

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PT.INDOSPRING,TBK

Sonnya Ayu Septiananda

Sonnya_ayu@ymail.com

Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Acquisition is the unification of two or more companies and then only one company left to survive as legal entity whereas the remaining stop its activity or closed. This research does not apply samples since the researcher conduct her research to the financial performance of PT. Indospring Tbk before and after conducting acquisition which is listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods. Meanwhile the data analysis technique has been carried out by using financial ratio analysis and industry ratio standard analysis. Based on the result of financial ratio calculation by using paired sample t test, there are two ratios which experience significant changes i.e. return on equity and total assets turnover. It indicates that the financial performance of PT. Indospring Tbk after the acquisition undergoes declination. Meanwhile, based on the financial ratio calculation by using industry ratio standard there are some ratios which have not met the industry standards i.e. debt to equity ratio, return on equity, total assets turnover, and fixed assets turnover which shows that the financial performance of PT. Indospring Tbk has been stated less proper.

Keywords: financial statement, financial performance, Industry ratio, and acquisition

ABSTRAK

Akuisisi adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Penelitian ini tidak menggunakan sampel karena peneliti melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah analisis rasio keuangan dan analisis standar rasio industri. Berdasarkan perhitungan rasio keuangan dengan uji sample paired t-test, hanya terdapat dua rasio yang mengalami perubahan secara signifikan yaitu return on equity dan total assets turnover. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk sesudah akuisisi mengalami penurunan. Sedangkan berdasarkan perhitungan rasio keuangan dengan standar rasio industri, terdapat beberapa rasio yang belum memenuhi standar industri seperti debt to equity ratio, return on equity, total assets turnover, dan fixed assets turnover yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk dinyatakan kurang baik.

Kata kunci : laporan keuangan, kinerja keuangan, rasio industri, dan akuisisi

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat di era pasar bebas dan semakin meningkatnya perkembangan ekonomi, perusahaan dituntut agar dapat meningkatkan daya saing sehingga dapat bertahan dalam persaingan ketat di era pasar global. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mampu untuk mengembangkan strategi agar perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu usaha yang dapat ditempuh perusahaan untuk menjadi besar dan kuat adalah dengan melakukan

ekspansi. Perusahaan dapat melakukan ekspansi bisnis yang dihadapkan pada dua pilihan, yaitu antara pertumbuhan eksternal dan pertumbuhan internal. Pertumbuhan internal (*internal growth*) adalah pertumbuhan yang dilakukan dengan membangun unit atau bisnis baru dari awal, sedangkan pertumbuhan eksternal (*external growth*) adalah upaya yang dilakukan melalui pembelian perusahaan lain yang sudah ada (Moin, 2010:13).

Memperluas dan mempertahankan perusahaan umumnya banyak dilakukan dengan memilih strategi pertumbuhan eksternal. Hal ini dikarenakan strategi pertumbuhan eksternal atau jalur dari luar perusahaan dapat menjadi alasan bahwa yang pertama, adalah karena adanya motif ekonomi yaitu pembelian akan menguntungkan kedua belah pihak. Kedua, diharapkan dapat menimbulkan sinergi atau situasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Husnan (2012:395) mengemukakan bahwa akuisisi merupakan strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur yang cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa 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.

Penggabungan badan usaha tersebut diharapkan dapat mewujudkan pencapaian *economies of scale* dan *financial economies*, pemanfaatan *complementary economies*, dan peningkatan *market power*. Dengan demikian, akuisisi dan *merger* menjadi strategi yang dipilih oleh perusahaan untuk dapat merealisasikan tujuan bersama yang memiliki hasil yang menjanjikan tersebut. Sejumlah kalangan menilai aksi *merger* dan akuisisi dinilai baik dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena memberi sinergi yang positif dan berpotensi menaikkan laba.

Dalam proses akuisisi, perusahaan pengakuisisi mempertimbangkan beberapa faktor yang meliputi seleksi perusahaan yang akan diakuisisi, aspek keuangan atau biaya akuisisi, pemahaman tahap penyatuan serta penyatuan setelah dilakukannya akuisisi. Keputusan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukannya sendiri.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi dapat dilihat pada kondisi dan posisi keuangan perusahaan, dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan (Gurendrawati dan Sudiby, 2009:197). Oleh karena itu, salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan akuisisi adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Analisis tersebut pada umumnya terdiri atas empat macam rasio yaitu rasio likuiditas (CR dan QR), rasio solvabilitas (DER), rasio aktivitas (TATO dan FATO), dan rasio profitabilitas (ROA dan ROE). Analisis dan interpretasi dari bermacam-macam rasio di atas, dapat memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan pada PT. Indospring, Tbk dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan akan dapat diketahui apakah keputusan akuisisi memberikan pengaruh positif atau tidak terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah adalah apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan tingkat kinerja keuangan pada PT. Indospring, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

TINJAUAN TEORETIS

Definisi Akuisisi

Moin (2010:5) akuisisi adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar.

Sedangkan Fuady (2010:3) menyatakan bahwa akuisisi adalah sederhana saja, yaitu setiap perbuatan hukum untuk mengambil alih seluruh atau sebagian besar saham dan/ atau aset dari perusahaan lain. Apabila yang diambil alih tersebut adalah saham, maka dengan akuisisi tersebut beralih pula pengendalian terhadap perusahaan target tersebut.

Pada dasarnya, kegiatan akuisisi berbeda dengan kegiatan merger ataupun jenis ekspansi usaha lainnya. Pada kegiatan akuisisi, perusahaan yang mengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi tetap eksis. Penggabungan usaha tersebut tidak mengubah status hukum kedua perusahaan yang melakukan kegiatan akuisisi, namun timbul suatu hubungan yakni perusahaan induk dan perusahaan anak.

Motif - Motif Akuisisi

Sitanggang (2013:202) ada beberapa alasan suatu perusahaan melakukan akuisisi, antara lain: (1) Pengembangan usaha atau diversifikasi, (2) Sinergitas, (3) Memperkuat posisi keuangan, (4) Menambah keterampilan manajemen, (5) Pertimbangan pajak, (6) Meningkatkan likuiditas saham, (7) Ego manajer.

Alasan Perusahaan Melakukan Akuisisi

Menurut Moin (2010:13) alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah ada manfaat lebih yang diperoleh darinya, 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.

Dampak dari Akuisisi

Dilihat dari kompleksnya dampak dan permasalahan yang ditimbulkan, hal ini memberikan isyarat bahwa strategi akuisisi merupakan sebuah keputusan strategi yang harus dilihat dari berbagai perspektif. Perhitungan cost and benefit baik dari sisi mikro perusahaan dan makro ekonomi harus dilakukan sedemikian rupa sehingga keputusan ini benar-benar memberikan manfaat yang positif yang bisa dipertanggungjawabkan baik secara ekonomi, sosial, maupun etika (Moin, 2010:15).

Moin (2010:15) 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.

Jenis-jenis Akuisisi

Fuady (2010:88) menyatakan bahwa praktek akuisisi semakin beragam jenisnya yang dapat diklasifikasikan berdasarkan kriteria - kriteria tertentu, yaitu: (1) Akuisisi dilihat dari jenis usaha: (a) Akuisisi horizontal, (b) Akuisisi vertikal; (2) Akuisisi dilihat dari lokalisasi : (a) Akuisisi internal, (b) Akuisisi eksternal; (3) Akuisisi dilihat dari objek transaksi: (a) Akuisisi saham, (b) Akuisisi aset, (c) Akuisisi kombinasi, (d) Akuisisi kegiatan usaha.

Keuntungan dan Kelemahan Akuisisi

Moin (2010:18) keuntungan melakukan akuisisi untuk pertumbuhan perusahaan adalah: (1) Dari segi operasi (*operation advantage*) merupakan tindakan untuk melakukan *take over* maupun akuisisi karena alasan skala ekonomis yang kemungkinan dapat tercapai, (2) Dari segi finansial (*financial advantage*) menjadi keuntungan yang kedua setelah *operation advantage*. Perusahaan hasil akuisisi memperoleh manfaat dipasar uang maupun pasar modal karena meningkatkan ukuran efisiensi, (3) Melalui akuisisi perusahaan dapat mengakselerasi tingkat pertumbuhan, jika di dibandingkan dengan ekspansi eksternal, (4) Difersifikasi kegiatan usaha perusahaan dapat dilakukan melalui akuisisi, dengan demikian dapat dijaga perolehan tingkat keuntungan agar tidak mengalami fluktuasi karena berbagai faktor.

Disamping mendapat keuntungan, 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) Meningkatnya kompleksitas birokrasi, (5) Biaya koordinasi yang mahal, (6) Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham, (7) Seringkali menurunkan moral organisasi, (8) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.

Faktor - Faktor Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi

Moin (2010:21) Keberhasilan maupun kegagalan suatu akuisisi dapat dilihat pada saat proses perencanaan. Saat proses ini berlangsung biasanya terjadi sudut pandang yang berbeda antara fungsi organisasi dalam pengambilan keputusan akuisisi seiring dengan meningkatnya momentum. Faktor - faktor yang mempengaruhi keberhasilan akuisisi, yaitu: (1) Melakukan audit sebelum akuisisi, (2) Memiliki pengalaman akuisisi sebelumnya, (3) Perusahaan target dalam keadaan baik, (4) Perusahaan target relative kecil, (5) Melakukan akuisisi yang bersahabat.

Berikut ini merupakan faktor - faktor yang memicu kegagalan dalam akuisisi, yaitu: (1) tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang akan dicapai dari setiap program akuisisi, (2) perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dibandingkan perusahaan pengambilalih, (3) hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidak cukup untuk mencapai keberhasilan akuisisi, (4) rencana integrasi yang tidak sesuai dengan kondisi lapangan, (5) tim negoisasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi, (6) pendekatan - pendekatan integrasi yang tidak sesuai dengan perusahaan target yaitu absorsi, preservasi atau simbiosis, (7) ketidakpastian, kekuatan dan kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani.

Laporan Keuangan

Munawir (2010) dalam Fahmi (2014:2) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil - hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Dengan begitu laporan keuangan diharapkan akan membantu bagi para pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat financial.

Jenis - Jenis Laporan Keuangan

Wiagustini (2010:37) mengemukakan bahwa isi laporan keuangan yang disusun oleh suatu perusahaan, yaitu: (1) Laporan laba rugi, (2) Neraca, (3) Catatan atas laporan keuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Harahap (2011:190) "Analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang

signifikan atau mempunyai makna satu dengan yang lainnya, baik data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat”.

Prastowo (2010:52) analisis laporan keuangan bertujuan untuk menambah informasi yang ada dalam suatu laporan keuangan secara lengkap analisis laporan keuangan. Secara lengkap tujuan analisis laporan keuangan ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam dari yang terdapat laporan keuangan biasa, (2) Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata dari suatu laporan keuangan atau yang berada dibalik laporan keuangan, (3) Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan, (4) Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik dikaitkan dengan komponen intern laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan, (5) Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat dilapangan seperti untuk prediksi peningkatan, (6) Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan, (7) Dapat menentukan peringkat perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal di dunia bisnis, (8) Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal, (9) Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan hasil usaha struktur keuangan.

Langkah - Langkah dalam Menganalisis Laporan Keuangan

Bagi investor dan pihak lainnya yang berkeinginan untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan, maka perlu melakukan analisis laporan keuangan secara sistematis dan terukur. Fraser dan Ormiston (2008) dalam Fahmi (2014:12) diperlukan sebuah langkah - langkah analisis yang berlangsung secara sistematis dan komprehensif dalam mengkaji laporan keuangan suatu perusahaan. Adapun langkah - langkah analisis dalam laporan keuangan, yaitu: (1) Tentukan tujuan analisis, (2) Pelajari tentang dimana perusahaan bergerak dan hubungan iklim industri dengan proyeksi pengembangan ekonomi, (3) Kembangkanlah pengetahuan mengenai perusahaan dan kualitas manajemen, (4) Evaluasi laporan keuangan, (5) Ikhtisarkan temuan - temuan atas dasar suatu analisis dan ambil kesimpulan berkenaan dengan sasaran yang ditetapkan.

Dalam melakukan analisis laporan keuangan ini permasalahan yang harus dihindari adalah jangan sampai dipergunakannya data - data yang tidak akurat dan tidak dapat dipercaya kebenarannya. Karena salah satu permasalahan yang sering timbul bahwa data - data tersebut sering direkayasa dengan tujuan - tujuan dan maksud - maksud tertentu, dengan dilandasi karena faktor ingin mengambil keuntungan. Salah satu pihak yang paling berkompeten untuk merekayasa laporan keuangan adalah manajemen perusahaan.

Pihak-Pihak yang Berkepentingan terhadap Laporan suatu Perusahaan

Fahmi (2014:15) ada beberapa pihak yang selama ini dianggap memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan, yaitu: (1) Kreditur, (2) Investor, (3) Akuntan publik, (4) Karyawan perusahaan, (5) Bapepam, (6) *Underwriter*, (7) Konsumen, (8) Pemasok, (9) Lembaga penilai, (10) Asosiasi perdagangan, (11) Pengadilan, (12) Akademis dan peneliti, (13) Pemda, (14) Pemerintah pusat, (15) Pemerintah asing, (16) Organisasi internasional.

Keterbatasan Laporan Keuangan

PAI (Prinsip Akuntansi Indonesia) (2010) dalam Fahmi (2014:9) adapun sifat dan keterbatasan laporan keuangan adalah sebagai berikut: (1) Laporan keuangan bersifat historis, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat. Karenanya, laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai satu - satunya sumber informasi dalam proses

pengambilan keputusan ekonomi. (2) Laporan keuangan bersifat umum dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu. (3) Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan. (4) Akuntansi hanya melaporkan informasi yang material. Demikian pula penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal itu tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap kelayakan laporan keuangan. (5) Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian; bila terhadap beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, lazimnya dipilih alternative yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva yang paling kecil.

Kinerja Keuangan

Untuk memutuskan suatu badan usaha atau perusahaan memiliki kualitas yang baik, maka ada dua penilaian yang paling dominan yang dijadikan dasar acuan untuk melihat badan usaha tersebut menjalankan suatu kaidah manajemen yang baik. Penilaian ini harus dilakukan dengan melihat sisi kinerja keuangan dan non keuangan.

Fahmi (2014:12) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan - aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dalam membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar atau ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan).

Rasio Keuangan

Fahmi (2015:65) Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio: (1) Rasio likuiditas, (2) Rasio leverage atau solvabilitas, (3) Rasio aktivitas, (4) Rasio profitabilitas, (5) Rasio nilai pasar.

Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Standar Industri

Kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi atau kemampuan yang dimiliki perusahaan, terutama kemampuannya menghasilkan laba. Dalam menilai kinerja keuangan yang menggunakan analisis rasio keuangan perlu diketahui standar rasio keuangan tersebut. Standar ini ditentukan dengan membandingkan antara rasio - rasio suatu perusahaan dengan rasio - rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Fahmi (2014: 107) rasio merupakan sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya dan dilihat perbandingannya dengan harapan akan ditemukan jawaban yang dapat dijadikan bahan kajian untuk dianalisis.

Jenis-jenis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah : (1) Rasio likuiditas yang meliputi: *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR). (2) Rasio solvabilitas yang meliputi : *debt to equity ratio* (DER). (3) Rasio aktivitas yang meliputi: *total asset turnover* (TATO), *fixed asset turnover* (FATO). (4) Rasio profitabilitas yang meliputi: *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA).

Penelitian Terdahulu

1. Indrawan (2015)

Penelitian dengan judul "Analisis Laporan Keuangan PT.Smartfren Telecom Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi" menunjukkan bahwa (1) terdapat 7 rasio yang mempunyai perbedaan yang signifikan, yaitu: DER, DAR, FATO, TATO, ROI ,NPM , dan ROE, yang berarti terjadi peningkatan kinerja setelah akuisisi. (2) terdapat 3 rasio yang tidak mempunyai perbedaan secara signifikan, yaitu: CR, QR, *operating profit margin*, yang berarti tidak terjadi perubahan secara signifikan dimana terjadi penurunan kinerja setelah akuisisi.

2. Aprilia (2015)

Penelitian dengan judul “Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur” menunjukkan bahwa (1) terdapat 8 rasio yang mempunyai perbedaan secara signifikan, yaitu: CR, NPM, ROA, ROE, TATO, FATO, EPS, PER, yang berarti terjadi peningkatan yang signifikan setelah melakukan akuisisi. (2) Terdapat 2 rasio yang tidak mempunyai perbedaan secara signifikan, yaitu: DAR dan DER, yang berarti tidak terjadi perubahan yang signifikan dimana terjadi penurunan setelah akuisisi.

3. Kurniawati (2014)

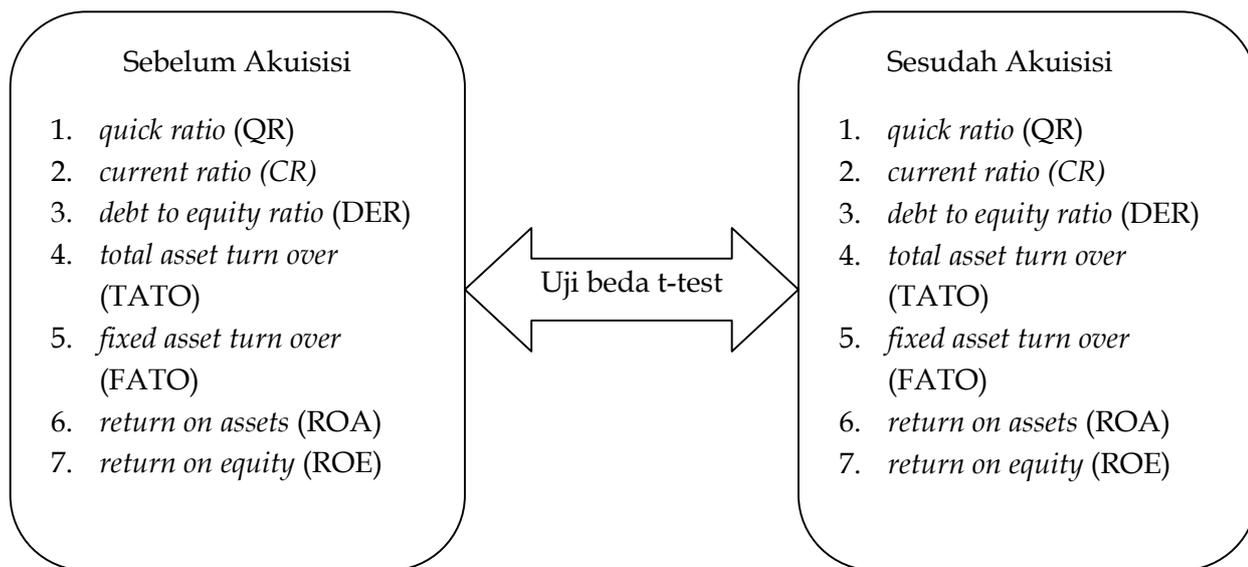
Penelitian dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bank Agroniaga oleh BRI” menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

4. Allfian (2015)

Penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT. Jasa Marga Tbk” menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Rerangka Konseptual

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



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Hipotesis

Berdasarkan uraian rerangka konseptual di atas, maka hipotesis penelitian dapat disajikan sebagai berikut :

H0: Tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT. Indospring,Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H1: Ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT. Indospring,Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian studi kasus karena penelitian ini berkaitan dengan latar belakang dan kondisi keuangan suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, dimana penelitian menekankan pada pengujian variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah PT. Indospring Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini tidak menggunakan sampel, karena peneliti melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam 5 periode, yaitu tahun 2011 - 2015.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian pada perusahaan yang diteliti, yaitu PT. Indospring, Tbk.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diambil tidak secara langsung berasal dari obyek yang diteliti. Data sekunder umumnya berupa catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang terpublikasi seperti berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yang diambil oleh peneliti berupa laporan keuangan perusahaan yang meliputi ringkasan laporan neraca dan laporan laba rugi sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Indospring, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini berdasarkan sumber data sekunder. Dalam hal ini peneliti mengumpulkan data sekunder yang terpublikasi dan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar. Rasio likuiditas menunjukkan bagaimana efisiensi perusahaan mengelolah kekayaan lancar perusahaan sehingga mampu membayar utang jangka pendeknya dan tepat pada waktu yang dibutuhkan. Terdapat dua rasio yaitu :

a) *Current ratio* atau rasio lancar

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* dikatakan baik jika persentasenya menunjukkan nilai yang meningkat setiap tahunnya.

b) *Quick ratio* atau rasio sangat lancar

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara (aktiva lancar - persediaan) dengan hutang lancar. *Quick ratio* dan *current ratio* sama, hanya saja jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aktivitas lancar yang dikeluarkan.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah perbandingan antara aktiva total dan utang serta perbandingan antara utang dan ekuitas. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. *Debt to equity ratio* merupakan salah satu dari rasio solvabilitas. *Debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. rasio ini menunjukkan hubungan antara pinjaman perusahaan dengan modal sendiri

pemilik perusahaan, sehingga rasio ini dapat digunakan sebagai jaminan atas hutang yang diberikan kreditur terhadap modal sendiri perusahaan.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah perbandingan antara laba perusahaan dan investasi atau ekuitas yang digunakan untuk memperoleh laba perusahaan tersebut, makin besar perolehan laba dibandingkan dengan investasi perusahaan maka semakin efisien perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan. Terdapat dua rasio yang digunakan, yaitu :

a) *Return on assets*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aktiva tertentu.

b) *Return on equity*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya dan penggunaan aset perusahaan. Terdapat dua rasio yang digunakan, yaitu :

a) *Total asset turnover*

Rasio ini menunjukkan seperti apa efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan memperoleh laba.

b) *Fixed asset turnover*

menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktivatetapnya seperti: gedung, kendaraan, mesin-mesin dan perlengkapan kantor.

Teknik Analisis Data

Analisis Data Kuantitatif

Hanafi (2016:36) menyatakan bahwa tahap analisis data yang dilakukan sebagai berikut :

Rasio likuiditas

a. *Current ratio*

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

b. *Quick ratio*

$$QR = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Rasio solvabilitas

Debt equity ratio

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio profitabilitas

a. *Return on assets*

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

b. *Return on equity*

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio Aktivitas

a. *Total assets turnover*

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

b. *Fixed assets turnover*

$$FATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

Uji t (t-test)

Paired t-test (*before after*) merupakan pengujian dua sampel berhubungan. Pengujian hipotesis tentang perbedaan dua parameter rata - rata yang dilakukan ketika ingin membedakan atau membandingkan untuk mengetahui apakah ada perbedaan dari nilai yang diperkirakan dengan hasil perhitungan statistika. Untuk menguji hipotesis dengan cara melihat signifikansi, jika hasil nilai profitabilitasnya memiliki nilai signifikansi < 0,050 maka model memiliki pengaruh signifikan. Perhitungan analisis data ini menggunakan bantuan program SPSS.

Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Standar Rasio Industri

Rasio keuangan perusahaan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas digunakan untuk melihat pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Langkah selanjutnya penulis akan membandingkan antara rasio keuangan perusahaan PT. Indospring, Tbk dengan rasio industri untuk mengetahui apakah standar rasio industri telah dipenuhi oleh PT. Indospring, Tbk. Analisis terhadap laporan keuangan perusahaan lebih bermakna apabila hasil dari analisis tersebut dibandingkan dengan rata - rata industri dan hasil dari pesaing.

Cara menghitung rasio industri adalah sebagai berikut :

1. Hitunglah jumlah dari berbagai rasio keuangan perusahaan yang sama atau sejenis.
2. Tentukan berapa jumlah perusahaan yang ada dalam satu industri yang sama atau sejenis.
3. Rata - rata rasio industri dapat diketahui dari jumlah rasio keuangan keseluruhan perusahaan yang sama atau sejenis dibagi dengan jumlah perusahaan yang ada.

$$\text{Rasio industri} = \frac{\text{total rasio perusahaan sejenis}}{\text{jumlah perusahaan sejenis}} \times 100\%$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Sejarah PT. Indospring, Tbk

PT. 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 PT. Indospring, Tbk 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 dan cold coil spring, valve spring (pegas katup) dan wire ring dengan lisensi dari Mitsubishi Steel Manufacturing, Jepang.

Analisis Data

Tabel 1
Rekapitulasi Rasio Keuangan PT. Indospring, Tbk
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Rasio Keuangan	Sebelum Akuisisi	Sesudah Akuisisi	Keterangan
1	<i>Current ratio</i>	236%	190%	Lebih baik
2	<i>Quick ratio</i>	101%	125%	Lebih baik
3	<i>Debt to equity ratio</i>	63%	29%	Lebih baik
4	<i>Return on assets</i>	9,5%	3%	Lebih buruk
5	<i>Return on equity</i>	15,5%	3,5%	Lebih buruk
6	<i>Total assets turnover</i>	0,98 kali	0,72 kali	Lebih buruk
7	<i>Fixed assets turnover</i>	2,71 kali	1,51 kali	Lebih buruk

Sumber data : Data sekunder, diolah tahun 2016

Dari Tabel 1 dapat diketahui perubahan - perubahan kinerja keuangan yang terjadi antara sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi :

1. *Current ratio* menunjukkan penurunan sesudah akuisisi. Diketahui sebelum akuisisi sebesar 236% sedangkan sesudah akuisisi sebesar 190%. Nilai *current ratio* semakin tinggi semakin baik, karena *current ratio* yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar. Namun *current ratio* terlalu tinggi juga kurang baik karena *current ratio* yang terlalu tinggi mengindikasikan adanya masalah persediaan dan piutang yang tak tertagih, serta para manajer perusahaan tidak memberdayakan *current asset* secara baik dan efektif.
2. *Quick ratio* menunjukkan kenaikan sesudah akuisisi. Diketahui sebelum akuisisi sebesar 101% sedangkan sesudah akuisisi sebesar 125%. Hal ini berarti bahwa manfaat strategi akuisisi sudah dapat dirasakan PT. Indospring, Tbk dalam membayar hutang jangka pendeknya.
3. *Debt to equity ratio* menunjukkan penurunan sesudah akuisisi. Diketahui sebelum akuisisi sebesar 63% sedangkan sesudah akuisisi sebesar 29%. Hal berarti kinerja keuangan mengalami kenaikan, karena semakin rendah rasio ini dinyatakan semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuidasi. Hal ini berarti manfaat akuisisi PT. Indospring, Tbk dalam jangka pendek sudah dapat dirasakan karena beban utang semakin kecil.
4. *Return on assets* menunjukkan penurunan sesudah akuisisi. Diketahui sebelum akuisisi sebesar 9,5% sedangkan sesudah akuisisi sebesar 3%. Hal ini berarti bahwa manfaat yang dapat diambil dari PT. Indospring, Tbk dalam jangka pendek (dua tahun) sesudah akuisisi belum dapat dirasakan karena aktiva perusahaan sesudah akuisisi lebih besar dibandingkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
5. *Return on equity* menunjukkan penurunan sesudah akuisisi. Diketahui sebelum akuisisi sebesar 15,5% sedangkan sesudah akuisisi 3,5%. Hal ini berarti bahwa manfaat yang dapat diambil PT. Indospring, Tbk dalam jangka pendek (dua tahun) sesudah akuisisi belum dapat dirasakan karena modal sendiri atau ekuitas sesudah akuisisi lebih besar dibandingkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
6. *Total assets turnover* menunjukkan penurunan sesudah akuisisi. Diketahui sebelum akuisisi sebesar 0,98 kali sedangkan sesudah akuisisi sebesar 0,72 kali. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat manfaat yang diambil PT. Indospring, Tbk sesudah akuisisi, dimana terdapat penurunan penghasilan laba yang berasal dari perputaran aktiva dalam menciptakan penjualan.
7. *Fixed assets turnover* menunjukkan penurunan sesudah akuisisi. Diketahui sebelum akuisisi sebesar 2,71 kali sedangkan sesudah akuisisi sebesar 1,51 kali. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat manfaat yang diambil PT. Indospring, Tbk sesudah akuisisi,

karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap semakin menurun.

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.

Hipotesis :

H0: Tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H1: Ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Kriteria :

a. Apabila nilai signifikansi $< \alpha$ maka terdapat perbedaan secara signifikan.

b. Apabila nilai signifikansi $> \alpha$ maka tidak terdapat perbedaan secara signifikan.

Dengan tarif nyata yaitu 5% ($\alpha = 0,05$)

Tabel 2
Hasil Uji Beda Rata - Rata Berpasangan
Rasio Keuangan PT. Indospring, Tbk
Paired Samples Test

Sebelum Akuisisi - Sesudah Akuisisi	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	Df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 CR	-20.27500	43.19715	30.54500	-408.38602	367.83602	-.664	1	.627
Pair 2 QR	-24.19500	18.90096	13.36500	-194.01343	145.62343	-1.810	1	.321
Pair 3 DER	34.40000	29.71263	21.01000	-232.55736	301.35736	1.637	1	.349
Pair 4 ROA	6.47500	2.12839	1.50500	-12.64784	25.59784	4.302	1	.145
Pair 5 ROE	11.87500	.26163	.18500	9.52435	14.22565	64.189	1	.010
Pair 6 TATO	.25500	.02121	.01500	.06441	.44559	17.000	1	.037
Pair 7 FATO	1.47000	.96167	.68000	-7.17022	10.11022	2.162	1	.276

Sumber data : Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test*, maka kinerja keuangan pada PT. Indospring, Tbk dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Current ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,627 (Sig. (2-tailed) $> 0,05$) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *current ratio* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *current ratio* sesudah dilakukan akuisisi dikarenakan kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk yang tercermin dalam *current ratio* tersebut mengalami penurunan. Hal ini disebabkan komposisi asset lancar lebih kecil daripada kewajiban lancarnya, dengan demikian PT. Indospring, Tbk sesudah akuisisi dalam kondisi tidak likuid, yang berarti bahwa perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek.

2. *Quick ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,321 (Sig. (2-tailed) > 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *quick ratio* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *quick ratio* sesudah dilakukan akuisisi, namun *quick ratio* sesudah akuisisi PT. Indospring, Tbk mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan karena peningkatan jumlah aset lancar setelah akuisisi lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang lancar sehingga PT. Indospring, Tbk sudah mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang jangka pendeknya.

3. *Debt to equity ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,349 (Sig. (2-tailed) > 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *debt to equity ratio* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *debt to equity ratio* sesudah dilakukan akuisisi, namun nilai *debt to equity ratio* PT. Indospring, Tbk sesudah akuisisi lebih baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi karena semakin rendah rasio ini maka kinerja keuangan perusahaan dinyatakan baik. Kreditor jangka panjang lebih menyukai nilai rasio *debt to equity ratio* yang lebih rendah karena semakin rendah rasio ini maka semakin tinggi pula jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan dan semakin tinggi penyanga resiko kreditor.

4. *Return on assets*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,145 (Sig. (2-tailed) > 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *return on assets* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *return on assets* sesudah dilakukan akuisisi, hal ini disebabkan karena proporsi kenaikan jumlah aktiva lebih besar dibandingkan dengan jumlah kenaikan laba setelah pajak. Sehingga semakin besar *return on assets* maka semakin baik keadaan perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham dengan seluruh asset yang dimiliki oleh perusahaan.

5. *Return on equity*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,010 (Sig. (2-tailed) < 0,05) maka H0 ditolak, yang berarti bahwa *return on equity* sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan. Terdapat perbedaan secara signifikan pada *return on equity* sesudah dilakukan akuisisi, hal ini disebabkan karena proporsi kenaikan jumlah modal sendiri lebih besar dibandingkan dengan jumlah kenaikan laba setelah pajak. Penurunan nilai *return on equity* sesudah akuisisi menyebabkan efektivitas operasional perusahaan dalam mendayagunakan equitasnya untuk menghasilkan laba menjadi menurun.

6. *Total asset turnover*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,037 (Sig. (2-tailed) < 0,05) maka H0 ditolak, yang berarti bahwa *total asset turnover* sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan. Terdapat perbedaan secara signifikan pada *total assets turnover* sesudah dilakukan akuisisi. Namun nilai *total assets turnover* sesudah akuisisi pada PT. Indospring, Tbk lebih buruk dibandingkan sebelum akuisisi. Hal ini disebabkan karena terjadinya penurunan pada penjualan yang diperoleh dari penggunaan aktiva yang efektif. PT.

Indospring, Tbk dirasa belum mampu dalam mengelola seluruh aktiva untuk menghasilkan penjualan yang tinggi karena *total assets turnover* mengalami penurunan.

7. *Fixed asset turnover*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *paired sample test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar sebesar 0,276 (Sig. (2-tailed) > 0,05) maka H0 diterima, yang berarti bahwa *fixed asset turnover* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *fixed assets turnover* sesudah dilakukan akuisisi karena mengalami penurunan. Hal ini disebabkan penggunaan asset tetap perusahaan yang tidak efisien di dalam menghasilkan tingkat penjualan.

Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Standar Industri

Tabel 3
Rasio Keuangan PT. Indospring, Tbk dengan Standar Rasio Industri
Periode 2011 - 2015

No	Rasio	2011		2012		2013		2014		2015	
		INDS	Standar Industri								
1	CR	240%	169%	233%	161%	386%	176%	148%	161%	233%	142%
2	QR	111%	104%	91%	107%	249%	111%	148%	93%	102%	91%
3	DER	80%	120%	46%	96%	25%	101%	25%	93%	33%	117%
4	ROA	11%	8%	8%	8%	7%	6%	6%	5%	0%	2%
5	ROE	19%	15%	12%	15%	8%	10%	7%	8%	0%	5%
6	TATO	1,08x	1x	0,88x	1x	0,77x	1x	0,81x	1x	0,64x	1x
7	FATO	3,57x	2x	1,85x	2x	1,53x	2x	1,42x	2x	1,60x	1x

Sumber data : Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan perbandingan rasio keuangan PT. Indospring, Tbk dengan rasio industri maka dapat diketahui bahwa :

1. *Current ratio* PT. Indospring, Tbk pada tahun 2011, 2012, 2013, dan 2015 dinyatakan baik karena berada di atas *current ratio* standar industri. Dapat diketahui bahwa nilai *current ratio* yang baik aman bagi kreditor. Namun pada tahun 2014 *current ratio* PT. Indospring, Tbk masih dibawah *current ratio* standar industri yang mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kinerja yang disebabkan karena bertambahnya persediaan akibat penggabungan asset kedua perusahaan. Sehingga untuk selanjutnya perusahaan harus meningkatkan penjualan untuk mengurangi jumlah persediaan yang relatif besar.
2. *Quick ratio* PT. Indospring, Tbk pada tahun 2011, 2013, 2014, dan 2015 dinyatakan baik karena berada di atas *quick ratio* standar industri. Hal ini berarti bahwa tingkat likuiditas perusahaan dalam membayar hutang sangat lancarnya dikatakan baik. Namun pada tahun 2012 *quick ratio* PT. Indospring, Tbk masih dibawah *quick ratio* standar industri. Sehingga perusahaan harus lebih fokus pada persediaan agar tidak terjadi penurunan kinerja perusahaan.
3. *Debt to equity ratio* PT. Indospring, Tbk dari tahun 2011 hingga tahun 2015 dinyatakan buruk karena masih berada dibawah standar industri. Hal ini mengindikasikan bahwa jaminan hutang atas modal yang diberikan PT. Indospring, Tbk dikatakan kurang baik sehingga tidak disukai kreditor. Semakin kecil rasio ini maka kinerja keuangan dinyatakan baik.

4. *Return on assets* PT. Indospring, Tbk tahun 2011, 2013, dan 2014 dinyatakan baik karena berada di atas *return on assets* rasio standar industri. Hal ini berarti bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut yang berasal dari aset yang dimiliki dapat dikatakan baik dan mampu mengelola aset yang dimiliki secara efisien. Pada tahun 2012 *return on assets* sama dengan *return on assets* rasio standar industri sehingga pada tahun tersebut tidak mengalami perubahan. Namun pada tahun 2015 *return on assets* dinyatakan buruk karena masih di bawah standar industri. Hal ini mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan dari investasi keseluruhan aktiva masih berada di bawah keuntungan berdasarkan standar industri.
5. *Return on equity* PT. Indospring, Tbk tahun 2011 dinyatakan baik karena berada di atas *return on equity* rasio standar industri. Hal ini berarti bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan dari investasi modal sendiri lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan rasio standar industri. Yang berarti bahwa PT. Indospring, Tbk mampu menggunakan modal sendiri yang dimilikinya sebaik mungkin untuk memperoleh keuntungan. Namun pada tahun 2012 hingga 2015 dinyatakan buruk karena masih berada di bawah rasio standar industri. Hal ini mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan dari investasi keseluruhan modal sendiri lebih rendah dibandingkan keuntungan berdasarkan rasio standar industri. Yang disebabkan karena modal yang dikeluarkan lebih besar daripada keuntungan yang diperoleh perusahaan.
6. *Total assets turnover* PT. Indospring, Tbk tahun 2011 dinyatakan baik karena berada di atas *total assets turnover* rasio standar industri. Hal ini berarti bahwa perusahaan sudah menggunakan keseluruhan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba dari penjualan. Namun pada tahun 2012 hingga 2015 dinyatakan buruk karena masih berada di bawah *total assets turnover* rasio standar industri. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum menggunakan keseluruhan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba dari penjualan karena PT. Indospring, Tbk belum mencapai standar industri.
7. *Fixed assets turnover* PT. Indospring, Tbk tahun 2011 dan 2015 dinyatakan baik karena berada di atas *fixed assets turnover* rasio standar industri. Hal ini berarti bahwa perusahaan sudah dapat meningkatkan penjualan berdasarkan aktiva tetapnya. Namun pada tahun 2012, 2013, dan 2014 dinyatakan buruk karena masih berada di bawah *fixed assets turnover* rasio standar industri. Sehingga perusahaan harus lebih fokus pada peningkatan penjualan berdasarkan aktiva tetap agar tidak terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan.

Pembahasan

Current ratio

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan dan uji-t, tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *current ratio* sesudah dilakukan akuisisi dikarenakan kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk yang tercermin dalam *current ratio* tersebut mengalami penurunan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Indrawan (2015) dengan judul "Analisis Laporan Keuangan PT. Smartfren Telecom, Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi". Dimana hasil penelitiannya adalah tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *current ratio* sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan komposisi aset lancar lebih kecil daripada kewajiban lancarnya, dengan demikian PT. Indospring, Tbk sesudah akuisisi dalam kondisi tidak likuid, yang berarti bahwa perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek.

Kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk mengalami penurunan likuiditas, sehingga akan mengganggu dalam memenuhi pembayaran kewajiban yang bersifat segera. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya kas, surat berharga, piutang, persediaan. Semakin kecil *current ratio* maka semakin tidak likuid perusahaan tersebut.

Quick ratio

Berdasarkan perhitungan rasio keuangan dan uji-t, tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *quick ratio* sesudah dilakukan akuisisi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Indrawan (2015) dengan judul "Analisis Laporan Keuangan PT. Smartfren Telecom, Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi". Dimana hasil penelitiannya adalah tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *quick ratio* sesudah akuisisi. Namun *quick ratio* sesudah akuisisi PT. Indospring, Tbk mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan karena peningkatan jumlah asset lancar setelah akuisisi lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang lancar sehingga PT. Indospring, Tbk sudah mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang jangka pendeknya.

Debt to equity ratio

Berdasarkan perhitungan rasio keuangan dan uji-t, tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *debt to equity ratio* sesudah dilakukan akuisisi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Aprilia (2015) dengan judul "Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur". Dimana hasil penelitiannya adalah tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *debt to equity ratio* sesudah akuisisi. Namun nilai *debt to equity ratio* PT. Indospring, Tbk sesudah akuisisi lebih baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi karena semakin rendah rasio ini maka kinerja keuangan perusahaan dinyatakan baik. Sebelum akuisisi 63% dan sesudah akuisisi 29%.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap pihak ketiga mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Kreditor jangka panjang lebih menyukai nilai rasio *debt to equity ratio* yang lebih rendah karena semakin rendah rasio ini maka semakin tinggi pula jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan dan semakin tinggi penyangga resiko kreditor.

Return on assets

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan dan uji-t, tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *return on assets* sesudah dilakukan akuisisi dikarenakan nilai *return on assets* sesudah akuisisi pada PT. Indospring, Tbk lebih buruk dibandingkan sebelum akuisisi. sebelum akuisisi 9,5% dan sesudah akuisisi 3%. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Kurniawati (2014) dengan judul "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bank Agroniaga oleh BRI". Dimana hasil penelitiannya adalah tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *return on assets* sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan karena proporsi kenaikan jumlah aktiva lebih besar dibandingkan dengan jumlah kenaikan laba setelah pajak. Sehingga semakin besar *return on assets* maka semakin baik keadaan perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham dengan seluruh asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Return on equity

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan dan uji-t, terdapat perbedaan secara signifikan pada *return on equity* sesudah dilakukan akuisisi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Indrawan (2015) dengan judul "Analisis Laporan Keuangan PT. Smartfren Telecom, Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi". Dimana hasil penelitiannya adalah terdapat perbedaan secara signifikan pada *return on equity* sesudah akuisisi. Namun nilai *return on equity* sesudah akuisisi pada PT. Indospring, Tbk lebih buruk dibandingkan sebelum akuisisi. Rata - rata sebelum akuisisi sebesar 15,5% dan rata - rata sesudah akuisisi sebesar 3,5%. Hal ini disebabkan karena proporsi kenaikan jumlah modal

sendiri lebih besar dibandingkan dengan jumlah kenaikan laba setelah pajak. Semakin besar nilai *return on equity* maka semakin baik perusahaan dalam mensejahterahkan pemegang saham. Penurunan nilai *return on equity* sesudah akuisisi menyebabkan efektivitas operasional perusahaan dalam mendayagunakan equitasnya untuk menghasilkan laba menjadi menurun.

Total assets turnover

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan dan uji-t, terdapat perbedaan secara signifikan pada *total assets turnover* sesudah dilakukan akuisisi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Indrawan (2015) dengan judul "Analisis Laporan Keuangan PT. Smartfren Telecom, Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi". Dimana hasil penelitiannya adalah terdapat perbedaan secara signifikan pada *total assets turnover* sesudah akuisisi. Namun nilai *total assets turnover* sesudah akuisisi pada PT. Indospring, Tbk lebih buruk dibandingkan sebelum akuisisi. Sebelum akuisisi nilai rata - rata 0,98 kali sedangkan sesudah akuisisi mengalami penurunan nilai rata - rata menjadi 0,72 kali. Hal ini disebabkan karena terjadinya penurunan pada penjualan yang diperoleh dari penggunaan aktiva yang efektif. Semakin besar *total assets turnover* maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. PT. Indospring, Tbk dirasa belum mampu dalam mengelola seluruh aktivitya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi karena *total assets turnover* mengalami penurunan.

Fixed assets turnover

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan dan uji-t, tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *fixed assets turnover* sesudah dilakukan akuisisi dikarenakan nilai *fixed assets turnover* sesudah akuisisi lebih buruk daripada sesudah akuisisi karena mengalami penurunan. rata - rata sebelum akuisisi 2,71 kali sedangkan sesudah akuisisi 1,51 kali. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Aprilia (2015) dengan judul "Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur". Dimana hasil penelitiannya adalah tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *fixed assets turnover* sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan penggunaan asset tetap perusahaan yang tidak efisien di dalam menghasilkan tingkat penjualan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : (1) Berdasarkan perhitungan rasio keuangan, hanya terdapat 2 rasio yang mengalami perubahan secara signifikan sesudah akuisisi yaitu *return on equity* dan *total assets turnover*. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Indospring, Tbk mengalami penurunan kinerja keuangan sesudah akuisisi, sehingga perusahaan belum dapat merasakan manfaat dari strategi akuisisi tersebut. Hal ini berarti bahwa hasil penelitian tidak mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa terdapat perubahan kinerja keuangan sesudah akuisisi pada PT. Indospring, Tbk. (2) Berdasarkan perbandingan rasio keuangan PT. Indospring, Tbk dengan standar rasio industri, dapat diketahui bahwa terdapat beberapa rasio yang belum mencapai standar rasio industri seperti *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total assets turnover*, dan *fixed assets turnover*. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Indospring, Tbk dikatakan kurang baik karena belum mencapai standar industri perusahaan sejenis.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diuraikan, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut : (1) Perusahaan pengakuisisi harus lebih berhati - hati

dalam memilih perusahaan target dan memutuskan untuk melakukan akuisisi. Perusahaan target yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinergi terhadap perusahaan pengakuisisi, sebaliknya jika perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang buruk maka akan beresiko bagi perusahaan pengakuisisi. Untuk itu perusahaan pengakuisisi seharusnya meninjau sedalam mungkin mengenai kondisi perusahaan target agar tidak terjadi resiko kegagalan usaha. (2) Strategi akuisisi yang dilakukan oleh PT. Indospring, Tbk tidak mengalami pengaruh yang nyata terhadap kinerja keuangan sesudah melakukan akuisisi karena tidak terdapat perubahan atau perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor untuk menginvestasikan dananya sesuai kecenderungan dalam melihat kinerja keuangan. (3) Apabila perusahaan dalam melakukan perluasan usaha, sebaiknya perusahaan melakukan joint venture dengan perusahaan lain yang sejenis guna melakukan perluasan usaha atau meningkatkan pendapatan usaha sehingga biaya atau beban yang dikeluarkan oleh perusahaan menjadi lebih rendah dibandingkan dengan melakukan akuisisi perusahaan. (4) Dalam usaha meningkatkan kinerja perusahaan, usaha yang dilakukan perusahaan adalah meningkatkan nilai rasio yaitu dengan cara mengendalikan faktor - faktor yang mempengaruhi dengan cara meningkatkan pendapatan, menurunkan biaya - biaya, serta sebab - sebab lainnya.

Daftar Pustaka

- Allfian, A. D. 2015. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga Tbk Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Aprilia, N. S. 2015. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(12).
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Keempat. Alfabeta. Bandung.
- Fuady, M. 2010. *Hukum Tentang Akuisisi, Take Over, dan LBO (Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007)*. PT. Citra AdityaBakti. Bandung.
- Gurendrawati dan Sudiby. 2009. Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri Yang Sama di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. 16(4): 373-387.
- Hanafi, M.M. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. BPFE YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Harahap, S.S. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, S. 2012. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. OPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indrawan, R. 2015. Analisis Laporan Keuangan PT.Smartfren Telecom,Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(6).
- Kurniawati, N. 2014. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bank Agroniaga oleh BRI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 3(5).
- Moin, A. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Jilid Satu. Ekonisa. Yogyakarta.
- Prastowo, D. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sitanggang, J. P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Wiagustini. 2010. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Udayana University Press. Bali.