

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Viky Vero Andreans Vintosa

vikyveroav46@gmail.com

Suwitho

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the difference of company's financial performance before and after acquisition. The financial performance assessment is performed by using financial ratios such as liquidity ratio, solvability ratio, activity ratio, and profitability ratio. This research used secondary data derived from STIESIA Indonesia Stock Exchange in the form of financial statements consisting of balance sheet and profit and loss with period of 3 years before and 3 years after acquisition. Data analysis method used is paired sample t test to know difference of financial performance before and after acquisition. The result of paired sample t test in 3 years before and 3 years after the acquisition of 10 tested ratios, 3 ratios (current ratio, quick ratio, and debt to assets ratio) are not significant. While the 7 ratios (cash ratio, debt to equity ratio, fixed assets turn over, total assets turn over, net profit margin, return on investment, and return on equity) differ significantly to financial performance at PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, and PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

Keywords: acquisition, financial performance, financial ratios

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Penilaian kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia STIESIA yang berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laba rugi dengan periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi. Metode analisis data yang digunakan adalah uji paired sample t test untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil dari uji paired sample t test pada periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi dari 10 rasio yang diuji, 3 rasio (current ratio, quick ratio, dan debt to assets ratio) berbeda tidak signifikan. Sedangkan 7 rasio (cash ratio, debt to equity ratio, fixed assets turn over, total assets turn over, net profit margin, return on investment, dan return on equity) berbeda secara signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

Kata kunci: akuisisi, kinerja keuangan, rasio keuangan

PENDAHULUAN

Seiring berjalannya waktu dan pada masa globalisasi saat ini persaingan ekonomi dan usaha semakin meningkat drastis. Pada masa globalisasi pula teknologi informasi dan komunikasi semakin canggih, sehingga dapat mendukung perkembangan ekonomi di Indonesia. Dengan perkembangan ekonomi saat ini, setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerjanya agar tetap bisa bertahan dalam persaingan pasar global.

Perusahaan adalah sebuah organisasi besar dengan tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan dan kesejahteraan para anggotanya. Keberhasilan sebuah perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut merupakan prestasi atau kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasionalnya. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari beberapa aspek yaitu kinerja produksi, kinerja pemasaran, dan kinerja keuangan.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan berfokus pada laporan keuangan dan data-data non keuangan yang bersifat sebagai penunjang. Informasi kinerja keuangan berfungsi untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber dana yang ada. Kinerja keuangan diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Laporan keuangan antara lain neraca, laba rugi, arus kas, dan perubahan modal yang bersama-sama memberikan gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Dengan menganalisa kinerja keuangan tersebut, kita dapat mengidentifikasi kondisi perusahaan.

Rasio likuiditas adalah suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan yang membayar segala kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo. Rasio ini terdiri dari rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio kas (*cash ratio*). rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio ini terdiri dari perputaran aktiva (*total asset turn over*), perputaran modal kerja (*working capital turn over*), perputaran aktiva tetap (*fixed asset turn over*). Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh sebuah perusahaan dalam periode tertentu. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelola perusahaan dapat mencari keuntungan atau laba untuk setiap penjualan yang dilakukan. Rasio ini terdiri dari margin laba bersih atas penjualan (*net profit margin*), pengembalian aset (*return on assets*), dan pengembalian atas modal sendiri (*return on equity*). Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan besarnya aktiva sebuah perusahaan yang didanai dengan utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Rasio ini merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Rasio ini terdiri dari *debt to total assets ratio* dan *debt to equity ratio*.

Akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil-alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan yang diambil-alih. Akuisisi sering digunakan untuk menjaga ketersediaan pasokan bahan baku atau jaminan produk akan diserap oleh pasar. Akuisisi pada umumnya memiliki maksud dan tujuan tertentu. Salah satu tujuan akuisisi adalah untuk menambah sinergi dari perusahaan-perusahaan yang bergabung dan meraih nilai tambah atau keuntungan yang diperoleh perusahaan yang terlibat dalam akuisisi. Setiap perusahaan memiliki pangsa pasarnya sendiri, memperluas pangsa pasar juga termasuk dalam tujuan perusahaan melakukan akuisisi. Akuisisi banyak dilakukan oleh berbagai perusahaan berdasarkan karakteristik jenis usahanya. Dari jenis usahanya perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi tiga yaitu perusahaan jasa, perusahaan dagang, dan perusahaan manufaktur.

Perusahaan manufaktur adalah suatu perusahaan yang aktivitasnya mengelola bahan mentah atau bahan baku sehingga menjadi barang jadi lalu menjualnya kepada konsumen. Umumnya kegiatan seperti ini sering disebut dengan proses produksi. Dalam setiap proses produksi yang dilakukannya tentu memiliki acuan dan standar dasar yang digunakan oleh para karyawan yang bekerja, biasanya acuan standar tersebut disebut dengan SOP (*Standard Operational Procedure*).

Dalam pertumbuhan ekonomi yang pesat ini tidak menutup kemungkinan sebuah perusahaan manufaktur yang ternama di Indonesia juga ikut mengambil langkah dengan

melakukan pola akuisisi. Seperti yang dilansir pada media KOMPAS.com pada 29 November 2013. PT. Indofood CBP Tbk. (ICBP), beberapa kali melakukan aksi korporasi sepanjang tahun ini. Pada Mei 2013, ICBP menandatangani pembentukan perusahaan patungan (*joint venture*) dengan Tsukishima Food Industry Co. Ltd. untuk membentuk PT. Indofood Tsukishima Sukses Makmur di Indonesia. ICBP menjadi pemegang saham pengendali, menguasai 65% dari saham perusahaan pembuat margarin asal Jepang ini. Lalu, pada September 2013, ICBP juga menyelesaikan transaksi atas semua saham PT. Pepsi-Cola Indobeverages. Transaksi yang dilakukan dengan klien ICBP, Asahi, menelan biaya sekitar 30 juta dollar AS. Masih pada bulan yang sama, ICBP juga mendirikan perusahaan bernama PT. Indofood Mitra Bahari Makmur (IMBM). Perusahaan yang 99% sahamnya dimiliki oleh ICBP ini bergerak di Industri pengolahan makanan berbahan baku ikan. Oktober 2013, ICBP juga mengakuisisi usaha Grub Tirta Bahagia yang bergerak pada industri air minum dalam kemasan (AMDK) dengan merek dagang Club senilai Rp. 2,2 triliun. Tentunya, manajemen memiliki alasan tersendiri mengapa ICBP menjadi sangat rajin memanfaatkan peluang. Selain dari ICBP pada tahun 2013, terdapat beberapa lagi aksi akuisisi yang dilakukan oleh investor asing pada baru-baru ini. Hasil riset KONTAN sepanjang Januari hingga Maret 2017, aksi akuisisi yang dilakukan investor asing di Indonesia (*inbound*) mencapai US\$ 3,32 miliar atau setara Rp 44,82 triliun (kurs Rp 13.500 per dollar AS). Angka ini naik 3,4% dibanding periode tahun 2016, yang mencapai US\$ 3,21 miliar. Nilai tersebut setara 2,6% dari total transaksi akuisisi di kawasan Asia Pasifik. Sepanjang kuartal I-2017, total nilai akuisisi Asia Pasifik sekitar US\$ 124,8 miliar.

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi. Karena akuisisi diharapkan membawa sinergi yang baik bagi perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh akuisisi dengan membandingkan pengaruhnya terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Disamping itu diharapkan pengaruh akuisisi baik sebelum maupun sesudahnya kinerja keuangan perusahaan terjadi sinergi dalam jangka panjang.

Berdasarkan latar belakang, maka dapat ditarik beberapa rumusan masalah yang akan dijawab melalui penelitian yaitu sebagai berikut: 1) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi?, 2) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio solvabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi?, 3) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio aktivitas antara sebelum dan sesudah akuisisi?, 4) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi?. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi, 2) Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio solvabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi, 3) Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio aktivitas antara sebelum dan sesudah akuisisi, 4) Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi.

TINJAUAN TEORITIS

Pengertian Akuisisi

Akuisisi dapat terjadi secara keseluruhan ataupun sebagian. Akuisisi secara keseluruhan terjadi jika yang diambil alih adalah seluruh saham dari perusahaan yang diambil alih. Sedangkan akuisisi sebagian jika akuisisi dilakukan dengan mengambil alih lebih dari 50% kepemilikan saham tetapi kurang dari 100%.

Menurut Moin (2004:8), berasal dari kata *aquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu atau obyek untuk ditambahkan pada sesuatu atau obyek yang telah dimiliki sebelumnya. akuisisi adalah bentuk pengambil alihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquire*) tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang diakuisisi.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 tahun 1998 dalam (Moin, 2004:8) tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas, akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseroan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Dengan adanya pengendalian ini maka pengakuisisi akan mendapatkan manfaat dari perusahaan yang diakuisisi. Akuisisi berbeda dengan merger karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi.

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang mengakibatkan perusahaan yang diakuisisi dibawah kendali perusahaan pengakuisisi. Tetapi nama perusahaan masih tetap menggunakan nama perusahaan masing-masing.

Klasifikasi Akuisisi

Menurut Moin (2004:42-43) klasifikasi akuisisi berdasarkan obyek yang diakuisisi adalah: 1) Akuisisi saham istilah akuisisi digunakan untuk 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-saham mereka kepada pembeli atau pengakuisisi, 2) Akuisisi aset apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan lain tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial.

Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2010:30) kinerja keuangan adalah satu 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 operasionalnya. Melengkapi pengertian tersebut menurut Martono dan Harjito (2004:23) kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*Stake Holders*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi dari suatu perusahaan, bila disusun dengan baik maka dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Sedangkan kinerja keuangan menurut Jumingan (2006:239) adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Tujuan Penilaian dan Pengukuran Kinerja Keuangan

Tujuan dilaksanakannya pengukuran kinerja keuangan perusahaan secara umum menurut Sutrisno (2009:215) adalah: 1) Mengkomunikasikan strategi secara lebih baik (*top down and bottom up*), 2) Mengukur kinerja keuangan dan non-keuangan secara berimbang, sehingga dapat ditelusuri perkembangan pencapaian strategi, 3) Mengakomodasi pemahaman kepentingan manajer level menengah dan bawah, serta memotivasi untuk mencapai *goal congruence*, 4) Sebagai alat untuk mencapai kepuasan berdasarkan penedekatan individual dan kemampuan kolektif yang rasional.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Prastowo (2010:56) Analisis Laporan Keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Sedangkan menurut Kasmir (2014:66) setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Dengan mengetahui posisi keuangan, setelah dilakukan analisis laporan keuangan secara mendalam, akan terlihat apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah direncanakan sebelumnya atau tidak.

Teknik Analisis Laporan Keuangan

Munawir (2010:36-37) menyatakan bahwa teknik analisis laporan keuangan terdiri dari : 1) Analisis perbandingan laporan keuangan yang merupakan metode dan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih, 2) Trend atau tendensi yang menunjukkan posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam presentase. Teknik analisis ini digunakan untuk mengetahui tendensi dari keadaan keuangan suatu perusahaan, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun, 3) Laporan dengan presentase per komponen (*common size statement*) yang merupakan suatu metode analisis untuk mengetahui presentase investasi pada masing-masing asset terhadap total asetnya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi pembiayaan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya, 4) Analisis sumber dan penggunaan modal kerja yang merupakan suatu analisis untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu, 5) Analisis sumber dan penggunaan kas (*cash flow statement analysis*) yang merupakan suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu, 6) Analisis rasio yang merupakan suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari akun-akun tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut, 7) Analisis perubahan laba kotor yang merupakan suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari suatu periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor dari suatu periode dengan laba yang dibudjetkan untuk periode tersebut, 8) Analisis *break even* yang merupakan suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisis ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

Analisis Rasio Keuangan

Pengertian rasio keuangan menurut Horne (1997) dalam (Kasmir 2014:104) adalah merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

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 dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Rasio Likuiditas

Weston (1995) dalam (Kasmir,2014:129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu : a) Rasio lancar (*current ratio*) menurut Prastowo (2011:84) rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, b) Rasio lancar (*quick ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*), c) Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersediannya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: a) *Debt to assets ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2014:156), b) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Prastowo, 2008:89).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya. Efisiensi yang dilakukan misalnya dibidang penjualan, sediaan, penagihan

piutang dan efisiensi dibidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya. berikut ini jenis-jenis rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: a) *Fixed assets turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Untuk mencari rasio ini, caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap dalam suatu periode, b) *Total assets turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Dalam praktiknya, jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: a) *Profit margin on sales* 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. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin, b) *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya, c) *Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersi sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Menggunakan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Kasmir (2014:129) Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Penelitian ini didukung oleh Putra (2016) bahwa penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang ditinjau dari *current ratio*, *cash ratio*, dan *quick ratio* terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Menurut Kasmir (2014:156) *debt ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Menurut Prastowo (2008:89) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Penelitian ini didukung oleh Irwanto (2016) bahwa penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio solvabilitas melalui *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* terdapat Perbedaan secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Menurut Prihadi (2012:254) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Penelitian

ini didukung oleh Faisal (2017) bahwa penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio aktivitas ditinjau dari *fixed assets turn over* dan *total assets turn over* terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Menurut Kasmir (2014:202) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Faisal (2017) bahwa rasio profitabilitas yang ditinjau dari *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity* terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

H₀: Terdapat perbedaan tidak signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI jika dihitung menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas.

H₁: Terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI jika dihitung menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Menurut Sugiyono (2007:11) menyatakan bahwa penelitian komparatif adalah penelitian yang bersifat membandingkan. Peneliti menggunakan jenis penelitian komparatif karena peneliti ingin mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode tahunan yang dibagi menjadi tiga periode sebelum akuisisi (2010-2012) dan tiga periode sesudah akuisisi (2014-2016).

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dengan kriteria - kriteria atau pertimbangan - pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan peneliti terhadap objek yang akan diteliti (Sugiyono,2010:122). Pengambilan sampel ini didasarkan pada kriteria - kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013, 2) Perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi pada tahun 2013, 3) Tersedia laporan keuangan untuk 3 tahun sebelum akuisisi (2010 - 2012) dan 3 tahun sesudah aktivitas akuisisi (2014 - 2016).

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data bersumber dari data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Dan data dalam penelitian ini berupa neraca dan laporan laba rugi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tersusun dalam arsip dokumentasi.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Terdapat tiga jenis untuk mengukur rasio dalam penelitian ini, yaitu :

Current Ratio

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar (current assets)}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

Quick Ratio

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). *Quick ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva lancar (current assets) - Sediaan (inventory)}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

atau

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Kas + Bank + Efek + Piutang}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

Cash Ratio

Merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. *Cash ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Cash Ratio (CHR)} = \frac{\text{Kas + Bank}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Terdapat dua jenis untuk mengukur rasio dalam penelitian ini.

Debt to Assets Ratio

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. *Debt to assets ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total utang (Total debt)}}{\text{Total aktiva (Total assets)}}$$

Debt to Equity Ratio

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Rasio Akitivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Terdapat dua jenis untuk mengukur rasio dalam penelitian ini, yaitu :

Fixed Assets Turn Over

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. *Fixed assets turn over* dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Fixed Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total aktiva tetap (total fixed assets)}}$$

Total Assets Turn Over

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah. *Total assets turn over* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir,2014:186) :

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Total assets)}}$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Terdapat tiga jenis untuk mengukur rasio dalam penelitian ini, yaitu :

Net Profit Margin

Merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. *Net profit margin* dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

Return on Investment/ROI

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Total Assets (total aktiva)}}$$

Return on Equity/ROE

Merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. ROE dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Equity (Ekuitas)}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif, yaitu analisis yang digunakan melalui suatu pengukuran yang berupa angka-angka dengan menggunakan metode statistik. Analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut: 1) Rasio likuiditas yang terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*, 2) Rasio solvabilitas yang terdiri dari *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*, 3) Rasio aktivitas yang terdiri dari *fixed assets turn over* dan *Total assets turn over*, 4) Rasio profitabilitas yang terdiri dari *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity*.

Menguji hipotesis dengan uji beda dua rata-rata berpasangan terhadap rasio-rasio yang telah dihitung sebelumnya. Uji beda dua rata-rata berpasangan disebut *paired sample t test*. Adapun asumsi yang digunakan dalam pengujian penelitian ini adalah sebagai berikut (Santoso,2010:94): 1) Data bertipe kuantitatif, 2) Data memiliki distribusi normal.

Tahap-tahap dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis

H_0 : Terdapat Perbedaan tidak signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI jika dihitung menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.

H_1 : Terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI jika dihitung menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.

2. Menentukan tingkat signifikansi, yaitu 5% ($\alpha = 0,05$)

3. Keputusan yang diambil berdasarkan kriteria sebagai berikut

Jika sig. < 5% ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Jika sig. > 5% ($\alpha = 0,05$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

4. Kesimpulan

H_0 Ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat perbedaan secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya terdapat perbedaan tidak signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan

Astra Otoparts Tbk (AUTO) didirikan tanggal 20 September 1991 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1991. Kantor pusat AUTO beralamat di Jalan Raya Pegangsaan Dua Km. 2,2, Kelapa Gading, Jakarta 14250 - Indonesia, dan pabrik berlokasi di Jakarta dan Bogor. Produk-produk suku cadang unggulan Astra Otoparts, antara lain: aki untuk kendaraan (merek GS, Incoe, dan Aspira), ban (Aspira dan Aspira Premio), suku cadang (Aspira, Federal, KYB, dan TDW) dan pelumas Shell Helix Astra dan HEO (*Heavy Equipment Oil*).

Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) didirikan dengan nama PT. Ivomas Pratama tanggal 12 Agustus 1992 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1994. Kantor pusat SIMP beralamat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 11, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12910 - Indonesia. Merek-merek utama yang dimiliki SIMP, antara lain: untuk minyak goreng (Bimoli, *Happy Salad Oil*, Delima dan Mahakam) dan margarin & lemak nabati (Simas, Palmia, Simas Palmia, Amanda dan Malinda).

Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) didirikan di Indonesia pada tanggal 02 Oktober 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Kantor pusat Tjiwi Kimia beralamat di Sinar Mas Land Menara 2, Lantai 7, Jalan M.H. Thamrin nomor 51, Jakarta 10350 - Indonesia dan pabriknya berlokasi di Jalan Raya Surabaya Mojokerto, Sidoarjo, Jawa Timur - Indonesia. Merek-merek Asia Pulp & Paper yang diproduksi dan dipasarkan oleh Tjiwi Kimia, antara lain: Inspira, Enlivo, Sinar Line, Sinar Dunia, *Paperline*, *Paperline Gold*, *Paperline Plus*, *Paperline 2000*, Exkarro, ExcelPro, Enova, Foopak, *Extra Print*, *Exceedo*, Riviera, *Integrite*, Egis, Ecto, *Impression* dan Ellustra.

Indospring Tbk (INDS) didirikan tanggal 05 Mei 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1979. Kantor pusat INDS terletak di Jalan Mayjend Sungkono No. 10, Segoromadu, Gresik 61123, Jawa Timur - Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDS bergerak dalam bidang industri spare parts kendaraan bermotor khususnya pegas, yang berupa *leaf spring* (pegas daun), *coil spring* (pegas spiral) memiliki 2 produk turunan yaitu *hot coil spring* dan *cold coil spring*, *valve spring* (pegas katup) dan *wire ring*.

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990.

Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 - 78, Jakarta 12910 - Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Indofood memiliki produk yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia).

Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) didirikan tanggal 16 Januari 1985 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1985. Kantor pusat INTP berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta 12910 - Indonesia dan pabrik berlokasi di Citeureup - Jawa Barat, Palimanan - Jawa Barat, dan Tarjun - Kalimantan Selatan.

ANALISIS RASIO KEUANGAN

Current Ratio

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *current ratio* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\begin{aligned} \text{Current Ratio (CR)} &= \frac{\text{Aktiva lancar (current assets)}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}} \\ \text{Current Ratio (CR)} &= \frac{2.199.725,00}{1.251.731,00} \\ &= 1,76 \end{aligned}$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *current ratio* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 1.

Tabel 1
Tingkat Current Ratio
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata CR | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata CR | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|--------------|------------------|------|------|--------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 1,76 | 1,35 | 1,16 | 1,43 | 1,33 | 1,32 | 1,51 | 1,39 | -0,04 |
| 2 | SIMP | 1,14 | 1,69 | 1,48 | 1,44 | 0,87 | 0,94 | 1,25 | 1,02 | -0,42 |
| 3 | TKIM | 2,19 | 1,92 | 2,41 | 2,17 | 1,90 | 1,43 | 1,39 | 1,58 | -0,60 |
| 4 | INDS | 1,29 | 2,40 | 2,33 | 2,01 | 2,91 | 2,23 | 3,03 | 2,73 | 0,72 |
| 5 | INDF | 2,04 | 1,91 | 2,00 | 1,98 | 1,81 | 1,71 | 2,41 | 1,97 | -0,01 |
| 6 | INTP | 5,55 | 6,99 | 6,03 | 6,19 | 4,93 | 4,89 | 4,53 | 4,78 | -1,41 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Quick Ratio

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *quick ratio* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva lancar (current assets)} - \text{Sediaan (inventory)}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{2.199.725,00 - 708.322,00}{1.251.731,00}$$

$$= 1,19$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *quick ratio* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 2.

Tabel 2
Tingkat Quick Ratio
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata QR | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata QR | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|--------------|------------------|------|------|--------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 1,19 | 0,90 | 0,75 | 0,95 | 0,89 | 0,84 | 0,95 | 0,89 | -0,06 |
| 2 | SIMP | 0,82 | 1,34 | 1,07 | 1,08 | 0,61 | 0,58 | 0,80 | 0,66 | -0,41 |
| 3 | TKIM | 1,51 | 1,40 | 1,74 | 1,55 | 1,34 | 0,96 | 0,81 | 1,03 | -0,52 |
| 4 | INDS | 0,52 | 1,11 | 0,91 | 0,85 | 1,48 | 1,02 | 1,72 | 1,41 | 0,56 |
| 5 | INDF | 1,46 | 1,40 | 1,41 | 1,42 | 1,43 | 1,40 | 1,93 | 1,59 | 0,16 |
| 6 | INTP | 4,59 | 6,09 | 5,42 | 5,37 | 4,42 | 4,32 | 3,97 | 4,24 | -1,13 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Cash Ratio

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *cash ratio* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\text{Cash Ratio (CHR)} = \frac{\text{Kas + Bank}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

$$\text{Cash Ratio (CHR)} = \frac{1.251.731,00}{485.564,00}$$

$$= 0,39$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *cash ratio* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 3.

Tabel 3
Tingkat Cash Ratio
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata CHR | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata CHR | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|---------------|------------------|------|------|---------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 0,39 | 0,19 | 0,24 | 0,27 | 0,33 | 0,27 | 0,28 | 0,29 | 0,02 |
| 2 | SIMP | 0,53 | 1,06 | 0,75 | 0,78 | 0,39 | 0,27 | 0,41 | 0,36 | -0,42 |
| 3 | TKIM | 0,39 | 0,31 | 0,36 | 0,35 | 0,25 | 0,09 | 0,26 | 0,20 | -0,15 |
| 4 | INDS | 0,03 | 0,33 | 0,18 | 0,18 | 0,25 | 0,19 | 0,65 | 0,36 | 0,18 |
| 5 | INDF | 1,06 | 1,02 | 1,02 | 1,03 | 0,62 | 0,52 | 1,29 | 0,81 | -0,22 |
| 6 | INTP | 3,48 | 4,65 | 4,33 | 4,15 | 3,45 | 3,22 | 3,03 | 3,24 | -0,92 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Debt to Assets Ratio

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *debt to assets ratio* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\begin{aligned} \text{Debt to assets ratio} &= \frac{\text{Total utang (Total debt)}}{\text{Total aktiva (Total assets)}} \\ \text{Debt to assets ratio} &= \frac{1.482.705,00}{5.585.852,00} \\ &= 0,27 \end{aligned}$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *debt to assets ratio* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 4

Tabel 4
Tingkat Debt to Assets Ratio
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata DAR | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata DAR | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|---------------|------------------|------|------|---------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 0,27 | 0,32 | 0,38 | 0,32 | 0,30 | 0,29 | 0,28 | 0,29 | -0,03 |
| 2 | SIMP | 0,54 | 0,41 | 0,39 | 0,45 | 0,46 | 0,46 | 0,46 | 0,46 | 0,01 |
| 3 | TKIM | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 0,71 | 0,66 | 0,64 | 0,62 | 0,64 | -0,07 |
| 4 | INDS | 0,70 | 0,45 | 0,32 | 0,49 | 0,20 | 0,25 | 0,17 | 0,20 | -0,28 |
| 5 | INDF | 0,47 | 0,41 | 0,42 | 0,44 | 0,52 | 0,53 | 0,36 | 0,47 | 0,03 |
| 6 | INTP | 0,15 | 0,13 | 0,15 | 0,14 | 0,14 | 0,14 | 0,13 | 0,14 | 0,00 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Debt to Equity Ratio

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *debt to equity ratio* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\begin{aligned} \text{Debt to Equity Ratio} &= \frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \\ \text{Debt to Equity Ratio} &= \frac{1.482.705,00}{3.860.827,00} \\ &= 0,38 \end{aligned}$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *debt to equity ratio* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 5.

Tabel 5
Tingkat Debt to Equity Ratio
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata DER | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata DER | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|---------------|------------------|------|------|---------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 0,38 | 0,47 | 0,61 | 0,49 | 0,42 | 0,41 | 0,39 | 0,41 | -0,08 |
| 2 | SIMP | 1,46 | 0,68 | 0,65 | 0,93 | 0,84 | 0,84 | 0,85 | 0,84 | -0,09 |
| 3 | TKIM | 2,45 | 2,46 | 2,46 | 2,46 | 1,91 | 1,81 | 1,66 | 1,79 | -0,67 |
| 4 | INDS | 2,39 | 0,80 | 0,46 | 1,22 | 0,25 | 0,33 | 0,20 | 0,26 | -0,96 |
| 5 | INDF | 1,34 | 0,70 | 0,74 | 0,92 | 1,08 | 1,13 | 0,56 | 0,93 | 0,00 |
| 6 | INTP | 0,17 | 0,15 | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,16 | 0,15 | 0,16 | -0,01 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Fixed Assets Turn Over

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *fixed assets turn over* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\begin{aligned}
 \text{Fixed Assets Turn Over} &= \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total aktiva tetap (total fixed assets)}} \\
 &= \frac{6.255.109,00}{985.029,00} \\
 &= 6,35
 \end{aligned}$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *fixed assets turn over* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 6.

Tabel 6
Tingkat Fixed Assets Turn Over
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata FATO | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata FATO | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|----------------|------------------|------|------|----------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 6,35 | 4,76 | 3,97 | 5,03 | 3,71 | 3,34 | 3,56 | 3,54 | -1,49 |
| 2 | SIMP | 1,61 | 1,99 | 1,79 | 1,80 | 1,45 | 1,28 | 1,37 | 1,37 | -0,43 |
| 3 | TKIM | 1,14 | 1,17 | 1,12 | 1,14 | 1,05 | 0,85 | 0,86 | 0,92 | -0,23 |
| 4 | INDS | 5,56 | 3,62 | 1,95 | 3,71 | 1,50 | 1,15 | 1,20 | 1,28 | -2,43 |
| 5 | INDF | 3,27 | 3,51 | 3,17 | 3,32 | 2,89 | 2,55 | 4,84 | 3,43 | 0,11 |
| 6 | INTP | 1,45 | 1,82 | 2,18 | 1,81 | 1,65 | 1,29 | 1,05 | 1,33 | -0,49 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Total Assets Turn Over

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *fixed assets turn over* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Total assets)}}$$

$$\begin{aligned} \text{Total Assets Turn Over} &= \frac{6.255.109,00}{5.585.852,00} \\ &= 1,12 \end{aligned}$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *total assets turn over* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 7.

Tabel 7
Tingkat Total Assets Turn Over
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata TATO | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata TATO | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|----------------|------------------|------|------|----------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 1,12 | 1,06 | 0,93 | 1,04 | 0,85 | 0,82 | 0,88 | 0,85 | -0,19 |
| 2 | SIMP | 0,45 | 0,49 | 0,52 | 0,49 | 0,48 | 0,44 | 0,45 | 0,46 | -0,03 |
| 3 | TKIM | 0,57 | 0,54 | 0,49 | 0,53 | 0,44 | 0,40 | 0,40 | 0,41 | -0,12 |
| 4 | INDS | 1,33 | 1,08 | 0,89 | 1,10 | 0,82 | 0,65 | 0,66 | 0,71 | -0,39 |
| 5 | INDF | 0,81 | 0,85 | 0,84 | 0,83 | 0,74 | 0,70 | 1,19 | 0,88 | 0,04 |
| 6 | INTP | 0,73 | 0,77 | 0,76 | 0,75 | 0,69 | 0,64 | 0,51 | 0,62 | -0,13 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Net Profit Margin

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *net profit margin* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\begin{aligned} \text{Net Profit Margin} &= \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}} \\ &= \frac{1.141.179,00}{6.255.109,00} \\ &= 0,18 \end{aligned}$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *net profit margin* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 8.

Tabel 8
Tingkat Net Profit Margin
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata NPM | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata NPM | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|---------------|------------------|------|------|---------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 0,18 | 0,15 | 0,14 | 0,16 | 0,08 | 0,03 | 0,04 | 0,05 | -0,11 |
| 2 | SIMP | 0,10 | 0,18 | 0,11 | 0,13 | 0,07 | 0,03 | 0,04 | 0,05 | -0,08 |
| 3 | TKIM | 0,03 | 0,05 | 0,03 | 0,04 | 0,02 | 0,00 | 0,01 | 0,01 | -0,03 |
| 4 | INDS | 0,07 | 0,10 | 0,37 | 0,18 | 0,07 | 0,00 | 0,03 | 0,03 | -0,14 |
| 5 | INDF | 0,08 | 0,11 | 0,10 | 0,09 | 0,08 | 0,06 | 0,11 | 0,08 | -0,01 |
| 6 | INTP | 0,29 | 0,26 | 0,28 | 0,27 | 0,26 | 0,24 | 0,25 | 0,25 | -0,02 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Return On Investment

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *return on investment* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Total Assets (total aktiva)}}$$

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{1.141.179,00}{5.585.852,00}$$

$$= 0,20$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *return on investment* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 9.

Tabel 9
Tingkat Return On Investment
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata ROI | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata ROI | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|---------------|------------------|------|------|---------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 0,20 | 0,16 | 0,13 | 0,16 | 0,07 | 0,02 | 0,03 | 0,04 | -0,12 |
| 2 | SIMP | 0,05 | 0,09 | 0,06 | 0,06 | 0,04 | 0,01 | 0,02 | 0,02 | -0,04 |
| 3 | TKIM | 0,02 | 0,03 | 0,01 | 0,02 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -0,02 |
| 4 | INDS | 0,09 | 0,11 | 0,32 | 0,17 | 0,06 | 0,00 | 0,02 | 0,03 | -0,15 |
| 5 | INDF | 0,06 | 0,09 | 0,08 | 0,08 | 0,06 | 0,04 | 0,13 | 0,08 | 0,00 |
| 6 | INTP | 0,21 | 0,20 | 0,21 | 0,21 | 0,18 | 0,16 | 0,13 | 0,16 | -0,05 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Return On Equity

Berikut adalah ilustrasi perhitungan *return on equity* pada perusahaan sampel PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Equity (Ekuitas)}}$$

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{1.141.179,00}{3.860.827,00}$$

$$= 0,30$$

Berikut merupakan hasil perhitungan *return on equity* dari 6 (enam) perusahaan sampel, 3 (tiga) tahun sebelum dan 3 (tiga) tahun setelah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 10.

Tabel 10
Tingkat Return On Equity
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| No. | Kode Perusahaan | Sebelum Akuisisi | | | Rata-rata ROE | Sesudah Akuisisi | | | Rata-rata ROE | Selisih |
|-----|-----------------|------------------|------|------|---------------|------------------|------|------|---------------|---------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | | 2014 | 2015 | 2016 | | |
| 1 | AUTO | 0,30 | 0,23 | 0,21 | 0,25 | 0,09 | 0,03 | 0,05 | 0,06 | -0,19 |
| 2 | SIMP | 0,13 | 0,15 | 0,09 | 0,12 | 0,07 | 0,02 | 0,03 | 0,04 | -0,08 |
| 3 | TKIM | 0,07 | 0,09 | 0,04 | 0,07 | 0,02 | 0,00 | 0,01 | 0,01 | -0,06 |
| 4 | INDS | 0,31 | 0,19 | 0,48 | 0,33 | 0,07 | 0,00 | 0,02 | 0,03 | -0,29 |
| 5 | INDF | 0,18 | 0,16 | 0,14 | 0,16 | 0,12 | 0,09 | 0,20 | 0,14 | -0,02 |
| 6 | INTP | 0,25 | 0,23 | 0,25 | 0,24 | 0,21 | 0,18 | 0,15 | 0,18 | -0,06 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Analisis Perbedaan Rasio

Analisis data untuk menguji signifikansi rasio tersaji dalam Tabel 11 hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 24.

Tabel 11
Paired Sample T test
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| | | Paired Differences | | | | | | | |
|---------|--------------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|---------|-------|----|-----------------|
| | | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | | t | df | Sig. (2-tailed) |
| | | | | | Lower | Upper | | | |
| Pair 1 | CR_sblm. CR_ssdh. | ,29167 | ,81452 | ,19199 | -,11339 | ,69672 | 1,519 | 17 | ,147 |
| Pair 2 | QR_sblm. QR_ssdh. | ,23111 | ,68923 | ,16245 | -,11163 | ,57386 | 1,423 | 17 | ,173 |
| Pair 3 | CSR_sblm. CSR_ssdh. | ,25278 | ,49941 | ,11771 | ,00443 | ,50113 | 2,147 | 17 | ,046 |
| Pair 4 | DAR_sblm. DAR_ssdh. | ,05722 | ,13629 | ,03212 | -,01055 | ,12500 | 1,781 | 17 | ,093 |
| Pair 5 | DER_sblm. DER_ssdh. | ,29889 | ,56377 | ,13288 | ,01853 | ,57924 | 2,249 | 17 | ,038 |
| Pair 6 | FATO_sblm. FATO_ssdh. | ,82444 | 1,24625 | ,29374 | ,20470 | 1,44419 | 2,807 | 17 | ,012 |
| Pair 7 | TATO_sblm. TATO_ssdh. | ,13722 | ,18403 | ,04338 | ,04570 | ,22874 | 3,163 | 17 | ,006 |
| Pair 8 | NPM_sblm. NPM_ssdh. | ,06722 | ,08216 | ,01937 | ,02636 | ,10808 | 3,471 | 17 | ,003 |
| Pair 9 | ROI_sblm. ROI_ssdh. | ,06333 | ,07685 | ,01811 | ,02512 | ,10155 | 3,496 | 17 | ,003 |
| Pair 10 | ROE_sblm. ROE_ssdh. | ,11889 | ,11437 | ,02696 | ,06201 | ,17576 | 4,410 | 17 | ,000 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Analisis data berdasarkan Tabel 11 yakni: 1) *Pair 1* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,147. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti secara statistik *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda tidak signifikan, 2) *Pair 2*

diketahui nilai signifikansi sebesar 0,173. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti secara statistik *quick ratio* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda tidak signifikan, 3) *Pair 3* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,046. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara statistik *cash ratio* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda secara signifikan, 4) *Pair 4* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,093. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti secara statistik *debt to assets ratio* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda tidak signifikan, 5) *Pair 5* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,038. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara statistik *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda secara signifikan, 6) *Pair 6* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,012. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara statistik *fixed assets turn over* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda secara signifikan, 7) *Pair 7* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,006. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara statistik *total assets turn over* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda secara signifikan, 8) *Pair 8* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara statistik *net profit margin* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda secara signifikan, 9) *Pair 9* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara statistik *return on investment* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda secara signifikan, 10) *Pair 10* diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara statistik *return on equity* sebelum dan sesudah akuisisi berbeda secara signifikan.

Rekapitulasi Uji Hipotesis

Dari analisis yang telah disajikan di dapat dibuat rekapitulasi hasil analisis dari uji *paired sample t test* yang menggunakan program SPSS 24 pada Tabel 12.

Tabel 12
Rekapitulasi Uji Hipotesis

| No. | Rasio Keuangan | P Value | Nilai Sig. | Keterangan |
|-----|-------------------------------|---------|------------|--------------------------|
| 1 | <i>Current Ratio</i> | 0,05 | 0,147 | Berbeda tidak signifikan |
| 2 | <i>Quick Ratio</i> | 0,05 | 0,173 | Berbeda tidak signifikan |
| 3 | <i>Cash Ratio</i> | 0,05 | 0,046 | Berbeda signifikan |
| 4 | <i>Debt to Assets Ratio</i> | 0,05 | 0,093 | Berbeda tidak signifikan |
| 5 | <i>Debt to Equity Ratio</i> | 0,05 | 0,038 | Berbeda signifikan |
| 6 | <i>Fixed Assets Turn Over</i> | 0,05 | 0,012 | Berbeda signifikan |
| 7 | <i>Total Assets Turn Over</i> | 0,05 | 0,006 | Berbeda signifikan |
| 8 | <i>Net Profit Margin</i> | 0,05 | 0,003 | Berbeda signifikan |
| 9 | <i>Return On Investment</i> | 0,05 | 0,003 | Berbeda signifikan |
| 10 | <i>Return On Equity</i> | 0,05 | 0 | Berbeda signifikan |

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Dari Tabel 12 dapat dilihat bahwa terdapat 3 (tiga) rasio keuangan yang mempunyai perbedaan tidak signifikan 3 (tiga) tahun sebelum akuisisi dan 3 (tiga) tahun sesudah akuisisi yaitu *current ratio*, *quick ratio*, dan *debt to assets ratio*. Sedangkan 7 (tujuh) dari 10 (sepuluh) rasio keuangan di atas mempunyai perbedaan secara signifikan 3 (tiga) tahun sebelum akuisisi dan 3 (tiga) tahun sesudah akuisisi yaitu *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *fixed*

assets turn over, total assets turn over, net profit margin, return on investment, dan return On equity.

PEMBAHASAN

Rasio Likuiditas

Uji *Paired Sample t Test* menunjukkan bahwa terdapat 2 rasio dari 3 rasio likuiditas yang menunjukkan tidak adanya perbedaan secara signifikan yaitu: 1) *Current ratio* menunjukkan bahwa akuisisi yang dilakukan oleh PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tidak berpengaruh terhadap *current ratio* dalam arti berbeda tidak signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Hal ini didukung teori yang dikemukakan oleh Prastowo (2008), bahwa aktiva lancar tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan tidak berbeda secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi, 2) *Quick ratio* menunjukkan bahwa akuisisi yang dilakukan oleh PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tidak berpengaruh terhadap *quick ratio* dalam arti berbeda tidak signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2017), bahwa perusahaan diatas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya tidak berbeda secara signifikan dari sebelum maupun sesudah akuisisi, 3) *Cash ratio* menunjukkan bahwa PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk berpengaruh terhadap *cash ratio* dalam arti berbeda secara signifikan baik sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini didukung teori yang dikemukakan oleh Prihadi (2012:257) kemampuan kas dan setara kas untuk membayar kewajiban jangka panjang terdapat perbedaan secara signifikan sesudah akuisisi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa melibatkan nilai persediaan.

Rasio Solvabilitas

Uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa terdapat 2 rasio solvabilitas yang diuji, namun dari 2 rasio menunjukkan hasil yang berbeda secara signifikan dan tidak berbeda secara signifikan. Rasio solvabilitas mengalami perbedaan secara signifikan dilihat dari *debt to equity ratio* dan tidak mengalami perbedaan secara signifikan dilihat dari *debt to assets ratio* baik sebelum maupun sesudah akuisisi yaitu: 1) *Debt to assets ratio* menunjukkan bahwa akuisisi yang dilakukan oleh PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tidak berpengaruh terhadap *debt to assets ratio* dalam arti berbeda tidak signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016), semakin tinggi rasionya maka pendanaan dengan hutang semakin banyak begitu pula sebaliknya tidak menunjukkan perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi, 2) *Debt to equity ratio* menunjukkan bahwa PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk berpengaruh terhadap *debt to equity ratio* dalam arti terdapat perbedaan secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Irwanto (2016), kemampuan modal perusahaan untuk membayar kewajiban baik jangka panjang maupun jangka pendek terdapat perbedaan secara signifikan sesudah akuisisi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan kekayaan aset dan modal yang dimiliki.

Rasio Aktivitas

Uji *Paired Sample t Test* menunjukkan bahwa kedua rasio aktivitas menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi yaitu: 1) *Fixed assets turn over* menunjukkan bahwa PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk berpengaruh terhadap *fixed assets turn over* dalam arti terdapat perbedaan secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Hal ini didukung teori yang dikemukakan oleh Prihadi (2012) dana ditanamkan dalam aktiva tetap yang berputar dalam satu periode terdapat perbedaan secara signifikan sesudah akuisisi, 2) *Total assets turn over* menunjukkan bahwa PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk berpengaruh terhadap *total assets turn over* dalam arti terdapat perbedaan secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016), perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan jumlah penjualan terdapat perbedaan secara signifikan sesudah akuisisi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang maksimal dalam memanfaatkan aktivasnya dalam periode 3 tahun setelah akuisisi.

Rasio Profitabilitas

Uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa ketiga rasio profitabilitas menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi yaitu: 1) *Net profit margin* menunjukkan bahwa PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk berpengaruh terhadap *net profit margin* dalam arti terdapat perbedaan secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Marzuki (2013), bahwa margin laba atas penjualan terdapat perbedaan secara signifikan sesudah akuisisi, 2) *Return on investment* menunjukkan bahwa PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk berpengaruh terhadap *return on investment* dalam arti terdapat perbedaan secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2017), bahwa pengembalian investasi terdapat perbedaan secara signifikan sesudah akuisisi, 3) *Return on equity* menunjukkan bahwa PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk berpengaruh terhadap *return on equity* dalam arti terdapat perbedaan secara signifikan baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016), bahwa pengembalian ekuitas atau rentabilitas terdapat perbedaan secara signifikan sesudah akuisisi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu memaksimalkan laba dalam periode 3 tahun setelah akuisisi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian mengenai perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Rasio likuiditas yang diprosikan melalui *current ratio* terdapat perbedaan tidak signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan tingkat *current ratio* sesudah akuisisi *quick ratio* terdapat perbedaan tidak signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan tingkat *quick ratio* sesudah akuisisi, *cash ratio* terdapat

perbedaan yang signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan tingkat cash ratio sesudah akuisisi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa melibatkan nilai persediaan.

Rasio solvabilitas yang diproksikan melalui: 1) *Debt to assets ratio* terdapat perbedaan tidak signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan *debt to assets ratio* sesudah akuisisi, 2) *Debt to equity ratio* terdapat perbedaan yang signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan *debt to equity ratio* sesudah akuisisi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan kekayaan aset dan modal yang dimiliki.

Rasio aktivitas yang diproksikan melalui: 1) *Fixed assets turn over* terdapat perbedaan yang signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan *fixed assets turn over* sesudah akuisisi, 2) *Total assets turn over* terdapat perbedaan yang signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan *total assets turn over* sesudah akuisisi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang maksimal dalam memanfaatkan aktivasinya dalam periode 3 tahun setelah akuisisi.

Rasio profitabilitas yang diproksikan melalui: 1) *Net profit margin* terdapat perbedaan yang signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan *net profit margin* sesudah akuisisi, 2) *Return on investment* terdapat perbedaan yang signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan *return on investment* sesudah akuisisi, 3) *Return on equity* terdapat perbedaan yang signifikan dan perbedaan tersebut secara rata-rata mengarah pada penurunan *return on equity* sesudah akuisisi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu memaksimalkan laba dalam periode 3 tahun setelah akuisisi.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini terhadap kinerja sehingga tidak dapat menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Jumlah data serta periode yang digunakan masih terlalu sedikit sehingga mempengaruhi keakuratan hasil penelitian.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijabarkan maka saran yang dapat penulis ajukan bagi perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi sebaiknya lebih meningkatkan kinerja keuangannya juga perlu meningkatkan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan dengan melakukan pengkajian ulang perencanaan dan penilaian yang lebih baik sehingga dapat meminimalisir resiko mengalami penurunan-penurunan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Manajemen lebih dapat mengelola dan memanfaatkan secara maksimal aset-aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan terutama pada keuangannya.

Serta saran yang dapat penulis ajukan bagi peneliti selanjutnya, diharapkan melakukan penelitian yang lebih luas dengan melibatkan faktor non-ekonomi atau menambah jumlah periode, jumlah sampel, menambahkan variabel atau metode pengujian yang lain sehingga didapati hasil yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Faisal. 2017. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)). *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Syariah Ekonomi dan Bisnis Islam. Institut Agama Islam Negeri. Surakarta.
- Irwanto. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Keuangan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan 7. Rajawali Pers. Jakarta.
- Martono. dan A. Harjito. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Ekonisia. Yogyakarta.
- Marzuki. 2013. Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Studi pada PT Bank CIMB Niaga. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Keuangan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Moin, A. 2004. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Ekonosia. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Prastowo, D. 2008. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP Sekolah Tinggi ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP Sekolah Tinggi ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Putra. 2016, Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Indospring Tbk. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Keuangan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Prihadi, T. 2012. *Memahami Laporan Keuangan*. Cetakan I. PPM. Jakarta Pusat.
- Santoso, S. 2010. *Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sugiyono. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Kedua. Alfabeta. Bandung
- _____. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.