

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI

Defansha Rafsanjani
defansharaf@yahoo.com
Tri Yuniati

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research aims to analyze the comparison of financial performance before and after the acquisition of property and real estate companies which listed on the Indonesia Stock Exchange. Population in this research is property and real estate company which is PT Agung Podomoro Land and MNC Land which listed in Indonesia Stock Exchange during 2010-2016 period. This research did not use the sample. The measurement of the financial statement has been conducted by using financial ratios which consist i.e. current ratio, quick ratio, debt to total asset ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equity. The analysis method used is paired t test using SPSS application tool. The result of the research shows that there is only one ratio showing significant difference of financial performance before and after acquisition that is debt to asset ratio. As for the current ratio, quick ratio, debt to equity ratio, return on asset ratio and return on equity ratio is not significantly influenced. This shows that in general the acquisition has not been able to improve financial performance.

Keywords: acquisitions, financial ratios, and financial performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor property dan real estate yaitu pada PT Agung Podomoro Land dan MNC Land yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2016. Penelitian ini tidak menggunakan sampel. Penilaian kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan yaitu current ratio, quick ratio, debt to total asset ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equity. Metode analisis yang digunakan adalah uji paired t test dengan alat bantu aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya ada satu rasio yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi yaitu debt to asset ratio. Sedangkan untuk current ratio, quick ratio, debt to equity ratio, return on asset ratio dan return on equity ratio tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum akuisisi belum dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Kata kunci: akuisisi, rasio keuangan, dan kinerja keuangan

Latar Belakang Masalah

Persaingan usaha yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan kualitas agar mempunyai daya saing yang lebih tinggi dibanding dengan kompetitor. Berbagai cara dilakukan perusahaan untuk memperluas usahanya demi mendapatkan profit yang tinggi. Pada umumnya cara yang sering digunakan perusahaan untuk perluasan usaha adalah dengan cara merger maupun akuisisi.

Perusahaan-perusahaan melakukan akuisisi sebagai cara perusahaan untuk memperluas usaha, meningkatkan kinerja perusahaan serta menambah profit perusahaan. Strategi ini dinilai cukup karena berdampak positif bagi perkembangan usaha suatu perusahaan, sehingga banyak perusahaan yang melakukan strategi akuisisi. Alasan lain perusahaan melakukan akuisisi juga karena krisis yang kerap terjadi, seperti krisis di daratan Eropa dan Amerika Serikat yang dapat menyebabkan tren peningkatan efisiensi di kalangan pelaku usaha yang

pada akhirnya mengakibatkan terjadinya akuisisi di Indonesia. Hal ini terjadi bukan karena peningkatan gelombang merger atau akuisisi di Indonesia, melainkan diluar negeri tapi berdampak pada pasar nasional.

Gelombang merger atau akuisisi asing juga berdampak positif karena arus investasi dapat masuk ke Indonesia. Hal ini dinilai sebagai pencapaian yang cukup baik bagi peningkatan investasi di Indonesia, karena perekonomian nasional memperoleh sokongan modal yang sangat kuat. Arus investasi yang mengalami peningkatan, memungkinkan roda perekonomian akan terus berputar. Oleh karena itu, banyak perusahaan-perusahaan yang memilih cara akuisisi dengan berbagai macam alasan atau sebab dari perusahaan tersebut dengan harapan agar perusahaannya dapat berkembang lebih baik.

Dalam proses akuisisi, perusahaan harus mempertimbangkan beberapa aspek dari perusahaan yang akan diakuisisi. Keuntungan yang lebih besar akan didapatkan apabila dilakukan akuisisi dengan perusahaan lain terutama pada perusahaan yang memiliki nilai lebih, sehingga dapat memperkuat kinerja perusahaan untuk meningkatkan laba, dan memperbaiki kondisi perusahaan. Oleh sebab itu, akuisisi dianggap mempunyai pengaruh lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan independen.

Kinerja perusahaan yang semakin baik akan memberikan nilai positif bagi perusahaan dalam persaingan bisnis, karena perusahaan mempunyai daya saing yang tinggi. Dengan demikian, salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan akuisisi ialah dengan mengevaluasi kinerja perusahaan pada waktu sebelum dilakukannya akuisisi dan setelah dilakukannya akuisisi, terutama pada kinerja keuangan perusahaan yang mengakuisisi.

Beberapa penelitian terdahulu yang telah meneliti mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi seperti yang telah dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013), yang menganalisa kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi pada perusahaan publik di Indonesia (periode 2004-2011) yang menunjukkan hasil dimana tidak ada perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Dewi dan Purnawati (2016) yang juga menganalisa mengenai kinerja keuangan perbankan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi pada Bank Sinar Bali dimana hasil analisisnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan, sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Peneliti selanjutnya yang juga menganalisa mengenai rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi pada periode 2007-2011 ialah Setiawan (2013) yang menyimpulkan bahwa keputusan perusahaan melakukan akuisisi pada tahun 2009 adalah keputusan yang tepat.

Pada penelitian ini, meneliti tentang perusahaan *property* dan *real estate* yang melakukan akuisisi. Berdasarkan pada penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013), Dewi dan Purnawati (2016), dan Setiawan (2013), peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali mengenai perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi yang pada penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak signifikan, dimana pada penelitian terdahulu disebutkan bahwa 2 dari 3 penelitian terdahulu yang menyebutkan tidak signifikan. Fenomena inilah yang mendorong peneliti untuk menjadikan suatu masalah yang perlu dicermati lebih detail mengenai pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, dimana: mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 yang melakukan akuisisi, serta data laporan keuangan yang diteliti tiga tahun sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Data laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* ini akan diambil dari Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut: Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *property* dan *real estate*.

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut: Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *property* dan *real estate*.

Tinjauan Teoritis

Pengertian Akuisisi

Akuisisi merupakan 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 operasi, dan memanfaatkan bersama dua atau lebih keahlian. Manfaat dalam melakukan akuisisi yaitu untuk memperkuat kinerja perusahaan Husnan (2012) dalam Alfian (2015: 2).

Menurut Moin (2010) dalam Irawanto (2016: 3) akuisisi merupakan pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Berdasarkan kedua definisi tersebut diatas, dapat disimpulkan bahwa akuisisi adalah penggabungan suatu perusahaan satu dengan yang lain, sehingga berakibat berpindahya kendali atas perusahaan yang di akuisisi demi mencapai berbagai tujuan perusahaan.

Tujuan Akuisisi

Tujuan akuisisi menurut Irawanto (2016: 3):

- a. Adanya efek sinergi.
- b. Pengembangan kekayaan para pemegang saham melalui akuisisi yang diajukan kepada pembuatan keunggulan kompetitif yang bisa diandalkan perusahaan pengakuisisi.
- c. Pembuktian diri atas pertumbuhan dan ekspresi asset perusahaan, pangsa pasar pihak pengakuisisi, dan penjualan

Alasan Perusahaan Melakukan Akuisisi

Menurut Moin (2010: 13) alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah ada manfaat lebih yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, manfaat akuisisi antara lain adalah:

- 1) Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas
- 2) Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan
- 3) Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman
- 4) Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal
- 5) Memperoleh system operasional dan administrasi yang mapan
- 6) Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru
- 7) Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru
- 8) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat

Keuntungan Akuisisi

Menurut Sjahrial (2007: 438) keuntungan akuisisi sebagai berikut:

- a. Peningkatan pendapatan

Suatu alasan penting untuk melakukan akuisisi adalah bahwa perusahaan gabungan mungkin menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari penjumlahan pendapatan masing-masing perusahaan.

- b. **Manfaat Strategik**
Beberapa akuisisi memperbolehkan suatu strategik yang menguntungkan. Hal ini merupakan kesempatan yang menguntungkan dalam lingkungan persaingan jika hal tertentu terjadi, lebih umum, untuk meningkatkan fleksibilitas manajemen dengan melihat kepada operasi masa depan suatu perusahaan.
- c. **Pengurangan Biaya**
Alasan yang utama untuk mengakuisisi adalah perusahaan gabungan beroperasi secara lebih efisien dari operasi masing-masing perusahaan secara terpisah. Perusahaan bisa mencapai pelaksanaan yang lebih efisien dalam beberapa cara yang berbeda melalui suatu akuisisi.
- d. **Sinerji**
Anggaplah perusahaan A mempertimbangkan untuk pengambil alihan perusahaan B. Akuisisi akan bermanfaat jika perusahaan yang bergabung akan memiliki nilai yang lebih besar dari jumlah nilai apabila perusahaan tersebut terpisah satu sama lain.
- e. **Sumber daya yang melengkapi**
Beberapa perusahaan mengambilalih perusahaan lain untuk membuat penggunaan sumber daya yang ada untuk menjadikan lebih baik maupun memberikan hilangnya bahan untuk sukses.

Kelemahan Akuisisi

Menurut Moin (2010: 13-14), disamping akuisisi memiliki keuntungan yang bisa diperoleh, akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut:

1. Proses integrasi yang tidak mudah.
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
3. Biaya konsultan yang mahal.
4. Meningkatkan kompleksitas birokrasi.
5. Biaya koordinasi yang mahal.
6. Seringkali menurunkan moral organisasi.
7. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
8. Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Jenis-jenis akuisisi

Menurut Moin (2010: 42) menyebutkan bahwa akuisisi mempunyai beberapa jenis. Jenis akuisisi berdasarkan obyek yang diakuisisi di bedakan menjadi dua yaitu :

- a. **Akuisisi saham**
Akuisisi diartikan sebagai menggambarkan suatu 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 mereka kepada pembeli. Pengakuisisi tidak harus meminta persetujuan dari pihak manajemen, tetapi pembelian saham tersebut dilakukan dengan terlebih dahulu melakukan negoisasi dan penawaran dengan pihak manajemen perusahaan, dan mereka akan menginformasikan kepada pemegang saham. Jika pemegang saham setuju dengan tawaran yang sudah diajukan oleh manajemen maka kesepakatan akan segera terwujud. Selanjutnya perusahaan yang akan diakuisisi akan menjadi anak perusahaan.
- b. **Akuisisi asset**
Apabila perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain, maka perusahaan itu dapat membeli sebagian maupun seluruh aktiva atau asset perusahaan lain. Jika pembeli tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial. Akuisisi aset dilakukan apabila pihak pengakuisisi tidak ingin terbebani hutang yang

akan ditanggung oleh perusahaan target. Berbeda dengan akuisisi saham, dimana kewajiban atau hutang target yang ada ditanggung oleh pemilik baru.

Faktor-faktor Kegagalan dan Keberhasilan Akuisisi

a. Faktor-faktor kegagalan

Suatu keberhasilan dan kegagalan suatu akuisisi bisa dilihat pada saat proses perencanaan. Pada saat proses ini biasanya terjadi rancunya pengharapan dimana terjadi perbedaan harapan dipihak manajemen, selain itu terjadi suatu sudut pandang yang berbeda antara fungsi organisasi dalam menanggapi pengambilan keputusan akuisisi seiring dengan meningkatkan momentum. Dari situlah muncul factor-faktor yang memicu kegagalan, yaitu:

1. Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan keberhasilan pengambilalih
2. Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.
3. Tim negoisasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi.
4. Pihak pengambil alih tidak mengkomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target sehingga terjadi kegelisahan diantara karyawan.

b. Fakor-faktor yang dianggap memberi kontribusi terhadap keberhasilan akuisisi yaitu:

1. Melakukan audit sebelum akuisisi
2. Memiliki pengalaman akuisisi sebelumnya
3. Perusahaan target relative kecil
4. Melakukan akuisisi yang bersahabat.

Dampak dari Akuisisi

Akuisisi juga akan bisa memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap lingkup internal mikro perusahaan, selain itu dampak dari akuisisi ini juga terhadap lingkup makro ekonomi. Akuisisi ini juga memiliki pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap *stakeholder* seperti: Manajemen, pemegang saham, konsumen, pemerintah atau pesaing dan masyarakat. Akuisisi dapat berdampak positif apabila hasil dari akuisisi bisa mampu mencapai tingkat produksi dengan skala ekonomis dan selanjutnya diikuti oleh penurunan harga juga. Selain itu Akuisisi juga dapat berdampak negatif terhadap masyarakat apabila meimbulkan dominasi oleh perusahaan hasil akuisisi tersebut.

Dalam skala internal perusahaan, keberhasilan strategi ini akan berdampak positif yaitu tercapainya tujuan perusahaan sebagaimana motivasi yang melandasai 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 bilainya tidak kecil. Sementara itu dari sisi makro ekonomi, akuisisi bisa berdampak positif atau negatif terhadap masyarakat tergantung dari hasil yang diciptakan dari peristiwa itu.

Akuisisi bisa berdampak positif jika perusahaan hasil akuisisi mampu mencapai tingkat produksi pada skala ekonomis (*economies of scale*) yang selanjutnya diikuti oleh penurunan harga. Sebaliknya, akuisisi dalam skala tertentu bisa berdampak negatif pada masyarakat manakala menimbulkan konsentrasi pasar atau menimbulkan dominasi oleh perusahaan hasil akuisisi dalam industri tersebut. Kekuatan pelaku usaha yang tidak seimbang tersebut berpotensi menghasilkan persaingan tidak sehat dan merugikan pelaku usaha lain yang memiliki skala usaha lebih kecil. Disamping itu akuisisi yang diikuti oleh rasionalisasi demi alasan efisiensi perusahaan, sering memunculkan PHK yang bisa menimbulkan masalah sosial dan ekonomi (Moin, 2010: 15).

Dapat dilihat dari kompleksnya dan permasalahan yang timbul, hal ini memberikan tanda bahwa strategi dari akuisisi ini merupakan sebuah keputusan strategi yang harus dilihat dari berbagai perspektif dan perhitungan cost serta benefit baik dari sisi mikro perusahaan maupun makro ekonomi, sehingga keputusan yang diambil benar-benar memberikan manfaat yang positif dan dapat dipertanggung jawabkan secara ekonomi, sosial, dan etika (Moin, 2010: 15).

Motif-motif Akuisisi

Sitanggang (2013: 202) ada beberapa alasan suatu perusahaan melakukan akuisisi, antara lain:

- 1) Pengembangan Usaha atau Diversifikasi
Pengembangan usaha atau diversifikasi melalui merger dan akuisisi adalah salah satu alasan dilakukan penggabungan perusahaan. Melalui penggabungan ini akan lebih cepat terealisasi karena tidak memerlukan riset pasar atau test pasar dan penyiapan fasilitas mendukung pengembangan atau diversifikasi produk. Melalui penggabungan usaha ini akan memperbesar ukuran perusahaan dan mengurangi perusahaan pesaing.
- 2) Sinergitas
Melalui penggabungan perusahaan, diharapkan akan terjadi sinergi. Sinergi terjadi apabila ada peningkatan nilai dari penggabungan tersebut. Sinergi merupakan tambahan nilai dari penggabungan 2 perusahaan bila dibandingkan dengan penjumlahan nilai masing - masing perusahaan sebelum merger atau akuisisi. Peningkatan nilai dimungkinkan karena adanya sinergi efektivitas atau sinergi efisiensi yaitu dengan pengurangan input masih diperoleh output yang sama. Dengan adanya efektivitas atau efisiensi yang terjadi, diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) Memperkuat Posisi Keuangan
Melalui merger atau akuisisi diharapkan akan memperkuat posisi keuangan perusahaan. penguatan posisi keuangan setelah merger atau akuisisi diperoleh dengan menambah permodalan perusahaan sehingga akan meningkatkan daya pinjam perusahaan dengan biaya yang lebih rendah. Apabila penggabungan dilakukan antara perusahaan yang kurang likuid dengan perusahaan yang sangat likuid, maka secara bersama - sama akan tercipta likuiditas yang pantas.
- 4) Menambah Keterampilan Manajemen
Melalui merger atau akuisisi diharapkan akan terdapat peningkatan keterampilan manajemen. Dengan digabungnya keterampilan dan pengalaman 2 manajemen yang terpisah akan menjadi kekuatan baru. Masing - masing manajemen akan berusaha menunjukkan keterampilan lebih daripada lainnya untuk mengharapkan superioritas dari manajemen lainnya.
- 5) Pertimbangan Pajak
Pertimbangan pajak dapat sebagai pemicu dilakukannya merger atau akuisisi. Perusahaan A yang memperoleh keuangan tertentu akan dikenakan pajak penghasilan, dan perusahaan B yang merugi tidak dikenakan pajak sampai suatu saat memperoleh keuntungan setelah memperhitungkan kerugian sebelumnya. Apabila perusahaan A digabung dengan perusahaan B, maka keuntungan setelah penggabungan akan berubah dan akan berdampak pada pajak yang akan dibayarkan perusahaan atau setidaknya tidaknya perusahaan gabungan akan berada pada kelompok pajak yang lebih rendah.
- 6) Meningkatkan Likuiditas Saham
Penggabungan perusahaan akan memperbesar ukuran perusahaan. Perusahaan yang makin besar ditandai dengan semakin luas dan mudahnya saham diperoleh yang pada hakekatnya akan meningkatkan likuiditas saham. Saham yang likuid lebih disukai oleh

para investor karena dengan mudah dapat keluar masuk atas suatu saham emiten tertentu dalam pembentukan portofolio sahamnya.

7) Ego Manajer

Melalui merger atau akuisisi akan tercipta perusahaan yang besar. perusahaan besar identik dengan prestise bagi manajer karena dengan mengelola perusahaan yang lebih besar akan memperoleh tantangan yang lebih besar. Atas tantangan tersebut wajar manajer akan meminta fasilitas dan gaji yang lebih tinggi daripada yang diperoleh sebelum penggabungan.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Munawir (2010: 30), pengertian kinerja keuangan adalah suatu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional.

Menurut Sutrisno (2009: 53), pengertian kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah performa keuangan perusahaan yang dijadikan dasar penilaian mengenai kondisi keuangan pada suatu perusahaan yang telah dianalisa sebelumnya.

Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2010: 31-33), tujuan dari penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat *leverage* suatu perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi jangka panjang.
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 diukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya, termasuk kemampuan perusahaan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

Hasil dari penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan dapat digunakan sebagai tolok ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Apakah perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat ditagih atau tidak, apakah perusahaandapat memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi jangka panjang atau tidak, berapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam kurun waktu tertentu, dan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya.

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. Mengelola perusahaan, manajemen menetapkan sasaran yang akan dicapai dimasa yang akan datang 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.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika mencapai target yang telah ditentukan oleh perusahaan maka mereka dapat dikatakan berhasil mencapai target dalam waktu tertentu, namun sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai apa yang telah ditentukan maka akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk kedepannya. Kegagalan tersebut harus dicari dimana letak kesalahan dan kelemahan, yang menyebabkan kegagalan tersebut. Sehingga kegagalan tidak akan terulang buat periode depannya.

Tahap – Tahap dalam Menganalisis Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja setiap perusahaan berbeda – beda karena ruang lingkup bisnis yang dijalankan. Jika perusahaan tersebut bergerak pada bidang telekomunikasi maka itu berbeda dengan perusahaan yang bergerak dibidang otomotif. Begitu juga dengan sektor keuangan seperti perbankan yang jelas memiliki ruang lingkup yang berbeda dengan ruang lingkup bisnis lainnya.

Fahmi (2012: 15) menyatakan ada 5 tahapan dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

- 1) Melakukan review terhadap laporan keuangan
Review disini diajukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah – kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan dapat dipertanggungjawabkan.
- 2) Melakukan perhitungan
Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang di inginkan.
- 3) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh
Dari hasil perhitungan yang sudah diperoleh tersebut, kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitung dari berbagai perusahaan lainnya, metode yang paling umum digunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua, yaitu:
 - *Time series analysis*
 - *Cross sectional approach*
 Dari penggunaan kedua metode ini diharapkan dapat dibuat suatu kesimpulan yang menyatakan posisi tersebut berada dalam kondisi sangat baik, baik sedang atau normal, tidak baik dan sangat tidak baik.
- 4) Melakukan penafsiran terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan
Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahapan tersebut, selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat masalah – masalah yang dialami perusahaan.
- 5) Mencari dan memberikan pemecahan masalah terhadap permasalahan yang ditemukan
Pada tahap terakhir, setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input agar apa yang menjadi kendala bisa diatasi

Analisis Rasio Keuangan

Fahmi (2015: 65) Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio:

1) Rasio likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas terdiri dari 4 rasio, yaitu:

a) *Current ratio*

Current ratio (rasio lancar) adalah ukuran umum yang digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempoh. *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Asset lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

b) *Quick ratio*

Quick ratio (rasio cepat) adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. *Quick ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$QR = \frac{\text{Asset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

2) Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak di ambil dan dari mana sumber - sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Rasio leverage umumnya terdiri dari 8 rasio, yaitu:

a) *Debt to total assets*

Dimana rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total asset.

Debt to total assets atau *debt ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

b) *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$$

3) Rasio profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan:

a) *Return on investment (ROI)*

Rasio *return on investment* atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on assets (ROA)*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya

sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Return on investment dapat dihitung dengan rumus:

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

b) *Return on equity* (ROE)

Rasio *return on equity* disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. *Return on equity* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Standar Rata-rata Industri

Standar umum atau rata-rata industri ratio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

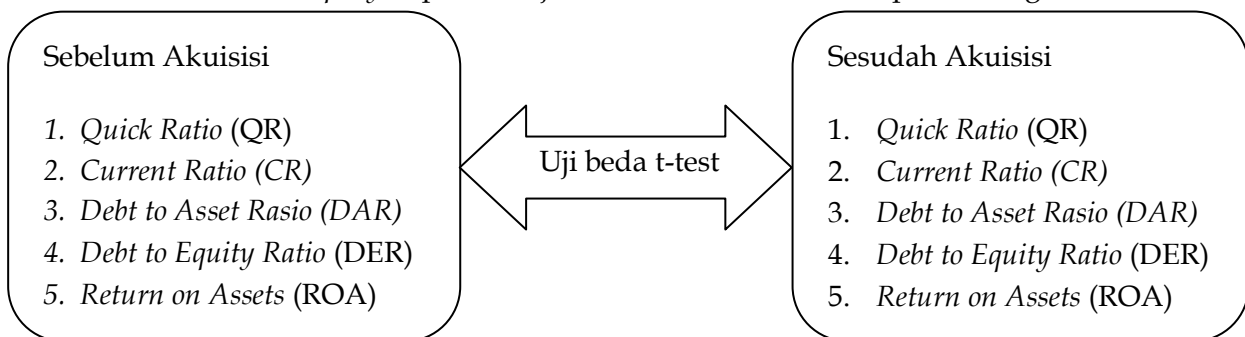
Tabel 1
Standar Rata-rata Industri

No	Sumber	Jenis Ratio	Rata-rata Industri
1.	Kasmir (2005)	Likuiditas: • Current Ratio • Quick Ratio	120% 90%
2.	Munawir (2010)	Solvabilitas: • Debt to Asset Ratio • Debt to Equity Ratio	35% 90%
3.	Lukviarman (2006)	Profitabilitas: • Return on Asset • Return on Equity	5,08% 8,32%

Sumber: Kasmir (2005), Munawir (2010), Lukviarman (2006)

Rerangka Konseptual

Hubungan antara variable *quick ratio*, *current ratio*, *debt to asset*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *return on equity* dapat ditunjukkan dalam model konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Metoda Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian 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 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI. 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.

Gambaran dan Populasi Penelitian

Menentukan obyek penelitian sangat penting dan merupakan jalan yang harus ditempuh dalam suatu penelitian, menurut Sugiyono (2012: 117) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor property dan real estate yaitu pada PT Agung Podomoro Land dan MNC Land yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 saat melakukan akuisisi, serta data laporan keuangan yang diteliti pada tahun 2010 hingga 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini tidak menggunakan sampel, karena peneliti melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan PT Agung Podomoro Land dan MNC Land sebelum dan sesudah melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam 3 periode, yaitu tahun 2010-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah Data dokumenter yang dikumpulkan meliputi data laporan keuangan pada PT. Agung Podomoro Land Tbk dan PT. MNC Land yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data documenter tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena data yang diperoleh dari sumber lain selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini berupa catatan atau laporan Keuangan pada perusahaan property dan real estate yang telah terdaftar di BEI yang tersusun dalam arsip (Data documenter).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan data pada dasarnya disesuaikan dengan sumber datanya, sebagai berikut :

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 Tiga tahun sebelum dan setelah Akuisisi.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini perlu diidentifikasi terlebih dahulu agar tidak terdapat perbedaan sudut pandang mengenai variabel penelitian. Adapun variabel-variabel tersebut sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas
2. Rasio solvabilitas
3. Rasio profitabilitas

Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2012: 60), definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan untuk meneliti dan mengoperasikan *construct*, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran *construct* yang lebih. Dalam penelitian ini variabel yang diteliti yaitu:

Rasio likuiditas (*Liquidity ratio*)

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini jenis rasio likuiditas yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

$$\text{Quick ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio solvabilitas (*Financial leverage ratio*)

Rasio solvabilitas (*financial leverage ratio*), yaitu rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang atau pinjaman. Dalam penelitian ini jenis rasio leverage Finansial yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rasio profitabilitas (*Profitability ratio*)

Profitability ratio, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Dalam penelitian ini jenis rasio *Profitability ratio* yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Teknis Analisis Data

Perhitungan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Analisis pada penelitian ini dilakukan pengolahan data yang berdasarkan laporan keuangan pada PT. Agung Podomoro Land Tbk dan PT. MNC Land yang terdiri atas neraca dan laporan laba rugi pada tahun 2010 sampai tahun 2012 (sebelum akuisisi) dan tahun 2014 sampai tahun 2016 (setelah akuisisi). Hasil dari analisis ini bisa digunakan untuk mengetahui dan juga menganalisis apakah terjadi penurunan maupun peningkatan laporan keuangan yang dihitung menggunakan rasio keuangan pada PT. Agung Podomoro Land Tbk dan PT. MNC Land. Rasio keuangan yang digunakan meliputi *current ratio*, *quick ratio*, *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *return on equity*.

Uji Normalitas

Asumsi normalitas dipakai untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Uji normalitas data menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi

normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$). Jika hasil uji menunjukkan sampel atau data berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan adalah uji parametrik (uji *Paired Sample t Test*). Tetapi apa bila sampel atau data berdistribusi tidak normal maka uji beda yang akan digunakan adalah uji non parametrik (Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*). Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan alat bantu software komputer program SPSS 22 diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Rekapitulasi dari Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

No	Rasio Keuangan		Sign. Value	Sign. Kritis	Kesimpulan
1	<i>Current ratio</i>	Sebelum Akuisisi	0.460	0.05	data berdistribusi normal
		Sesudah Akuisisi	0,953	0.05	data berdistribusi normal
2	<i>Quick ratio</i>	Sebelum Akuisisi	0.545	0.05	data berdistribusi normal
		Sesudah Akuisisi	0,657	0.05	data berdistribusi normal
3	<i>Debt to asset ratio</i>	Sebelum Akuisisi	0.923	0.05	data berdistribusi normal
		Sesudah Akuisisi	0.591	0.05	data berdistribusi normal
4	<i>Debt to equity ratio</i>	Sebelum Akuisisi	0.842	0.05	data berdistribusi normal
		Sesudah Akuisisi	0.585	0.05	data berdistribusi normal
5	<i>Return on asset</i>	Sebelum Akuisisi	0,958	0.05	data berdistribusi normal
		Sesudah Akuisisi	1,005	0.05	data berdistribusi normal
6	<i>Return on equity</i>	Sebelum Akuisisi	0.484	0.05	data berdistribusi normal

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas > taraf signifikan ($\alpha=0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa sampel atau data yang digunakan berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan adalah uji parametrik (uji *Paired Sample t Test*).

Analisis Dan Pembahasan

Hasil Perbandingan Rata-Rata Industri dengan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio*, *quick ratio*, *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *return on equity*. Dari hasil perhitungan rasio keuangan tersebut, dibandingkan dengan rata-rata industri sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Perbandingan Rata-Rata Industri dengan Rasio Keuangan
PT. Agung Podomoro Land, Tbk dan MNC Land

Rasio Keuangan	Sebelum Akuisisi		Setelah Akuisisi		Rata-rata Industri
	PT Agung Podomoro Land	MNC Land	PT Agung Podomoro Land	MNC Land	
<i>Current Ratio</i>	134,97%	499,56%	142,97%	405,41%	120%
<i>Quick Ratio</i>	82,78%	499,30%	78,90%	256,19%	90%
<i>Debt to asset ratio</i>	52,41%	10,87%	62,89%	20,07%	35%
<i>Debt to equity ratio</i>	112,62%	12,69%	169,52%	25,13%	90%
<i>Return on asset</i>	5,14%	5,16%	4,09%	6,36%	5.08%
<i>Return on equity</i>	11,22%	4,41%	11,12%	7,97%	8.32%

Sumber : Data sekunder diolah tahun 2018

Uji t (t - test)

Paired t-test (*before after*) merupakan pengujian dua sampel berhubungan. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan dari nilai yang diperkirakan dari hasil perhitungan statistika. Pengolahan data dalam uji hipotesis ini menggunakan program aplikasi SPSS 22.

Tabel 4
Hasil Uji Beda Rata - Rata Berpasangan
Current ratio* Perusahaan *Property* dan *Real Estate
Paired Samples Test

Pair	Mean	Std Deviation	Paired Differences		t	Df	Sig. (2-tailed)
			Std Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference			
1 Sebelum Akuisisi - Sesudah Akuisisi	.4308133	3.1845348	1.3000809	-2.9111510 3.7727777	.331	5	.754

Sumber data : Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,754 (Sig. (2-tailed) > 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *current ratio* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan.

Tabel 5
Hasil Uji Beda Rata - Rata Berpasangan
Quick ratio Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Paired Samples Test

	Mean	Std Deviation	Paired Differences		t	Df	Sig. (2-tailed)	
			Mean	Std Error				
Pair 1								
Sebelum Akuisisi								
-	1.2349167	3.6947639	1.5083810	-2.6425003	5.1123336	.819	5	.450
Sesudah Akuisisi								

Sumberdata : Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikasi sebesar sebesar 0,450 (Sig. (2-tailed) > 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *quick ratio* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan.

Tabel 6
Hasil Uji Beda Rata - Rata Berpasangan
Debt to asset ratio Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Paired Samples Test

	Mean	Std Deviation	Paired Differences		t	Df	Sig. (2-tailed)	
			Mean	Std Error				
Pair 1								
Sebelum Akuisisi								
-	-.0983400	.0657158	.0268284	-.1673045	-.0293755	-3.666	5	.015
Sesudah Akuisisi								

Sumberdata : Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikasi sebesar sebesar 0,015 (Sig. (2-tailed) > 0,05) maka H0 ditolak, yang berarti bahwa *debt to asset ratio* sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan.

Tabel 7
Hasil Uji Beda Rata - Rata Berpasangan
Debt to equity ratio Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
Paired Samples Test

	Mean	Std Deviation	Paired Differences		t	Df	Sig. (2-tailed)	
			Mean	Std Error				
Pair 1								
Sebelum Akuisisi								
-	-.3466633	.3498303	.1428176	-.7137877	.0204611	-2.427	5	.060
Sesudah Akuisisi								

Sumberdata : Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikasi sebesar sebesar 0,060 (Sig. (2-tailed) > 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *debt to equity ratio* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan.

Tabel 8
Hasil Uji Beda Rata - Rata Berpasangan
Return on asset Perusahaan Property dan Real Estate
Paired Samples Test

	Mean	Std Deviation	Paired Differences		t	Df	Sig. (2-tailed)
			Std Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1 Sebelum Akuisisi - Sesudah Akuisisi	-.0007783	.0385055	.0157198	-.0411874 .0396308	-.050	5	.962

Sumberdata : Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,962 (Sig. (2-tailed) < 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *return on equity* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan.

Tabel 9
Hasil Uji Beda Rata - Rata Berpasangan
Return on equity Perusahaan Property dan Real Estate
Paired Samples Test

	Mean	Std Deviation	Paired Differences		t	Df	Sig. (2-tailed)
			Std Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1 Sebelum Akuisisi - Sesudah Akuisisi	-.0172983	.0657375	.0268372	-.0862856 .0516889	-.645	5	.548

Sumberdata : Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,548 (Sig. (2-tailed) < 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *return on equity* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan.

Pembahasan

Untuk melihat keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan akuisisi dapat dilihat melalui kinerja keuangan perusahaan. Maka penulis menganalisa kinerja keuangan Perusahaan *Property* dan *Real Estate* dengan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada periode 2010 - 2016. Dari analisa tersebut dapat diketahui apakah Perusahaan *Property* dan *Real Estate* mengalami peningkatan atau penurunan setelah akuisisi.

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 ditengarai oleh adanya sebab, yaitu ketidakmampuan perusahaan *Property* dan *Real Estate* bahwa komposisi asset lancar yang lebih kecil dari pada kewajiban lancarnya, hal ini berarti bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek.

Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) yang berjudul Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia Periode 2004-2011, yang menyatakan bahwa *current ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini

tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2013) yang berjudul Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011, yang menyatakan bahwa *current ratio* setelah akuisisi menjadi lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Quick ratio

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *quick ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarahi oleh adanya sebab, yaitu kemampuan perusahaan Property dan Real Estate dalam membayar kewajiban jangka pendeknya kurang efektif tanpa memperhitungkan nilai persediaan, meskipun persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisasi menjadi uang kas, tetapi kenyataannya mungkin persediaannya lebih likuid dari pada piutang.

Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) yang berjudul Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011), yang mengatakan *quick ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Setiawan (2013) yang berjudul Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011, yang menyatakan bahwa *quick ratio* setelah akuisisi menjadi lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Debt to asset ratio

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* setelah akuisisi lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hal ini dapat terjadi karena adanya kemungkinan pengelolaan hutang dengan menggunakan aset perusahaan lebih baik setelah melakukan akuisisi. Hal ini disebabkan kewajiban yang digunakan dari pihak kreditor lebih kecil dari jumlah total aset yang digunakan dalam membiayai operasional perusahaan.

Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Alfian (2015) yang berjudul Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga, Tbk yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* setelah akuisisi menjadi lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2013) yang berjudul Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011, yang mengatakan *debt to asset ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Debt to equity ratio

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarahi oleh adanya sebab, yaitu perusahaan Property dan Real Estate dalam menggunakan sumber dana lebih banyak menggunakan hutang kepada bank (kreditor) daripada modal sendiri setelah perusahaan melakukan akuisisi. Karena *debt to equity ratio* ini digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini biasanya untuk mengetahui jumlah dana yang akan disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Maka dari itu perusahaan yang menggunakan sumber dana hutang pada bank (kreditor) akan timbulnya beban bunga dan beban-beban lainnya, hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan membayar hutang pada bank (kreditor) dan membayar beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan.

Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novalia dan Djajanti (2013) yang berjudul Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011) yang mengatakan *debt to equity ratio* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini tidak

sesuai dengan hasil penelitian Alfian (2015) yang berjudul Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga, Tbk yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* setelah akuisisi menjadi lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Return on asset

Dari hasil penelitian uji hipotesis (uji t) ini menunjukkan bahwa *return on asset* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarahi oleh adanya sebab, yaitu perusahaan Property dan Real Estate dalam menggunakan dan memaksimalkan penggunaan investasi asetnya kurang efektif sehingga laba bersih yang dihasilkan juga kurang maksimal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Suad dan Enny (2012: 395) yang menyatakan bahwa faktor yang paling mendasari suatu perusahaan melakukan akuisisi adalah motif ekonomi atau akuisisi tersebut menguntungkan bagi pemilik perusahaan pembeli atau pengakuisisi dan juga perusahaan penjual atau perusahaan target. Hal ini didasarkan dengan bertambahnya asset - asset dan keuangan perusahaan.

Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfian (2015) yang berjudul Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga, Tbk yang mengatakan *return on asset* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Setiawan (2013) yang berjudul Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011, yang menyatakan bahwa *return on aset* setelah akuisisi menjadi 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 dari pada sebelum akuisisi. Hal ini ditenggarahi oleh adanya sebab, yaitu perusahaan Property dan Real Estate 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 tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Wild (2005:359), penggabungan usaha (akuisisi) dapat meningkatkan citra perusahaan, potensi pertumbuhan, kesejahteraan perusahaan, dan untuk meningkatkan laba perusahaan. Akuisisi akan berdampak positif jika perusahaan pengakuisisi memiliki modal dan kinerja keuangan yang baik. Maka *return on equity* perusahaan yang tidak lebih baik sesudah akuisisi ini menunjukkan bahwa kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan laba dari aktivitya mengalami penurunan. Hal ini bisa terjadi menurut Suta, (1992) (dalam Payamta, 2004) dalam proses akuisisi membutuhkan biaya yang tidak sedikit dan modal yang relatif banyak, sehingga perusahaan tidak dapat memaksimalkan laba yang diperolehnya.

Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) yang berjudul Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011), yang mengatakan *return on equity* setelah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Gunawan (2013) yang berjudul Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger Dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia, yang menyatakan bahwa *return on equity* setelah akuisisi menjadi lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dari analisis dengan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample t Test*) dan pembahasan maka dapat ditarik suatu simpulan terhadap hasil analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan *property* dan *real estate* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada periode tahun 2010 hingga periode tahun 2016 adalah sebagai berikut : 1) Rasio Likuiditas perusahaan *property* dan *real estate* yang menggunakan alat ukur rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*) menunjukkan tidak lebih baik setelah perusahaan melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dianggap kurang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tanpa melibatkan nilai persediaan setelah melakukan akuisisi. 2) Rasio Solvabilitas perusahaan *property* dan *real estate* yang menggunakan alat ukur rasio total hutang terhadap total aset (*debt to asset ratio*) menunjukkan bahwa lebih baik setelah perusahaan melakukan akuisisi, dan rasio total hutang terhadap total ekuitas (*debt to equity ratio*) menunjukkan bahwa tidak lebih baik setelah perusahaan melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dianggap kurang mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan kekayaan aset dan modal yang dimiliki setelah melakukan akuisisi. 3) Rasio Profitabilitas perusahaan *property* dan *real estate* yang menggunakan alat ukur *return on asset* dan *return on equity* menunjukkan bahwa keduanya tidak lebih baik setelah perusahaan melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset dan modal yang dimiliki kurang maksimal setelah melakukan akuisisi. 4) Dari ketiga analisis rasio keuangan tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan *property* dan *real estate* tidak lebih baik setelah melakukan akuisisi. Artinya bahwa tujuan dari melakukan akuisisi ini tidak menimbulkan sinergi yang diharapkan dan motif utama aktifitas akuisisi ini bukan didasari hanya untuk mendapatkan keuntungan saja melainkan ada hal lain yang ingin dicapai perusahaan untuk tujuan perusahaannya masing-masing.

Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan dari hasil penelitian dan kesimpulan adalah sebagai berikut : 1) Perusahaan harus mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tanpa melibatkan nilai persediaan setelah melakukan akuisisi. Perusahaan harus mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan kekayaan aset dan modal yang dimiliki setelah melakukan akuisisi. Perusahaan harus lebih mampu dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset dan modal yang dimiliki kurang maksimal setelah melakukan akuisisi. 2) Bagi perusahaan yang melakukan akuisisi sebaiknya lebih dapat mengelolah perusahaan dengan baik sehingga kinerja keuangan menjadi lebih baik, 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 kreditur agar mempunyai kepercayaan yang lebih untuk bekerjasama sehingga perusahaan akan memberikan jaminan yang baik pula. 3) Dalam penelitian ini peneliti hanya meneliti tentang aspek kinerjakeuangannya 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.

Keterbatasan

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan dari hasil penelitian dan kesimpulan adalah sebagai berikut : 1) Perusahaan harus mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tanpa melibatkan nilai persediaan setelah melakukan akuisisi. Perusahaan harus mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan kekayaan aset dan modal yang dimiliki setelah melakukan akuisisi. Perusahaan harus lebih mampu dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset dan modal yang dimiliki kurang maksimal setelah melakukan akuisisi. 2) Bagi perusahaan yang melakukan akuisisi sebaiknya lebih dapat mengelolah perusahaan dengan baik sehingga kinerja keuangan menjadi lebih baik, 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 kreditur agar mempunyai kepercayaan yang lebih untuk bekerjasama sehingga perusahaan akan memberikan jaminan yang baik pula. 3) Dalam penelitian ini peneliti hanya meneliti tentang aspek kinerjakeuangannya 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.

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).
- Dewi, I.G, dan N.K. Purnawati. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Perbankan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Bank Sinar Bali. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(6): 3504-3531 ISSN : 2302-8912.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2015. *pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Edisi Keempat. Alfabeta. Bandung.
- Gunawan, K.H. 2013. Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *E Jurnal Akuntansi*. 5(2): 271-290.
- Irawanto, D.B. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bank Rakyat Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(1).
- Kasmir. 2005. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lukviarman, N. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Andalas University Press. Padang.
- Moin, A. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Disvestasi*. Edisi Kedua. Ekonosia. Yogyakarta.
- Munawir. S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Novaliza, P. dan A. Djajanti. 2013. Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 1(1).
- Payamta dan Setiawan. 2004. Analisis Perngaru Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurna Riset Akuntansi Indonesia*. 7(3).
- 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)*. 2(1).
- Sitanggang. 2013. *Manajemen Keuangan Perekonomian Lanjutan*. Mitra Waca Media. Jakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jilid 1. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Suad dan Enny. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R dan B*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R dan B*. Alfabeta. Bandung.

- Sutrisno, E. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama Cetakan Kedua. Ekonosia. Yogyakarta.
- Wild, J.J, *et.al*. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Salemba Empat. Jakarta.