

KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PT. JASA MARGA TBK. DI BEI

Farikha Nur Maulidia
farikhanurmaulidia@gmail.com
Bambang Hadi Santoso

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to analyze the comparison between financial performance before and after an acquisition of PT. Jasa Marga Tbk. Moreover, the research was case-study of a company. While the financial performance was measured by financial ratios namely, Liquidity (Current Ratio), Solvability (Debt to Equity Ratio), Activity (Total Assets Turnover) and Profitability (Return on Assets). The data analysis technique used quantitative data analysis, normality test and paired sample t-test with IBM SPSS (Statistical Product and Service Solution) 23. Meanwhile, the research significance was 5% ($\alpha = 0,05$). Furthermore, the research result concluded that there was a significant difference of financial performance within two ratios, i.e. Debt to Equity Ratio and Return on Assets; before and after an acquisition of PT. Jasa Marga Tbk. On the other hand, there was insignificant effect of financial performance within another two ratios, i.e. Current Ratio and Total Assets Turnover; before and after an acquisition of PT. Jasa Marga Tbk.

Keywords: *financial performance, financial ratio, acquisition*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. Penelitian ini tidak menggunakan sampel karena merupakan penelitian studi kasus pada satu perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio keuangan yaitu Rasio Likuiditas (*Current Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), Rasio Aktivitas (*Total Assets Turnover*) dan Rasio Profitabilitas (*Return on Assets*). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif, uji normalitas dan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample t-Test*) dengan alat bantu aplikasi IBM SPSS 23. Tingkat signifikan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada 2 rasio (*Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*) yang terdapat perbedaan kinerja keuangan secara signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan 2 rasio lainnya (*Current Ratio* dan *Total Assets Turnover*) tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan secara signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.

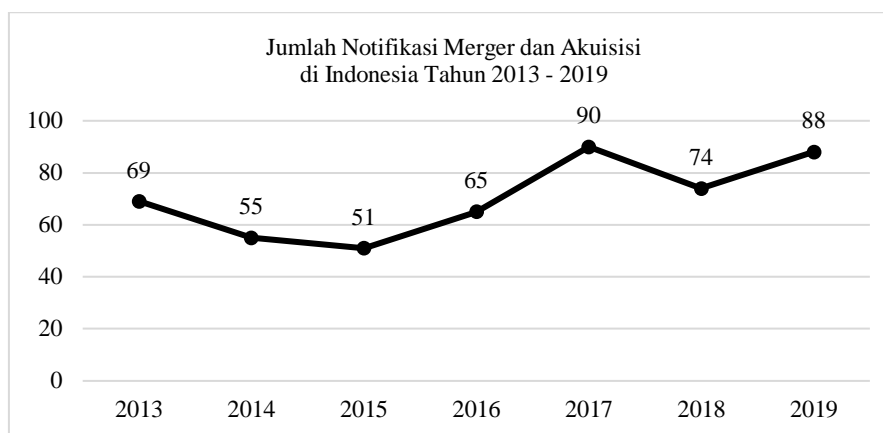
Kata kunci : *kinerja keuangan, rasio keuangan, akuisisi.*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang didirikan pasti memiliki visi dan misinya masing-masing. Pada implementasinya tidak semua perusahaan dapat mencapai visi dan misi yang dimilikinya dengan mudah. Hal ini disebabkan banyaknya perusahaan yang berdiri dalam bermacam bidang dan menyebabkan persaingan di dunia usaha. Dalam kondisi ini perusahaan dituntut untuk mengembangkan strategi agar tetap dapat bersaing dan bertahan di lingkaran persaingan.

Perusahaan akan melakukan bermacam pengembangan strategi atau berbagai cara untuk menggapai tujuannya. Salah satu strategi yang dilakukan perusahaan yakni dengan melakukan ekspansi atau memperluas jaringan usaha. Ada dua jenis ekspansi yaitu ekspansi bisnis dan ekspansi kredit. Strategi ekspansi kredit yakni dilakukan dengan cara penambahan jumlah kredit. Sedangkan strategi ekspansi bisnis yakni seperti merger, akuisisi, *takeover* dan *leverage*. Memperluas jaringan usaha dan mempertahankan keberadaan perusahaan secara umum menggunakan cara ekspansi bisnis. Dengan cara "membeli" perusahaan yang sudah ada, perluasan usaha eksternal di nilai menjadi jalur cepat untuk mencapai tujuan perusahaan, dikarenakan perusahaan tidak perlu mengakses pasar baru maupun produk baru tanpa harus memulai dari nol.

Dalam beberapa tahun terakhir, di Indonesia sendiri terdapat banyak perusahaan yang melakukan kegiatan ekspansi seperti merger dan akuisisi. Setelah ditetapkannya Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat. Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) mulai melakukan pendataan secara terstruktur adanya aktivitas merger atau akuisisi yang ada di dalam negeri maupun di luar negeri. Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) memberitahukan adanya pengumuman merger atau akuisisi yang diterima pada tahun 2013 hingga tahun 2019. Berikut merupakan data pertumbuhan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2013 - 2019 di Indonesia :



Gambar 1
Merger dan Akuisisi Tahun 2013 - 2019
 Sumber: KPPU Tahun 2013 - 2019

Berdasarkan grafik tersebut selama enam tahun terakhir (2013 - 2019) aktivitas merger dan akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, yaitu pada tahun 2013 hingga tahun 2015 mengalami penurunan tren merger dan akuisisi dengan jumlah 55 perusahaan di tahun 2014 dan menurun kembali di tahun 2015 menjadi 51 perusahaan. Sedangkan pada tahun 2015 ke tahun 2016 dan 2016 ke tahun 2017 aktivitas merger dan akuisisi mengalami peningkatan secara berturut-turut yaitu sebanyak 65 perusahaan di tahun 2016 dan 90 perusahaan di tahun 2017. Aktivitas merger akuisisi kembali menurun di tahun 2018 yang tercatat 74 perusahaan. Kemudian kembali naik mencapai angka 88 perusahaan di tahun 2019. Namun dalam periode tahun 2013 hingga tahun 2019 aktivitas paling tinggi yang dilakukan oleh pelaku usaha terjadi pada tahun 2017, di mana jumlah yang tercatat hampir 90 perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun tersebut yang terjadi kenaikan dari tahun-tahun sebelumnya.

Dalam penelitian ini mengambil periode pengamatan pada tahun 2013 -2019, dengan periode pengamatan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi. Menurut Hartono (2016:649) menyatakan bahwa ketika perusahaan melakukan akuisisi, tahun dilakukannya akuisisi yaitu tahun 2016 tidak dilakukan dalam perhitungan. Dalam penelitian ini yang akan menjadi sorotan adalah perusahaan di bidang jasa dengan sektor Infrastruktur, utilitas & transportasi. Berdasarkan data Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) terdapat dua perusahaan sektor Infrastruktur, utilitas & transportasi yang melakukan akuisisi pada tahun 2016, yaitu PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. dan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. Berikut disajikan gambaran rasio profitabilitas dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* pada PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. dan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.

Tabel 1
Gambaran Profitabilitas pada PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. dan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2019

Tahun	PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk			PT. Jasa Marga (Persero) Tbk		
	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)
2013	5,00	22,75	34,79	4,36	11,39	12,02
2014	6,23	33,21	75,76	3,81	10,64	13,25
2015	6,34	90,84	77,78	3,59	10,67	13,40
Rata-rata Sebelum Akuisisi	5,86	48,93	62,78	3,92	10,90	12,89
2016 (Tahun Akuisisi)	5,51	80,13	36,75	3,37	11,04	10,82
2017	9,14	73,44	74,87	2,64	11,40	5,97
2018	6,09	48,17	41,05	2,47	10,08	5,51
2019	7,77	43,43	51,05	2,08	8,94	7,87
Rata-rata Sesudah Akuisisi	7,67	55,01	55,66	2,40	10,14	6,45

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa gambaran profitabilitas PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. mengalami peningkatan dalam *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) setelah melakukan akuisisi secara tertulis di tahun 2016 terkait pengambilalihan 70% saham milik PT. Jaringan Pintar Indonesia. Rata-rata nilai *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. sebelum akuisisi masing-masing 5,86%, 48,93% dan 62,78%. Sesudah akuisisi memiliki nilai rata-rata masing-masing 7,67%, 55,01% dan 55,66%. Hal ini membuktikan bahwa PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. mengalami peningkatan laba setelah melakukan akuisisi.

Sedangkan pada tahun 2016, PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. melakukan pemberitahuan secara tertulis kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) terkait pengambilalihan saham perusahaan PT. Solo Ngawi Jaya (SNJ) sebanyak 60%, kemudian pada PT. Ngawi Kertosono Jaya (NKJ) sebanyak 60%, dan diikuti PT. Cinere Serpong Jaya (CSJ) sebanyak 55%. Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa gambaran profitabilitas PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. sebelum akuisisi jauh lebih baik daripada sesudah akuisisi. Rata-rata nilai *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. sebelum akuisisi masing-masing 3,92%, 10,90% dan 12,89%. Sedangkan sesudah akuisisi masing-masing sebesar 2,40%, 10,14% dan 6,45%. Hal ini berbanding terbalik dengan teori yang dikemukakan oleh (Moin, 2010), "segera setelah akuisisi, ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Jika size bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat. Maka, kinerja perusahaan pasca akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi". Dilihat dari fenomena yang ada, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh akuisisi yang dilakukan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. di 2016 dengan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi melalui analisis rasio keuangan. Dengan melakukan analisis rasio keuangan, maka dapat mengetahui apakah akuisisi dapat memberikan perbedaan. Karena dengan melakukan akuisisi diharapkan dapat menjadikan sinergi yang baik bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan. Indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini di antaranya rasio likuiditas (*current ratio*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*), rasio aktivitas (*total assets turnover*) dan rasio profitabilitas (*return on assets*).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover* dan *return on assets* antara sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover* dan *return on*

assets sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORITIS

Definisi Akuisisi

Dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan, Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut. Moin (2010:8) menyatakan bahwa "Berasal dari kata *acquisito* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan suatu/ obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/ obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah."

Adanya pengendalian tersebut maka pengakuisisi akan mendapatkan manfaat dari perusahaan yang diakuisisi. Kegiatan akuisisi berbeda dengan merger maupun jenis ekspansi lainnya. Karena pada kegiatan akuisisi, perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi masih berdiri secara entitas hukum dan beroperasi secara independen namun terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi.

Klasifikasi Akuisisi

Menurut Moin (2010:42-43) klasifikasi berdasarkan obyek yang diakuisisi dibedakan sebagai berikut:

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/ pengakuisisi.
2. Akuisisi Aset, apabila 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. Akuisisi aset dilakukan apabila pihak pengakuisisi tidak ingin terbebani hutang yang ditanggung oleh perusahaan target.

Motif Akuisisi

Moin (2010:53-62) menyatakan bahwa secara garis besar motif merger dan akuisisi sebagai berikut:

1. Motif Ekonomi, esensi tujuan perusahaan, dalam prespektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini. Perusahaan harus melakukan implementasi program melalui langkah-langkah kongkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumber daya manusia.
2. Motif Strategis, motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger dan akuisisi diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industri. Merger dan akuisisi juga memiliki motif strategis jika dilakukan untuk mengendalikan perusahaan lain. Pengendalian ini bisa

dilakukan oleh sebuah perusahaan dengan mengakuisisi *supplier* untuk menjamin suplai input. Apabila perusahaan menginginkan sebagai pemimpin pasar, perusahaan dapat melakukan merger dengan perusahaan lain yang berada pada industri yang sama sehingga pangsa pasar yang dimiliki semakin besar.

3. **Motif Politis**, motif politis seringkali dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan baik BUMN atau swasta untuk melakukan merger dan akuisisi. Muatan politis ini diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau ekonomi secara makro. Alasan pemerintah untuk mem merger bank-bank yang berada dibawah Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) adalah untuk menghindari likuidasi dan merupakan langkah politis untuk menyelamatkan perbankan nasional. Melalui merger diharapkan bank-bank tersebut mampu beroperasi secara maksimal karena akan memiliki struktur permodalan yang kuat dan selanjutnya bisa meningkatkan kinerja bank.
4. **Motif Perpajakan**, motif perpajakan termasuk motif yang mendasari merger dan akuisisi meskipun masih perlu pembuktian empirik. Apabila perusahaan memiliki kelebihan kas dan tidak ada kesempatan investasi internal yang layak secara ekonomis, maka perusahaan bisa melakukan akuisisi sebagai cara penghindaran pajak.
5. **Motif Sinergi**, dalam konteks merger dan akuisisi, sinergi diartikan sebagai hasil ekstra yang diperoleh jika dua atau lebih perusahaan melakukan kombinasi bisnis. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari dua kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri-sendiri. Salah satu motivasi utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi, dimana manfaat ekstra atau sinergi ini tidak bisa diperoleh seandainya perusahaan-perusahaan tersebut bekerja secara terpisah. Konsep inilah yang disebut dengan sinergi, sebuah terminologi yang biasa dipakai untuk menerangkan manfaat unik yang dihasilkan dari merger dan akuisisi.
6. **Motif Diversifikasi**, diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika perusahaan melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari industri semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.
7. **Motif Non-Ekonomi**, ada kalanya merger dan akuisisi dilakukan bukan didasarkan pada pertimbangan ekonomi semata, tetapi didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan lain seperti prestis dan ambisi. Motif non-ekonomi ini berasal dari kepentingan personal (*personal interest motive*) baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

Laporan Keuangan

Munawir (2016:3) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Sebuah laporan keuangan pada umumnya terdiri dari: neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (Fahmi, 2015:32). Tujuan disusunnya laporan keuangan yaitu untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut, dan menelaah hubungan diantara unsur-unsur tersebut, dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri. Menurut Hery (2016:114), tujuan dan manfaat dari dilakukannya analisis laporan keuangan adalah untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik aset, liabilitas, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai selama beberapa periode; untuk mengetahui kelemahan-kelemahan yang menjadi kekurangan perusahaan; untuk mengetahui kekuatan yang menjadi keunggulan perusahaan; untuk menentukan langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan di masa mendatang, khususnya yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini; untuk melakukan penilaian kinerja manajemen; sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis, terutama mengenai hasil yang telah dicapai.

Kinerja Keuangan

Rudianto (2013:189) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan dapat diketahui pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dan hal tersebut diperoleh dari informasi di posisi keuangan, laba komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Analisis Rasio Keuangan

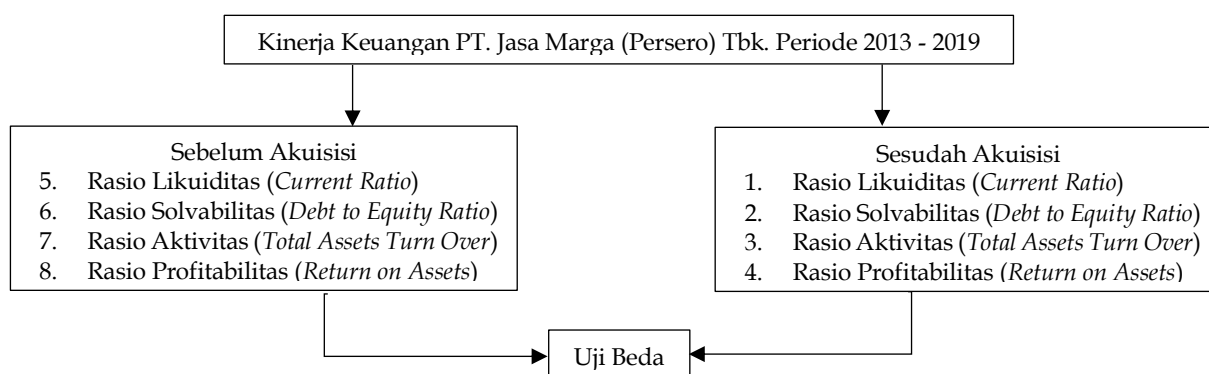
Rasio keuangan yang merupakan indeks untuk menghubungkan dua data keuangan atau lebih dengan jelas membagi suatu data dengan data yang lain. Menurut Kasmir (2017:104) hasil dari rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah diharapkan. Kasmir (2017:104) menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya.

1. **Rasio Likuiditas**, Harjito dan Martono (2014:55) menyatakan bahwa likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*Current assets*) dan hutang lancar (*Current liabilities*). Rasio ini dinyatakan dalam bentuk (%). *Current ratio* (CR) menunjukkan bagaimana perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya pada waktu yang telah ditentukan dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Artinya, seberapa banyak aset lancar perusahaan yang tersedia untuk menutup kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo.
2. **Rasio Solvabilitas**, Menurut Hery (2016:162) rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total utang dan total modal sendiri. Rasio ini dinyatakan dalam bentuk (%). Menurut Hery (2016:168) rasio total hutang dengan modal sendiri (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi hutang terhadap modal. Dari rasio ini dapat mengetahui besarnya perbandingan antara dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang bersumber dari pemilik perusahaan.

3. **Rasio Aktivitas**, Kasmir (2017:172) menyatakan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total assets turnover*. *Total assets turnover* (TATO) yaitu rasio yang dipakai untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur banyaknya jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. *Total assets turnover* (TATO) merupakan perbandingan antara penjualan bersih dan total aktiva.
4. **Rasio Profitabilitas**, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba selama periode tertentu. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara menyeluruh yang digambarkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Kasmir (2017:197) menyatakan bahwa rasio profitabilitas memiliki beberapa tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini *return on assets*. *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profit dari aktiva

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang telah diuraikan di atas, maka hubungan antara variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return on Assets* (ROA) dapat dinyatakan dalam rerangka pemikiran. Rerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2

Rerangka Konseptual

Sumber: Dikembangkan oleh peneliti

Pengembangan Hipotesis

Current Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Untuk mengetahui kondisi perusahaan baik atau buruk, ada suatu standar rasio yang digunakan. Jika perusahaan memehuni standar rasio tersebut dan memenuhi utang jangka pendeknya maka perusahaan berada di titik aman dalam jangka pendek. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suryantini (2018) bahwa terdapat perbedaan *current ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H1: Terdapat perbedaan *current ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.

Debt to Equity Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Bagi perusahaan semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* (DER) maka perusahaan akan memiliki resiko keuangan yang besar, akan tetapi perusahaan mempunyai peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamungkasi (2017) bahwa terdapat perbedaan *debt to equity ratio* (DER) antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari penelitian dan uraian tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan *debt to equity ratio* (DER) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.

Total Assets Turnover Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Total assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efektif penggunaan aktiva untuk menghasilkan total penjualan bersih. Bagi perusahaan, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivanya maka tingkat penjualan akan semakin tinggi karena laba yang diperoleh perusahaan tergantung tinggi rendahnya penjualan, begitu dengan sebaliknya. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2019) bahwa terdapat perbedaan *total assets turnover* (TATO) antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari penelitian dan uraian tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Terdapat perbedaan *total assets turnover* (TATO) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.

Return on Assets Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Nilai *return on assets* (ROA) dapat didapatkan melalui perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total aktiva. Apabila perusahaan memiliki nilai *return on assets* (ROA) yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola asetnya dan memiliki peluang yang besar dalam meningkatkan profit perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti *et al.*, (2017) bahwa terdapat perbedaan *return on assets* (ROA) antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari penelitian dan uraian tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Terdapat perbedaan *return on assets* (ROA) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Obyek Penelitian

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian studi kasus karena pada penelitian ini berkaitan dengan latar belakang dan kondisi keuangan pada suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Pada penelitian ini menulis tentang perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi sehingga penelitian ini bersifat komparatif. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif, di mana dalam penelitian ini menitikberatkan pada pengujian variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik yang akan menghasilkan simpulan. Obyek dalam penelitian ini adalah PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tanggal 12 Januari 2016 PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. melakukan pemberitahuan secara tertulis terkait pengambilalihan saham perusahaan PT. Solo Ngawi Jaya (SNJ) sebanyak 60%, kemudian pada PT. Ngawi Kertosono Jaya (NKJ) sebanyak 60%, dan diikuti PT. Cinere Serpong Jaya (CSJ) sebanyak 55%.

Teknik Pengambilan Sampel

Penulis tidak menggunakan sampel, karena penelitian ini hanya dilakukan pada satu jenis perusahaan yaitu PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian berdasarkan karakteristik masalah yang berkaitan dengan latar belakang masalah serta kondisi keuangan atas PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Dalam penelitian ini peneliti mengambil studi kasus dimana penelitian dilakukan secara khusus pada obyek tertentu PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dengan data laporan keuangan dalam 7 periode, yaitu tahun 2013 - 2019.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter (*Documentary Data*) berupa arsip perusahaan yang telah dipublikasikan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder yang diambil oleh peneliti dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan yang meliputi ringkasan laporan neraca dan laporan laba rugi sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan cara mengumpulkan data berupa laporan keuangan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. yang terpublikasi dan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah penjabaran variabel penelitian ke dalam konsep dimensi indikator. Indriantoro dan Supomo (2014:69) menyatakan bahwa definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Rasio likuiditas menunjukkan bagaimana PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya pada waktu yang telah ditentukan. *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu dari rasio likuiditas. *Current Ratio* (CR) adalah perbandingan antara aktiva lancar (*Current Assets*) dengan hutang lancar (*Current Liabilities*).

2. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas. Rasio Solvabilitas dimaksudkan untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dibiayai dengan hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu yang ada di rasio solvabilitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal.

3. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan seberapa efisien PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dalam mengelola asetnya. *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan salah satu dari rasio aktivitas. *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran dari semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas. *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas. *Return on Assets* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) berdasarkan tingkat aktiva tertentu.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan sebagai berikut :

1. Analisis Data Kuantitatif, merupakan analisis data menggunakan angka-angka yang diaplikasikan ke dalam suatu formula, seperti misalnya analisis rasio-rasio keuangan yang dihitung dari laporan keuangan perusahaan.
2. Pengujian Hipotesis, menggunakan Uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample t-Test*), disajikan data tentang Uji Normalitas Data dan Uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample t-Test*).
3. Uji Normalitas, untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Jika didapatkan angka *Asymptotic sig* < 0,05, maka menunjukkan residual berdistribusi normal. Jika didapatkan angka *Asymptotic sig* > 0,05, maka menunjukkan residual berdistribusi tidak normal.
4. Uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample t-Test*), berguna untuk menguji apakah ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi perusahaan. Dengan tingkat signifikansi, yaitu 5% ($\alpha = 0,05$). Jika memiliki nilai signifikansi < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terjadi perbedaan. Sedangkan jika memiliki nilai signifikansi > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terjadi perbedaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel

1. Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)

Berikut merupakan hasil perhitungan *current ratio* (CR) PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. selama periode tahun 2013 sampai tahun 2019 yang tersaji dalam tabel 2 :

Tabel 2
Current ratio PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
Periode tahun 2013 – 2019

Keterangan	Tahun	CR (%)
Sebelum akuisisi	2013	76%
	2014	84%
	2015	48%
Tahun akuisisi	2016	70%
	2017	76%
	2018	38%
Sesudah akuisisi	2018	38%
	2019	28%

Sumber data : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan perhitungan *current ratio* pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 – 2015 sebelum akuisisi PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. mengalami fluktuasi hingga dilakukannya akuisisi pada tahun 2016 mengalami peningkatan persentase sebesar 70% dan sesudah dilakukannya akuisisi yaitu pada tahun 2017, 2018 dan 2019 mengalami penurunan yang cukup signifikan dengan nilai masing-masing sebesar 76%, 38% dan 28%. Dalam hal ini *current ratio* pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi dapat dikatakan buruk sebab hasil perhitungan tiap tahunnya berdasarkan tabel memiliki hasil dibawah 200% dan dalam hal ini perusahaan dikatakan berada di kondisi yang buruk dalam hal kemampuan membayar kewajiban jangka pendek.

2. Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)

Berikut merupakan hasil perhitungan *debt to equity ratio* (DER) PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. selama periode tahun 2013 sampai tahun 2019 yang tersaji dalam tabel 3 :

Tabel 3
Debt to equity ratio PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
Periode tahun 2013 – 2019

Keterangan	Tahun	DER (%)
Sebelum akuisisi	2013	161%
	2014	179%
	2015	197%
Tahun akuisisi	2016	227%
	2017	331%
	2018	308%
Sesudah akuisisi	2019	330%

Sumber data : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan perhitungan *debt to equity ratio* pada Tabel 3, dapat diketahui bahwa dari tahun 2013 hingga tahun 2019 PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. mengalami fluktuasi. Hasil perolehan terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 161% sedangkan hasil perolehan tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 330%.

3. Rasio Aktivitas (*Total Assets Turnover*)

Berikut merupakan hasil perhitungan *total assets turnover* (TATO) PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. selama periode tahun 2013 sampai tahun 2019 yang tersaji dalam tabel 4 :

Tabel 4
Total assets turnover PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
Periode tahun 2013 – 2019

Keterangan	Tahun	TATO (kali)
Sebelum akuisisi	2013	0,36
	2014	0,29
	2015	0,27
Tahun akuisisi	2016	0,31
	2017	0,44
	2018	0,45
Sesudah akuisisi	2019	0,26

Sumber data : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan perhitungan *total assets turnover* pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 – 2015 sebelum akuisisi PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. mengalami penurunan nilai *total assets turnover* berturut-turut secara signifikan yaitu masing-masing sebesar 0,36, 0,29 dan 0,27. Tetapi pada tahun akuisisi yaitu tahun 2016 mulai merangkak naik dengan nilai perolehan sebesar 0,31 dan berfluktuasi pada tahun-tahun berikutnya sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,44, 0,45 dan 0,26.

4. Rasio Profitabilitas (*Return on Assets*)

Berikut merupakan hasil perhitungan *return on assets* (ROA) PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. selama periode tahun 2013 sampai tahun 2019 yang tersaji dalam tabel 5 :

Tabel 5
Return on assets PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
Periode tahun 2013 – 2019

Keterangan	Tahun	ROA (%)
Sebelum akuisisi	2013	4,36%
	2014	3,81%
	2015	3,59%
Tahun akuisisi	2016	3,37%
	2017	2,64%
	2018	2,47%
Sesudah akuisisi	2019	2,08%

Sumber data : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan perhitungan *return on assets* pada Tabel 5, dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 – 2015 sebelum akuisisi PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. mengalami penurunan nilai *return on assets* secara signifikan dari 4,36% menjadi 3,59%. Hingga tahun sesudah dilakukannya akuisisi nilai persentase terus menurun hingga angka perolehan terendah pada tahun 2019 yaitu sebesar 2,08%.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Normalitas Data

Berikut merupakan hasil rekapitulasi hasil uji normalitas data PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah akuisisi yang tersaji dalam tabel 6 :

Tabel 6
Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Periode	Sig.	Taraf Sig.	Simpulan
<i>Current Ratio</i>	3 Tahun Sebelum	0,419	0,05	Normal
	3 Tahun Sesudah	0,382	0,05	Normal
<i>Debt to Equity Ratio</i>	3 Tahun Sebelum	0,992	0,05	Normal
	3 Tahun Sesudah	0,104	0,05	Normal
<i>Total Assets Turnover</i>	3 Tahun Sebelum	0,407	0,05	Normal
	3 Tahun Sesudah	0,089	0,05	Normal
<i>Return On Assets</i>	3 Tahun Sebelum	0,543	0,05	Normal
	3 Tahun Sesudah	0,581	0,05	Normal

Sumber data : Data sekunder diolah, 2021

Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas data menggunakan cara pendekatan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang kemudian dilanjutkan dengan pendekatan uji *Shapiro-Wilk*. Untuk mengetahui diterima atau ditolak hipotesis penelitian dilakukan dengan cara membandingkan hasil *Shapiro-Wilk* dengan taraf signifikansi (α) sebesar 0,05 atau 5%. Jika hasil *Shapiro-Wilk* > 0,05 maka data berdistribusi normal. Berdasarkan uji normalitas data pada Tabel 6 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Current Ratio*

Berdasarkan perhitungan dari Tabel 6 *Shapiro-Wilk* menunjukkan nilai signifikansi untuk kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *current ratio* memiliki hasil data yang berdistribusi normal, karena nilai signifikansi > 0,05 maka untuk *current ratio* yang berdistribusi normal akan dianalisis parametrik yaitu uji beda berpasangan (*Paired sample t-Test*).

2. *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan perhitungan dari Tabel 6 *Shapiro-Wilk* menunjukkan nilai signifikansi untuk kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* memiliki hasil data yang berdistribusi normal, karena nilai signifikansi > 0,05 maka untuk *debt to equity ratio* yang berdistribusi normal akan dianalisis parametrik yaitu uji beda berpasangan (*Paired sample t-Test*).

3. *Total Assets Turnover*

Berdasarkan perhitungan dari Tabel 6 *Shapiro-Wilk* menunjukkan nilai signifikansi untuk kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *total assets turnover* memiliki hasil data yang berdistribusi normal, karena nilai signifikansi > 0,05 maka untuk *total asset turnover* yang

berdistribusi normal akan dianalisis parametrik yaitu uji beda berpasangan (*Paired sample t-Test*).

4. *Return on Assets*

Berdasarkan perhitungan dari Tabel 6 *Shapiro-Wilk* menunjukkan nilai signifikansi untuk kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *return on assets* memiliki hasil data yang berdistribusi normal, karena nilai signifikansi $> 0,05$ maka untuk *return on assets* yang berdistribusi normal akan dianalisis parametrik yaitu uji beda berpasangan (*Paired sample t-Test*).

b. Uji Beda Rata-rata Berpasangan (*Paired Sample t-Test*)

Berikut merupakan hasil rekapitulasi hasil uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample t-Test*) PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah akuisisi yang tersaji dalam tabel 7 :

Tabel 7
Rekapitulasi Hasil Uji Beda Rata-rata Berpasangan
(*Paired Sample t-Test*)

No	Rasio Keuangan	t	Sig. (2-tailed)	α	H ₀ diterima/ ditolak	Keterangan
1	<i>Current ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	1,664	0,238	0,05	H ₀ diterima	Tidak ada perbedaan
2	<i>Debt to equity ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-10,99	0,008	0,05	H ₀ ditolak	Ada perbedaan
3	<i>Total assets turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-1,561	0,259	0,05	H ₀ diterima	Tidak ada perbedaan
4	<i>Return on assets</i> sebelum dan sesudah akuisisi	14,023	0,005	0,05	H ₀ ditolak	Ada perbedaan

Sumber data : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan dari hasil uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* pada Tabel 7 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Current Ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,238 (Sig. (2-tailed) $> 0,05$) maka H₀ diterima, yang berarti bahwa *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan.

2. *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,008 (Sig. (2-tailed) $< 0,05$) maka H₀ ditolak, yang berarti bahwa *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah akuisisi terdapat perbedaan.

3. *Total Assets Turnover*

Berdasarkan hasil perhitungan uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,259 (Sig. (2-tailed) $> 0,05$) maka H₀ diterima, yang berarti bahwa *total assets turnover* sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan.

4. *Return on Assets*

Berdasarkan hasil perhitungan uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,005 (Sig. (2-tailed) $< 0,05$) maka H₀ ditolak, yang berarti bahwa *return on assets* sebelum dan sesudah akuisisi terdapat perbedaan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji beda rata-rata berpasangan yang telah dilakukan maka peneliti menganalisa kinerja keuangan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah akuisisi melalui *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover* dan *return on assets* yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Current Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan hasil perhitungan uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada *current ratio* setelah dilakukannya akuisisi. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Hamungkasi (2017) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Dewi dan Suryantini (2018) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan pada *current ratio* sesudah akuisisi.

2. *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan hasil perhitungan uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* menunjukkan terdapat perbedaan pada *debt to equity rattoo* setelah dilakukannya akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Hamungkasi (2017) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan pada *debt to equity ratio* sesudah akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Dewi dan Hartono (2020) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *debt to equity ratio* sesudah akuisisi.

3. *Total Assets Turnover* Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan hasil perhitungan uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada *total assets turnover* setelah dilakukannya akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Hamungkasi (2017) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *total assets turnover* sesudah akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Putri (2019) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan pada *total assets turnover* sesudah akuisisi.

4. *Return on Assets* Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan hasil perhitungan uji beda rata-rata berpasangan dengan menggunakan *Paired sample t-Test* menunjukkan terdapat perbedaan pada *return on assets* setelah dilakukannya akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Maryanti *et al* (2017) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan pada *return on assets* sesudah akuisisi. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Hamungkasi (2017) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada *return on assets* sesudah akuisisi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat 4 rasio keuangan yang telah diuji, dapat diketahui ada 2 rasio yang terdapat

perbedaan secara signifikan antara 3 tahun sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi yaitu *debt to equity ratio* dan *return on assets*. Sedangkan 2 rasio lainnya yang tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara 3 tahun sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi yaitu *current ratio* dan *total assets turnover*. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Jasa Marga (Persero) Tbk mengalami penurunan kinerja keuangan sesudah akuisisi, sehingga kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dapat dikatakan belum sepenuhnya berhasil. Namun berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa yang menjadikan motif dasar dilakukannya akuisisi bukan memperoleh manfaat dalam segi ekonomi, melainkan tertuju pada motif non ekonomi yaitu menguasai pangsa pasar.

Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian dan simpulan yang telah diuraikan maka saran yang dapat disampaikan oleh peneliti yaitu (1) perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta dapat menciptakan sinergi dengan tetap meninjau kinerja perusahaan dalam hal kinerja keuangan, kinerja pasar, kinerja sumber daya dengan baik. (2) Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor sebelum menginvestasikan dananya. (3) Diharapkan bagi penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain yang relevan dengan periode penelitian yang lebih lama agar didapatkan informasi yang lebih lengkap dalam pengambilan keputusan manajemen.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, A. P., dan U. Hartono. 2020. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen* 8(4).
- Dewi, P. Y., dan N. P. S. Suryantini. 2018. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(5): 2323-2352.
- Fahmi, I. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2015. *Analisis Kinerja Keuangan*. Edisi Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Hamungkasi, C. R. 2017. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(7).
- Harjito, D. A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Hartono, J. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Sepuluh. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. PT. Grasindo. Jakarta.
- Indrianto, N. dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. BFEE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Maryanti, D., H. Siregar, T. Andati. 2017. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Manajemen & Agribisnis* 14(2).
- Moin, A. 2010. *Merger, Akuisisi, & Divestasi*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelima Belas. Liberty. Yogyakarta.
- Putri, N. K. D. 2019. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 8(1).
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.