari sisi makro ekonomi, akuisisi bisa berdampak positif atau negatif terhadap masyarakat tergantung dari hasil yang diciptakan dari peristiwa itu (Septiananda dan Yuniati, 2017).

Jenis-Jenis Akuisisi

Moin (2010:42) klasifikasi akuisisi berdasarkan obyek yang diakuisisi dibedakan menjadi dua, yaitu: 1) Akuisisi saham, digunakan untuk menggambarkan satu transaksi jual beli perusahaan, dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Karena perusahaan didirikan atas saham-saham, maka akuisisi terjadi ketika pemilik saham menjual saham-saham mereka kepada pembeli atau pengakuisisi; 2) Akuisisi aset, apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aset perusahaan lain tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aset perusahaan maka hal ini disebut akuisisi parsial. Akuisisi aset dilakukan apabila pihak pengakuisisi tidak ingin terbebani hutang yang ditanggung oleh perusahaan target.

Tata Cara Pelaksanaan Akuisisi

Moin (2010:124) menunjukkan bahwa peraturan pemerintah No. 27 Tahun 1998 mengatur tata cara akuisisi sebagai berikut: 1) Direksi kedua belah pihak menyusun usulan rencana akuisisi dan direksi kedua belah pihak wajib mendapat persetujuan dari komisaris masing-masing pihak; 2) Direksi kedua belah pihak menyusun rancangan akuisisi berdasarkan usulan rencana akuisisi tersebut dan rancangan ini harus mendapat persetujuan RUPS masing-masing pihak; 3) Masing-masing perseroan wajib mengumumkan rancangan akuisisi tersebut dalam dua surat kabar harian dan memberitahukan kepada karyawan paling lambat empat hari sebelum pemangilan RUPS; 4) Rancangan akuisisi telah disetujui oleh RUPS dituangkan dalam akta akuisisi yang dibuat dihadapan notaris. Tanggal efektif akuisisi adalah sama dengan tanggal efektif merger sebagaimana disebutkan dimuka.

Tahap-Tahap Proses Akuisisi

Moin (2010:12) tahap-tahap dalam proses akuisisi bisa jadi berbeda-beda, tergantung dari karakteristik perusahaan atau kinerja akuisisi serta kompleksitas permasalahan yang akan dihadapi. Akan tetapi proses akuisisi pada dasarnya melalui tahap-tahap sebagai berikut: 1) Identifikasi awal, perusahaan mencari dan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin perusahaan-perusahaan yang potensial untuk diakuisisi; 2) *Screening*, adalah proses menyaring sekaligus memilih mana diantara calon target tersebut yang paling layak untuk diakuisisi; 3) Penawaran formal, pendekatan pertama dilakukan secara formal dengan pemberitahuan secara resmi dan tertulis yang ditujukan kepada manajemen puncak perusahaan target tentang maksud akuisisi; 4) *Due dilligence* atau uji tuntas, adalah

investigasi yang menyeluruh dan mendalam terhadap berbagai aspek yang dimiliki perusahaan target; 5) *Negosiasi*, terdapat dua pihak pada perusahaan target yang harus memberikan persetujuan agar proses akuisisi berjalan normal atau tidak terjadi *hostile take over* yaitu manajemen dan pemegang saham; 6) *Closing*, adalah penutupan transaksi merger dan akuisisi; 7) *Intergrasi*, berarti tahap dimulainya “kehidupan baru” setelah perusahaan melakukan penggabungan bisnis sebagaimana satu kesatuan entitas ekonomi.

Motif Melakukan Akuisisi

Menurut Moin (2010: 53-61) motif melakukan akuisisi terdiri dari: 1) Motif ekonomi bertujuan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan bagi perusahaan maupun bagi pemegang sahamnya untuk tujuan jangka panjang; 2) Motif Non Ekonomi. didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan lain seperti prestis dan ambisi yang berasal kepentingan personal baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan; 3) Motif diversifikasi, dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing; 4) Motif sinergi, gabungan aktivitas yang menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri-sendiri.

Keuntungan dan Kelemahan Akuisisi

Moin (2010:13) keuntungan melakukan akuisisi untuk pertumbuhan perusahaan adalah: 1) Dari segi operasi (*operation advantage*) merupakan tindakan untuk melakukan *take over* maupun akuisisi karena alasan skala yang kemungkinan dapat tercapai; 2) Dari segi finansial (*financial advantage*), perusahaan hasil akuisisi memperoleh manfaat di pasar uang maupun pasar modal karena meningkatkan ukuran efisiensi; 3) Melalui ekspansi internal atau akuisisi perusahaan dapat mengakselerasi tingkat pertumbuhan, jika dibandingkan dengan ekspansi eksternal; 4) Diversifikasi kegiatan usaha perusahaan dapat dilakukan melalui akuisisi, dengan demikian dapat dijaga perolehan tingkat keuntungan agar tidak mengalami fluktuasi karena berbagai faktor.

Adapun kelemahan dari akuisisi adalah sebagai berikut: 1) Proses integrasi yang tidak mudah; 2) Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat; 3) Biaya konsultasi yang mahal; 4) Meningkatnya kompleksitas birokrasi; 5) Biaya koordinasi yang cukup mahal; 6) Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham; 7) Seringkali menurunkan moral organisasi; 8) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.

Faktor-Faktor Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi

Moin (2010:21) Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan melakukan akuisisi, yaitu: 1) Melakukan audit sebelum melakukan akuisisi; 2) Memiliki pengalaman dalam akuisisi sebelumnya; 3) Perusahaan target dalam keadaan baik; 4) Perusahaan target relatif kecil, 5) Melakukan akuisisi yang bersahabat.

Berikut ini merupakan faktor-faktor yang memicu kegagalan dalam melakukan akuisisi, yaitu: 1) Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang akan dicapai dari setiap program akuisisi; 2) Perusahaan target mempunyai kesesuaian strategi yang rendah dibandingkan perusahaan pengambil alih; 3) Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidak cukup untuk mencapai keberhasilan akuisisi; 4) Rencana integrasi yang tidak sesuai dengan kondisi lapangan; 5) Tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi; 6) Pendekatan-pendekatan integrasi yang tidak sesuai dengan perusahaan target yaitu absorpsi, preservasi atau simbiosis; 7) Ketidakpastian, kekuatan dan kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi tergantung pada tujuan dan sudut pandang penganalisa, karena hal ini akan menentukan jenis rasio dan ukuran lain yang akan digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Seperti diketahui analisis rasio keuangan merupakan analisis yang dipakai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Penilaian dengan analisis rasio didasarkan pada perbandingan kinerja keuangan perusahaan dalam beberapa periode (*time series analysis*) untuk mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang, dan dapat juga didasarkan perbandingan kinerja keuangan perusahaan lain yang sejenis (*cross sectional analysis*) untuk mengetahui posisi perusahaan tersebut jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis (Meilina dan Laily, 2017).

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan yang meliputi posisi keuangan serta hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan, yang tercermin dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi atau kemampuan yang dimiliki perusahaan terutama kemampuannya untuk menghasilkan laba. Dalam standar akuntansi keuangan menyebutkan bahwa penghasilan bersih atau laba seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan yang dianalisis dengan mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Pihak manajemen mempunyai tujuan-tujuan tertentu dalam pengukuran kinerja perusahaan dan yang perlu diperhatikan bahwa pengukuran kinerja perusahaan berhubungan dengan data kondisi masa lampau, dimana kemungkinan sulit untuk meramalkan kejadian-kejadian dimasa yang akan datang. Menurut (Munawir, 2007:31), tujuan pengukuran kinerja keuangan sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih; 2) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang; 3) Untuk mengetahui tingkat profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.

Konsep Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Sutrisno (2009:214) penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia, maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan dalam organisasi. Sebuah penilaian kinerja merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pertanggung jawaban.

Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Sutrisno (2009:223) penilaian kinerja keuangan dimanfaatkan oleh manajemen untuk hal - hal sebagai berikut: 1) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum. Dalam mengelola perusahaan, manajemen menetapkan sasaran yang akan dicapai dimasa yang akan datang dan didalam proses tersebut dinamakan *planning*; 2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan seperti promosi, transfer dan pemberhentian. Penilaian kinerja akan menghasilkan data yang dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan yang dinilai berdasarkan kinerjanya; 3) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan. Hasil pengukuran tersebut juga dapat dijadikan

alat evaluasi kinerja manajemen selama ini apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak.

Jika berhasil mencapai target yang ditentukan mereka dikatakan berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen bagi periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan dan kelemahannya, sehingga kejadian tersebut tidak terulang.

Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Sutrisno (2009:217) tujuan dari penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan adalah: 1) Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih.; 2) Untuk mengetahui tingkat *leverage* suatu perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi baik jangka panjang maupun jangka pendek; 3) Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu; 4) Untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan, yaitu kemampuan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang di ukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya, termasuk kemampuan perusahaan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

Laporan Keuangan

Harahap (2011:133) laporan keuangan memiliki tujuan masing-masing sesuai dengan kebijakan perusahaan dan harus ditetapkan sesuai prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku. Menggambarkan tujuan laporan keuangan dibagi menjadi dua, yaitu: 1) Tujuan umum, menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai prinsip akuntansi yang diterima; 2) Tujuan khusus, memberikan informasi tentang kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban, serta informasi yang relevan. Selain sebagai alat pengambil keputusan, laporan keuangan sebagai alat pertanggung jawaban manajemen perusahaan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan atas laporan keuangan. Dengan diperolehnya laporan keuangan, maka diharapkan laporan keuangan dapat membantu dalam tujuan untuk menghindari analisis yang keliru dalam melihat kondisi perusahaan.

Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Harahap (2011:134) adapun jenis-jenis laporan keuangan: 1) Laporan Posisi Keuangan (Neraca), adalah suatu laporan yang sistematis tentang aktiva (*assets*), utang (*liabilities*), dan modal sendiri (*owners equity*) dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu; 2) Laporan Laba Rugi, merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh. Kemudian, juga tergambar jumlah biaya dan jenis-jenis biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Dari jumlah pendapatan dan jumlah biaya ini terdapat selisih yang disebut laba atau rugi. Jika jumlah pendapatan lebih besar dari jumlah biaya, perusahaan dikatakan laba, dan sebaliknya; 3) Laporan Perubahan Modal, adalah laporan yang menggambarkan perubahan ekuitas dari awal periode sampai akhir periode. Laporan ini terdiri dari modal awal, laba atau rugi, privat atau pengambilan pribadi dan modal akhir. Laporan ini berfungsi untuk mengetahui sejauh mana perkembangan modal dari suatu perusahaan; 4) Laporan Arus Kas, merupakan laporan yang menggambarkan aliran masuk dan keluarnya akun kas suatu perusahaan. Laporan ini berfungsi untuk mengetahui penggunaan kas suatu perusahaan; 5) Catatan atas Laporan Keuangan, yaitu catatan yang menggambarkan aliran masuk dan keluarnya tentang perusahaan dan kebijakan-kebijakannya.

Analisis Laporan Keuangan

Harahap (2011:190-196) analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang signifikan atau mempunyai makna satu dengan yang lainnya, baik data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Secara lengkap tujuan analisis laporan keuangan ini dapat dikemukakan sebagai berikut: 1) Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dari yang terdapat laporan keuangan biasa; 2) Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata dari suatu laporan keuangan atau yang berada dibalik laporan keuangan; 3) Data mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan; 4) Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik dikaitkan dengan komponen internal laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan; 5) Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya pada melahirkan teori-teori yang terdapat dilapangan seperti untuk prediksi peningkatan; 6) Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan; 7) Dapat menentukan peringkat perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal di dunia bisnis; 8) Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal; 9) Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan hasil usaha struktur keuangan.

Secara umum, analisis keuangan dapat diklasifikasikan menjadi dua metode, antara lain: 1) Metode analisis horizontal atau dinamis adalah metode analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode sehingga diketahui perkembangannya dan kecenderungannya; 2) Metode analisis vertikal atau statis adalah metode analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lain dari laporan keuangan pada periode tertentu.

Hasil analisa laporan keuangan akan bisa membuka tabir: 1) Kesalahan proses akuntansi seperti: kesalahan pencatatan, kesalahan pembukuan, kesalahan jumlah, kesalahan perkiraan, kesalahan posting, kesalahan jurnal; 2) Kesalahan lain yang disengaja. Misalnya tidak mencatat, pencatatan harga yang tidak wajar, menghilangkan data, *income smoothing* (mengubah informasi pendapatan perusahaan tidak sebagaimana mestinya), dan lain sebagainya. Oleh karena itu, kondisi dan situasi yang menggambarkan pada laporan keuangan akan menjadi informasi keuangan, dan selanjutnya informasi tersebut dijadikan sebagai salah satu rujukan dalam pengambilan keputusan.

Analisis Rasio Keuangan

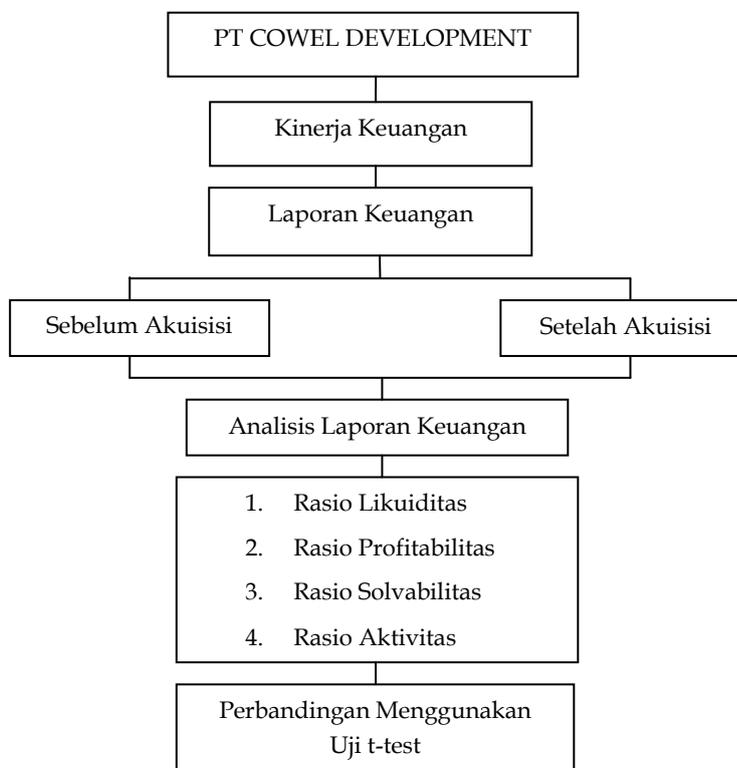
Rasio disebut dengan perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya itulah perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Analisis rasio keuangan dimulai dengan yang paling dasar yaitu dari neraca (*balanced sheet*), perhitungan laba rugi (*income statement*), dan laporan arus kas (*cash flow statement*). Perhitungan rasio akan lebih jelas jika dihubungkan antara lain dengan menggunakan pola historis perusahaan tersebut, yang dilihat perhitungan pada sejumlah tahun guna menentukan apakah perusahaan dalam industri yang sama.

Jenis Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2015:129-196) Beberapa rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut: 1) Rasio likuiditas, berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas yang diperhitungkan adalah *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. *Quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Artinya, nilai persediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aset lancar. Hal ini dilakukan karena nilai persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aset lancar lainnya; 2) Rasio solvabilitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas yang diperhitungkan adalah *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*. *Debt to assets ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau berapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang; 3) Rasio aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas yang diperhitungkan adalah *total assets turnover ratio* dan *fixed assets turnover ratio*. *Total assets turnover ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. *Fixed assets turnover ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aset tetap sepenuhnya atau belum; 4) Rasio profitabilitas, merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang diperhitungkan adalah *net profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity*. *Net profit margin* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. *Return on assets* digunakan untuk mengukur keuntungan yang didapatkan dari setiap rupiah aset dalam perusahaan. *Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik, demikian pula sebaliknya.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran merupakan bagian tinjauan pustaka yang berisikan rangkuman atas semua dasar-dasar teori yang dijadikan landasan penelitian ini. Dimana rerangka pemikiran ini diberikan alur penelitian yang menggambarkan proses penelitian yang dilakukan. Berikut rerangka pemikirannya :



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Perumusan Hipotesis

Atas dasar pertimbangan dari landasan teori, kerangka pemikiran serta melihat dari beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan akuisisi, dimana perusahaan yang menggabungkan usahanya maka perusahaan dengan sendirinya akan berkembang karena aset dan ekuitas perusahaan digabung bersama sehingga secara logika akan menimbulkan sinergi dan laba perusahaan akan meningkat dari pada perusahaan yang melakukannya sendiri-sendiri. Dengan pertimbangan dari landasan teori tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis alternatif sebagai berikut: H1= Terdapat perbedaan kinerja keuangan pengakuisisi yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah akuisisi; H2= Terdapat perbedaan kinerja keuangan pengakuisisi yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) antara sebelum dan sesudah akuisisi; H3= Terdapat perbedaan kinerja keuangan pengakuisisi yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) antara sebelum dan sesudah.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek)

Dalam penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif komparatif. Menurut Sugiyono (2014:91) menyatakan bahwa penelitian komparatif adalah penelitian yang bersifat membandingkan, dimana peneliti akan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi pada PT Cowell Development, Tbk. Sedangkan dilihat dari ruang lingkup masalah, maka penelitian ini termasuk dalam

penelitian studi kasus. Penelitian studi kasus adalah penelitian dengan karakteristik masalah yang berkaitan dengan latar belakang dan kondisi saat ini dari objek tertentu yang diteliti.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Dalam penelitian ini peneliti tidak menggunakan sampel, karena jenis penelitian menggunakan studi kasus, ini artinya penelitian mengenai status subyek penelitian yang berhubungan dengan suatu spesifik dari keseluruhan personalitas yang subyeknya bisa berupa individu, kelompok, lembaga maupun masyarakat.

Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yang dikumpulkan meliputi data laporan keuangan pada PT Cowell Development, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dokumenter tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena data diperoleh dari sumber lain selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini berupa catatan atau laporan keuangan pada PT Cowell Development, Tbk yang tersusun dalam arsip dokumenter.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada dasarnya disesuaikan dengan sumber datanya. Sumber data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena data yang diperoleh secara tidak langsung dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya sebagai media perantara. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan perusahaan selama periode empat tahun sebelum dan sesudah akuisisi digunakan dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan perusahaan selama periode empat tahun sebelum dan sesudah akuisisi.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Rasio likuiditas, bertujuan mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini jenis rasio likuiditas yang digunakan adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Satuan pengukuran : persentase

Rasio solvabilitas, bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh asset perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Data yang digunakan untuk analisis rasio solvabilitas adalah neraca dan laporan laba rugi. Rasio solvabilitas yang digunakan adalah :

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Satuan pengukuran : persentase

Rasio aktivitas, bertujuan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola asetnya. Dasar pemikiran dalam pemakaian rasio aktivitas adalah harus adanya keseimbangan antara tingkat penjualan dengan tingkat investasi dalam berbagai aset. Jenis rasio aktivitas yang digunakan adalah:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset Tetap}}$$

Satuan pengukuran : kali

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan. Jenis rasio rentabilitas yang digunakan adalah :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Satuan pengukuran: persentase

Teknik Analisis Data

Analisis Data Kuantitatif

Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik data kuantitatif, yaitu suatu analisis yang digunakan melalui suatu pengukuran yang berupa angka-angka yang dimasukkan ke dalam suatu rumus. Seperti analisis rasio keuangan yang ada di dalam laporan keuangan. Menghitung data laporan keuangan dengan analisis rasio keuangan yaitu dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

Uji Beda Dua Rata-rata Berpasangan

Sebelum uji beda ini dilakukan, masing-masing rasio yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas dihitung rata-ratanya baik sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi, kemudian dibandingkan untuk mengetahui perbedaannya. Adapun langkah-langkah uji beda dua rata-rata berpasangan yang dimaksud antara lain: 1) Rumusan Hipotesis: H₀= Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Plaza Adika Lestari oleh PT Cowell Development, H₁= Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Plaza Adika Lestari oleh PT Cowell Development; 2) Mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut: Tingkat signifikansi (α) 5% atau sebesar 0,05. Jika nilai Signifikansi atau Sig.(2-tailed) > 0,05, maka H₀ diterima dan H₁ ditolak. Jika nilai Signifikansi atau Sig.(2-tailed) < 0,05, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Beda Statistik (*Paired Sample Statistic*)

Uji beda statistik digunakan untuk mengetahui apakah terjadi peningkatan atau penurunan kinerja keuangan pada variabel yang akan diteliti setelah perusahaan PT Cowell Development, Tbk sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Hasil dari uji beda statistik (*Paired Sample Statistic*) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1
Rekapitulasi Hasil Uji Beda Statistik
(Paired Sample Statistic)

No	Rasio Keuangan	Mean (sebelum akuisisi)	Mean (sesudah akuisisi)	Peningkatan / Penurunan
1	<i>Current Ratio</i>	140,38	105,84	Penurunan
2	<i>Quick Ratio</i>	89,81	48,78	Penurunan
3	<i>Debt to Assets Ratio</i>	45,41	58,77	Peningkatan
4	<i>Debt to Equity Ratio</i>	88,74	157,56	Peningkatan
5	<i>Total Assets Turnover</i>	0,38	0,16	Penurunan
6	<i>Fixed Assets Ratio</i>	0,73	0,19	Penurunan
7	<i>Net Profit Margin</i>	15,74	2,29	Penurunan
8	<i>Return On Equity</i>	7,04	-0,20	Penurunan
9	<i>Return On Assets</i>	5,58	0,32	Penurunan

Sumber: Data Sekunder diolah, 2018

Dari hasil uji beda statistik dapat diketahui bahwa rata-rata *debt to equity ratio*, *debt to assets ratio* setelah melakukan akuisisi mengalami peningkatan, Sedangkan rata-rata pada *current ratio*, *quick ratio*, *total assets turnover*, *fixed assets ratio*, *net profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity* setelah dilakukan akuisisi mengalami penurunan. Hasil ini membuktikan bahwa dampak dari dilakukannya akuisisi pada perusahaan sangatlah mempengaruhi setiap kinerja keuangan dari rasio yang sedang saya teliti pada perusahaan tersebut.

Uji Beda Korelasi (*Paired Sample Correlations*)

Uji beda korelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan atau korelasi antar variabel yang di teliti setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil dari uji beda korelasi (*Paired Sample Correlations*) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Rekapitulasi Hasil Uji Beda Korelasi
(Paired Sample Correlations)

No	Rasio Keuangan	Correlations	Sig	Alpha (α)	Korelasi Lemah / Korelasi Kuat
1	<i>Current Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.349	.651	0,05	Korelasi Lemah
2	<i>Quick Ratio</i> Sebelum dan sesudah akuisisi	-.809	.191	0,05	Korelasi Lemah
4	<i>Debt to Assets Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.551	.449	0,05	Korelasi Lemah
5	<i>Debt to Equity Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.564	.436	0,05	Korelasi Lemah
6	<i>Fixed Assets Turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.085	.915	0,05	Korelasi Lemah
4	<i>Total Assets Turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.293	.707	0,05	Korelasi Lemah
5	<i>Net Profit Margin</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.753	.247	0,05	Korelasi Lemah
6	<i>Return On Equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.462	.538	0,05	Korelasi Lemah
7	<i>Return On Assets</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.721	.279	0,05	Korelasi Lemah

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Dari hasil uji beda korelasi (*Paired Sample Correlations*) dapat diketahui bahwa setiap variabel yang diteliti memiliki hubungan atau korelasi yang lemah dan tidak mempunyai

pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan yang lebih besar dari nilai α sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa korelasi tidak signifikan.

Uji Beda Rata-rata Berpasangan (*Paired Sample test*)

Pada tabel uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample t-test*), Kolom T menunjukkan hasil bagi antara nilai perbedaan rata-rata dengan *standar error*. Kolom *sig (2-tailed)* merupakan nilai probabilitas untuk mencapai t statistik dimana nilai absolutnya adalah sama atau lebih besar dari t statistik. Hasil uji beda rata-rata (*Paired Sample t-test*) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3
Rekapitulasi Hasil Uji Beda Rata-Rata Berpasangan
(*Paired Sample t-test*)

No	Rasio Keuangan	T	Sig. (2-tailed)	Alpha (α)	H0 Diterima / Ditolak	Keterangan
1	<i>Current Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.937	.418	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
2	<i>Quick Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	1.075	.361	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
3	<i>Debt to Assets Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-2.332	.102	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
4	<i>Debt to Equity Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-2.635	.078	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
5	<i>Fixed Assets Turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	2.592	.081	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
6	<i>Total Assets Turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	3.176	.050	0,05	H0 Ditolak	Signifikan
7	<i>Net Profit Margin</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.878	.445	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
8	<i>Return On Equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi	1.689	.190	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
9	<i>Return On Assets</i> sebelum dan sesudah akuisisi	1.350	.270	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan

Data Sekunder diolah, 2018

Current Ratio berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,418 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *current ratio* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.

Quick Ratio hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,361 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *current ratio* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.

Debt to Assets Ratio hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,102 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Debt to Assets Ratio* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.

Debt to Equity Ratio hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,078 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Debt to Equity Ratio* tidak

mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.

Fixed Assets Turnover hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,081 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *fixed assets turnover* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.

Total Assets Turnover hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,050 dimana nilai signifikan tersebut tidak lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Total Assets Turnover* mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 ditolak.

Net Profit Margin hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,445 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Net Profit Margin* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.

Return On Equity hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,270 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Return On Equity* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.

Return On Assets hasil perhitungan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 24,00 didapatkan nilai signifikan sebesar 0,170 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Return On Assets* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.

Pembahasan

Current Ratio

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *current ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarai oleh adanya sebab, yaitu kemampuan PT Cowell Developement, Tbk bahwa komposisi aset lancar yang lebih kecil dari pada kewajiban lancarnya, dengan demikian perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak dalam kondisi likuid, yang berarti bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka pendek. Perusahaan mengalami penurunan likuiditas, sehingga akan mengganggu dalam memenuhi pembayaran kewajiban yang bersifat segera. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya kas, surat berharga, piutang, persediaan. Semakin besar *current ratio* semakin likuid perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Indrawan (2015) dimana hasil penelitiannya dalam *current ratio* sesudah akuisisi tidak lebih baik daripada sesudah akuisisi. Pada saat persentase *current ratio* yang meningkat akan mengakibatkan tidak hilangnya kepercayaan investor terhadap PT Cowell Developement, Tbk karena kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin meningkat, begitu juga sebaliknya. Dan semakin kecil persentase *current ratio* semakin tidak likuid perusahaan tersebut.

Quick Ratio

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *current ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik daripada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarai oleh adanya sebab, yaitu kemampuan PT Cowell Developement, Tbk dalam membayar kewajiban jangka pendeknya kurang efektif tanpa memperhitungkan nilai persediaan, meskipun persediaan memerlukan waktu yang relative lama untuk di realisir menjadi uang kas, tetapi

kenyataannya mungkin persediaannya lebih likuid dari pada piutang. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Indrawan (2015) dimana hasil penelitiannya dalam *quick ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sesudah akuisisi.

Debt to Assets Ratio

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* setelah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi. Hal ini terjadi karena presentase setelah dilakukan akuisisi mengalami peningkatan setiap tahunnya, hal ini dapat dilihat pada total hutang yang semakin meningkat pada tiap tahunnya. Total hutang yang terus meningkat tiap tahunnya baik sebelum ataupun sesudah dilakukan akuisisi tidaklah baik bagi perusahaan karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh asetnya melalui pinjaman (hutang), serta perusahaan akan dinilai tidak mampu untuk mengurangi total hutang pada tiap tahunnya. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Alfian (2015) dimana *debt to assets ratio* menjadi lebih baik daripada sebelum akuisisi.

Debt to Equity Ratio

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* setelah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarai oleh adanya sebab, yaitu kemampuan PT Cowell Development, Tbk dalam menggunakan sumber dana lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada menggunakan hutang kepada kreditor setelah perusahaan melakukan akuisisi. Karena *debt to equity ratio* digunakan untuk menilai ekuitas. Rasio ini biasanya untuk mengetahui jumlah dana yang akan disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Maka dari itu perusahaan menggunakan sumber dana hutang kepada kreditor akan timbulnya beban bunga dan beban-beban lainnya, hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan membayar hutang pada kreditor dan membayar beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukn oleh Aprillia (2015) dimana hasil penelitiannya *debt to equity ratio* sesudah akuisisi lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Fixed Assets Turnover Ratio

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *fixed assets turnover ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik daripada sebelum akuisisi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Aprillia (2015) dimana hasil penelitiannya *fixed assets turnover ratio* sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hal ini disebabkan penggunaan aset tetap perusahaan yang tidak efisien di dalam menghasilkan tingkat penjualan.

Total Assets Turnover Ratio

Terdapat perbedaan secara signifikan pada *total assets turnover* yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut mengalami penurunan. Hal ini disebabkan total aset yang digunakan dalam menghasilkan volume penjualan semakin besar sedangkan penjualannya kecil dan semakin kecil *total assets turnover ratio* akan menunjukkan manajemen yang kurang baik atau tingkat efektivitas perusahaan yang kurang baik dalam menggunakan seluruh aset untuk menciptakan penjualan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Alfian (2015) yang menyimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan pada *total assets turnover* sesudah akuisisi.

Net Profit Margin

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *net profit margin* setelah akuisisi tidak lebih baik daripada sebelum akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa sesudah

melakukan akuisisi perusahaan tidak dapat memberikan laba yang lebih tinggi dari aktiva perusahaan. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfian (2015) yang menyimpulkan *net profit margin* sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Return On Equity

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *return on equity* setelah akuisisi tidak lebih baik daripada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarai oleh adanya sebab, yaitu kemampuan PT Cowell Development, Tbk dalam menghasilkan laba dengan modal yang dimiliki semakin menurun pada saat setelah melakukan akuisisi, karena proporsi laba bersih perusahaan lebih kecil dibandingkan kenaikan modal yang digunakan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Aprillia (2015) dimana hasil penelitiannya *return on equity* sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Return On Assets

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *return on assets* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarai oleh adanya sebab, yaitu kemampuan PT Cowell Development, Tbk dalam menggunakan dan memaksimalkan penggunaan investasi asetnya kurang efektif sehingga laba bersih yang dihasilkan juga kurang maksimal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Alfian (2015) yang mengatakan *return on assets* sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT Cowell Development, Tbk tidak lebih baik sesudah melakukan akuisisi. Artinya bahwa perusahaan dianggap kurang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tanpa melibatkan nilai persediaan setelah melakukan akuisisi, dianggap kurang mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan kekayaan aset dan modal yang dimiliki, dianggap kurang efisien dan efektif dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya untuk mencapai target yang telah ditentukan, dan kurang mampu menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset dan modal yang dimiliki sehingga mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi. Tujuan dari melakukan akuisisi ini tidak menimbulkan sinergi yang diharapkan dan motif utama aktifitas akuisisi ini bukan di dasari hanya untuk mendapatkan keuntungan saja melainkan ada hal lain yang ingin dicapai perusahaan untuk tujuan perusahaannya masing-masing.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Rasio Likuiditas PT Cowell Development, Tbk yang menggunakan alat ukur *current ratio* dan *quick ratio* menunjukkan bahwa tidak lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dianggap kurang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tanpa melibatkan nilai persediaan setelah melakukan akuisisi.

Rasio Solvabilitas PT Cowell Development, Tbk yang menggunakan alat ukur *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa keduanya tidak lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dianggap kurang mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan kekayaan aset dan modal yang dimiliki sesudah melakukan akuisisi.

Rasio Aktivitas PT Cowell Development, Tbk yang menggunakan alat ukur *total assets turnover* dan *fixed assets turnover* menunjukkan bahwa keduanya tidak lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dianggap

kurang efisien dan efektif dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya untuk mencapai target yang telah ditentukan.

Rasio Profitabilitas PT Cowell Development, Tbk yang menggunakan alat ukur *net profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity* menunjukkan bahwa ketiganya tidak lebih baik sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset dan modal yang dimiliki mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi.

Dari keempat analisis rasio keuangan tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Cowell Development, Tbk tidak lebih baik sesudah melakukan akuisisi. Artinya bahwa tujuan dari melakukan akuisisi ini tidak menimbulkan sinergi yang diharapkan dan motif utama aktifitas akuisisi ini bukan di dasari hanya untuk mendapatkan keuntungan saja melainkan ada hal lain yang ingin dicapai perusahaan untuk tujuan perusahaannya masing-masing.

Saran

Dalam penelitian ini peneliti hanya meneliti tentang aspek kinerja keuangannya saja berdasarkan perhitungan rasio keuangan, dimana dari hasil penelitian tersebut tidak cukup menjelaskan gambaran secara keseluruhan tentang keadaan perusahaan setelah melakukan akuisisi. Masih banyak aspek diluar non ekonomi yang perlu untuk diteliti seperti teknologi, sumber daya manusia, pelayanan, budaya dari perusahaan dan sebagainya yang masih perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Sehingga untuk penelitian selanjutnya peneliti diharapkan untuk dapat mengembangkan hasil dalam penelitian ini dengan menambah atau menggunakan variabel yang lain.

Bagi perusahaan yang melakukan akuisisi sebaiknya lebih dapat mengelola perusahaan dengan baik sehingga terdapat perbedaan pada kinerja keuangannya, yang artinya bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami peningkatan sehingga akan menimbulkan sinergi yang baik bagi perusahaan itu sendiri ataupun perusahaan yang diakuisisi, dan juga bagi para investor yang akan menanamkan modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfian, A. D. 2015. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Jasa Marga, Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(12): 1-18.
- Aprillia, N. S. 2015. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(12): 1-19.
- Harahap, S.S. 2011. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Indrawan, R. 2015. Analisis Laporan Keuangan PT Smartfren Telecom, Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(6): 1-18.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Meilina, D.I., dan N. Laily. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Alam Sutera Reality, Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. ISSN: 2461-0593. Vol. 6(4).
- Moin, A. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Septiananda, S.A., dan T. Yuniati. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Indospring, Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. ISSN:2461-0593. Vol. 6(8).
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.

Wild, John J., K.R. Subramanyam., dan R.F. Hasley. 2005. *Financial Statement Analysis*. Terjemahan Y.S. Bachtiar dan S.N. Harahap. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedelapan. Salemba Empat. Jakarta.