

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Sigit Arga Kusuma
arga7993@gmail.com
Asmara Indahingwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of the research is to compare the financial performance of the company before and after the acquisition of manufacturing company, whether there is a significant difference to the financial performance of the company. The assessment in this research has been done by using the financial ratios with the calculation current ratio, quick ratio, total assets turnover, debt ratio, total debt to equity ratio, net profit margin, return on investment and, return on equity. The research has been carried out by using the secondary data which has been obtained from Indonesia Stock Exchange, one year period before and one year period after the acquisition in 2012(January to December) and in 2014 (January to December). The sample collection method has been carried out by using purposive sampling, thus 3 manufacturing companies have been obtained as samples. The data analysis method has been done by using paired samples t-test. The result which is based on paired sample t-test shows that there is no significant difference to the financial performance of the company from all of financial ratios i.e.: current ratio, quick ratio, total assets turnover, debt ratio, total debt to equity ratio, net profit margin, return on investment and return on equity. It can be concluded that in general the acquisition has not been able to improve the financial performance of the company.

Keywords: Acquisition, financial performance, financial ratios, and t-test.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian adalah membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur, apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penilaian pada penelitian ini menggunakan rasio keuangan dengan perhitungan current ratio, quick ratio, total assets turnover, debt ratio, total debt to equity ratio, net profit margin, return on investment, dan return on equity. Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi pada tahun 2012 (bulan januari sampai desember) dan tahun 2014 (bulan januari sampai desember). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga diperoleh 3 perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah uji paired sample t-test. Hasil berdasarkan uji paired sample t-test menunjukkan bahwa dari semua variabel rasio keuangan yaitu current ratio, quick ratio, total assets turnover, debt ratio, total debt to equity ratio, net profit margin, return on investment, dan return on equity tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa secara umum akuisisi belum dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: Akuisisi, kinerja keuangan, rasio keuangan, t-test.

PENDAHULUAN

Pada saat ini dunia bisnis semakin berkembang pesat, sehingga tidak bisa dipungkiri bahwa semakin bertambah banyak pula para pelaku bisnis membangun perusahaan-perusahaan baru dengan menawarkan berbagai macam jenis produk ataupun jasa yang

mereka miliki dan tawarkan. Hal ini tentu saja menimbulkan sebuah kondisi dimana masing-masing perusahaan bersaing ketat yang menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan lebih berkembang. Perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya, sehingga perusahaan harus memiliki keunggulan kompetitif serta perencanaan jangka panjang yang matang. Menurut Moin (2007:13) sebagaimana sebuah organisme, perusahaan akan mengalami berbagai kondisi yaitu: tumbuh dan berkembang secara dinamis, berada pada kondisi statis, dan mengalami proses kemunduran atau pengkerutan. Dalam rangka tumbuh dan berkembang ini perusahaan bisa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih satu diantara dua jalur alternatif yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (*internal growth*), dan pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*).

Ekspansi internal terjadi pada saat seperti divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Sedangkan strategi eksternal dengan cara mengabungkan dengan usaha yang telah ada seperti: merger, akuisisi, dan konsolidasi. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol, terdapat penghematan waktu yang sangat signifikan antara pertumbuhan internal dan eksternal melalui merger dan akuisisi. Alasan perusahaan melakukan merger atau akuisisi ada manfaat lebih yang didapatkan yaitu: a. mendapatkan *cashflow* dengan cepat, b. memperoleh kemudahan biaya atau pembiayaan, c. memperoleh karyawan yang telah berpengalaman, d. mendapatkan pelanggan yang mapan tanpa harus merintis dari awal, e. memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan, f. mengurangi risiko kegagalan bisnis, g. menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru, dan h. memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat (Moin, 2007:13). Manfaat lebih ini akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Akuisisi merupakan strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur ekspansi yang cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Tindakan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan efisiensi operasi, dan memanfaatkan bersama dua atau lebih keahlian. Manfaat dalam melakukan akuisisi yaitu untuk memperkuat kinerja perusahaan (Husnan, 2012:395). Kinerja perusahaan bisa dilihat dari banyak aspek, salah satunya ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan.

Menurut Munawir (2010:30), Pengertian Kinerja Keuangan adalah suatu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Tujuan pengukuran kinerja keuangan dapat digunakan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya, dan untuk merangsang serta menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan. Melalui umpan balik hasil kinerja pada waktunya serta pemberian penghargaan, baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik. Dengan diketahuinya kondisi keuangan perusahaan, keputusan yang rasional dapat dibuat dengan bantuan alat-alat analisis tertentu

Menurut Harjito dan Martono (2014:53), jenis-jenis analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu: a. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, b. Rasio aktivitas (*activity ratio*), digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset-asetnya, c. Rasio leverage finansial (*financial leverage ratio*), digunakan untuk mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari

hutang (pinjaman), d. Rasio keuntungan (*profitability ratio*), digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

Menghitung rasio hanya merupakan titik awal dalam menganalisa sebuah perusahaan. Rasio tidak memberikan jawaban, namun rasio memberikan bukti sebagaimana terhadap apa yang mungkin diharapkan, dan juga rasio sering memberikan sinyal berlawanan terhadap perusahaan yang telah melakukan merger atau akuisisi.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan. Seperti yang dilakukan oleh Irawanto (2016), yang menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi PT Bank Ranyat Indonesia Tbk. dan Marzuki (2013), yang menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi: studi pada PT Bank CIMB NIAGA. Menunjukkan hasil yang signifikan sehingga ada perubahan yang baik atau semakin meningkat terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukannya akuisisi.

Sedangkan yang dilakukan oleh Dewi (2016), yang menganalisis kinerja keuangan perbankan sebelum dan sesudah akuisisi pada Bank Sinar Bali. Allfian (2015), yang menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Jasa Marga Tbk. dan Setiawan (2013), yang menganalisis rasio keuangann untuk mengukur kinerja keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk sebelum dan sesudah akuisisi periode 2007-2011. Menunjukkkkan hasil yang tidak signifikan sehingga tidak ada perubahan yang baik atau meningkat terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukannya akuisisi. Harapan perusahaan sesudah melakukan akuisisi adanya perbaikan kinerja perusahaan yang semakin lebih baik lagi dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi kadang harapan perusahaan tidak sesuai dengan hasil yang didapatkan sesudah melakukan akuisisi.

Penelitian ini meneliti tentang perusahaan yang melakukan akuisisi. Berdasarkan penelitian sebelumnya peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali tentang perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi yang hasil penelitian terdahulu tidak selalu signifikan. Peristiwa inilah yang mendorong peneliti untuk menjadikan suatu masalah yang perlu dicermati lebih detail mengenai pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Pada penelitian ini peneliti akan menggunakan metode data dokumentasi yaitu: mengumpulkan, mencatat, serta mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 yang melakukan akuisisi, serta data laporan keuangan yang diteliti pada tahun 2012 (bulan januari sampai desember) dan tahun 2014 (bulan januari sampai desember). Data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur ini akan diambil dari Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya.

Dari pertimbangan-pertimbangan diatas, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan diatas, maka diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur?. Sedangkan tujuan yang ingin diperoleh dalam penelitian ini antara lain untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur.

TINJAUAN TEORETIS

Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Munawir (2010:30), Pengertian kinerja keuangan adalah suatu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil

dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional.

Kinerja keuangan perusahaan bisa dinilai dari berbagai aspek tergantung pada tujuan dan sudut pandang yang menganalisa, sedangkan penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui mengevaluasi khususnya analisis laporan keuangan. Sehingga perlu dilakukan analisis dan interpretasi atas data-data yang terangkum dalam laporan keuangan sebagai langkah awal untuk memenuhi kebutuhan informasi.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang berisi tentang informasi keuangan sebuah organisasi. Laporan keuangan yang diterbitkan sebagai sarana yang mengkomunikasikan informasi keuangan terutama kepada pihak eksternal. Menurut Harjito dan Martono (2014:51), Laporan keuangan (*Financial statement*) merupakan ikhtisari mengenai keadaan mengenai keuangan suatu perusahaan pada waktu tertentu. Laporan keuangan secara garis besar dibedakan menjadi 4 macam, yaitu: laporan neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, dan laporan aliran kas. Dari keempat macam laporan tersebut dapat diringkas lagi menjadi 2 macam, yaitu: laporan neraca dan laporan laba-rugi saja. Hal ini karena laporan perubahan modal dan laporan aliran kas pada intinya akan diikhtisarkan dalam laporan neraca dan laporan laba-rugi.

Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu atau obyek untuk ditambahkan pada sesuatu atau obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminology diartikan sebagai pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan yang mengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Menurut Moin (2007:8), akuisisi adalah bentuk pengambil alihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang di akuisisi. Yang dimaksud dengan pengendalian adalah kekuatan yang berupa kekuasaan untuk:

1. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan.
2. Mengangkat dan memberhentikan manajemen.
3. Mendapat hak suara mayoritas dalam rapat direksi.

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

Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham-saham berhak suara (*voting stock*) yang biasanya ditunjukkan atas kepemilikan lebih dari 50 persen saham berhak suara tersebut. Dimungkinkan bahwa walaupun memiliki saham kurang dari jumlah itu pengakuisisi bisa dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyebutkan hal yang demikian. Namun dalam hal ini anggaran dasar menyebutkan lain, bisa juga pemilik lebih dari 51 persen tidak atau belum dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas. Selanjutnya akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan pihak anak (yang diakuisisi) dan selanjutnya keduanya memiliki hubungan afiliasi. Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada

perusahaan anak, yaitu suatu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain, sehingga tercipta hubungan perusahaan induk-perusahaan anak.

Motif Melakukan Akuisisi

Yang dimaksud dengan motif disini adalah alasan yang melatarbelakangi mengapa sebuah perusahaan melakukan merger atau akuisisi, menurut Moin (2007:48) secara garis besar motif merger atau akuisisi adalah sebagai berikut:

1. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan suatu nilai bagi perusahaan dan pemegang saham. Motif ekonomi mempunyai jangka panjang yaitu untuk mencapai peningkatan nilai tersebut, seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan tersebut.

2. Motif Strategis

Perusahaan pengakuisisi memiliki strategi jika yang di akuisisi supplier untuk menjamin suplai input. Untuk mendapatkan posisi strategis dalam industri, perusahaan harus memiliki suatu keunggulan melalui strategi kepemimpinan pasar (*market leadership*), kepemimpinan biaya (*cost leadership*), dan fokus.

3. Motif Politis

Sering dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan BUMN atau swasta untuk melakukan merger atau akuisisi, muatan politis ini diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau perekonomian secara makro.

4. Motif Sinergi

Sinergi disini dapat diartikan sebagai kerjasama. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari dua kekuatan atau lebih. Salah satu motivasi utama perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi, dimana manfaat ekstra atau sinergi ini tidak bisa diperoleh seandainya perusahaan tersebut bekerja secara terpisah.

5. Motif Diversifikasi

Diversifikasi merupakan strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui akuisisi. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

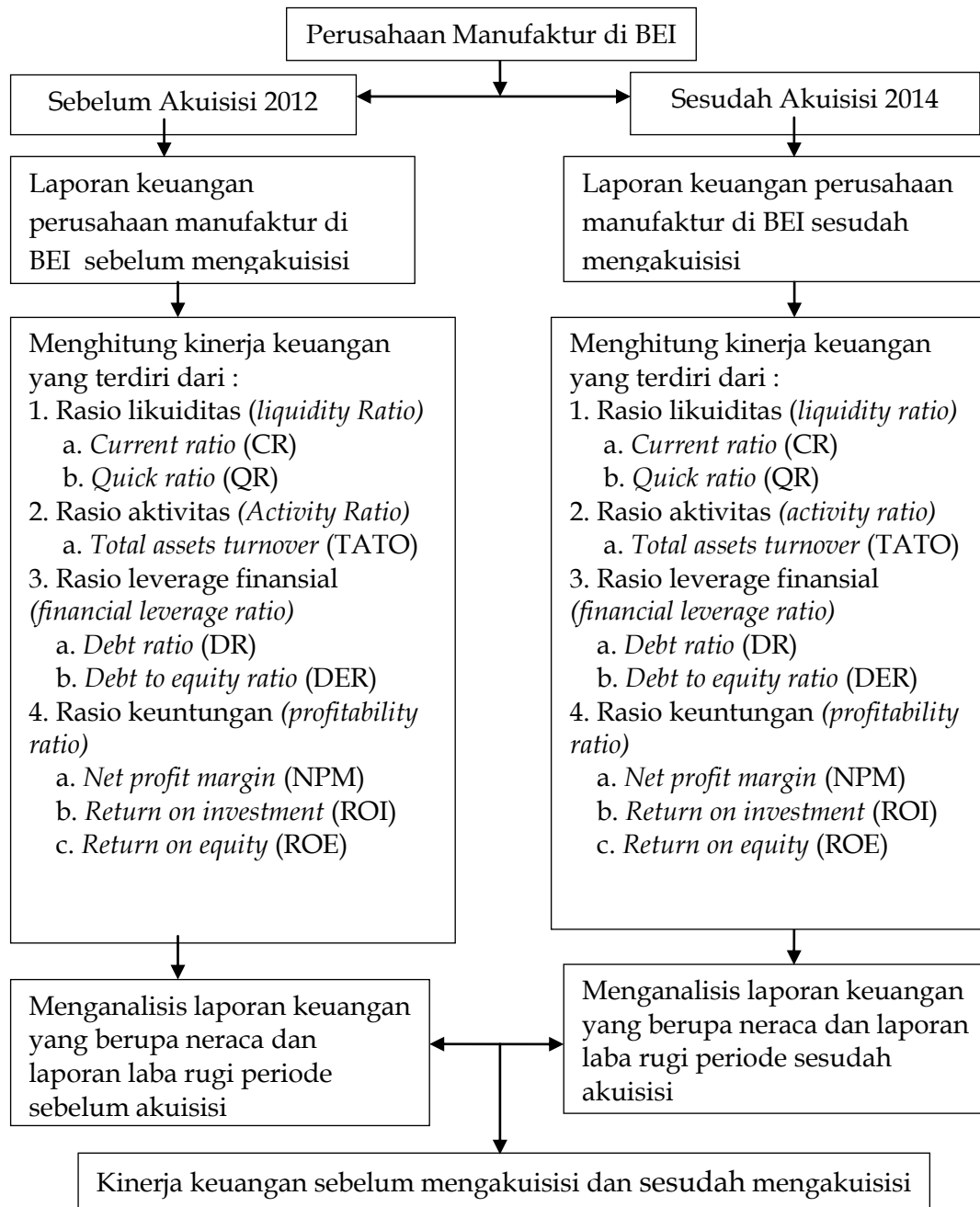
6. Motif Non-ekonomi

Ada kalanya akuisisi dilakukan bukan didasarkan pada pertimbangan ekonomi semata, tetapi didasarkan pada pertimbangan lain seperti prestis dan ambisi. Motif non ekonomi ini berasal dari kepentingan personal baik dari manajemen perusahaan ataupun dari pemilik perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang Analisis Kinerja Keuangan Perbankan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Bank Sinar Bali (Dewi, 2016), Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (Irawanto, 2016), Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga Tbk (Allfian, 2015), Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011 (Setiawan, 2013), Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi : Studi Pada PT. Bank CIMB NIAGA (Marzuki, 2013).

Model Penelitian



Sumber : Diolah Penulis

Gambar 1
Model Penelitian

Hipotesis

- H₀: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur pengakuisisi.
 H₁: Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur pengakuisisi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian, Populasi dan Sampel

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian komparatif, Menurut Sugiyono (2014:54), menyatakan bahwa penelitian komparatif adalah penelitian yang bersifat membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan berupa obyek yang memiliki karakteristik dan sifat. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013.

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dengan *non probability sampling* dengan penentuan sampel menggunakan *purposive sumpling* yakni merupakan metode pemilihan sampel yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria yang dimaksud adalah PT Astra Otopart Tbk, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

Jenis Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Adapun data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa arsip-arsip atau laporan keuangan yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya tahun 2012-2014.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini dengan mengambil data pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014.

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu mengumpulkan, mencatat, serta mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Data pendukung lainnya yang digunakan diperoleh dengan metode studi pustaka dan jurnal-jurnal ilmiah, serta literatur lain yang memuat bahasan yang berkaitan dengan penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)

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

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

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

2. Rasio aktivitas (*activity ratio*)

Rasio aktivitas (*activity ratio*), yaitu rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset-asetnya. Rasio aktivitas menganalisis hubungan antara laporan laba-rugi, khususnya penjualan, dengan unsur-unsur yang ada pada neraca, khususnya unsur-unsur aktiva. Dalam penelitian ini jenis rasio aktivitas yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Total assets turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

3. Rasio leverage finansial (*financial leverage ratio*)

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

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Total debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

4. Rasio keuntungan (*profitability ratio*)

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

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

$$\text{Return on investment (ROI)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis statistik, analisis ini akan dilakukan uji hipotesis dengan uji beda dua rata-rata berpasangan terhadap rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio leverage finansial (*financial leverage ratio*), dan rasio keuntungan (*profitability ratio*) yang telah dihitung sebelumnya. uji beda dua rata-rata berpasangan disebut juga dengan uji *paired sample t-test* yang merupakan prosedur yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua variabel. selanjutnya dengan menggunakan signifikan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi apakah ada perbedaan atau tidak ada perbedaan. Teknik analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengambil data laporan keuangan penelitian pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi, kemudian menghitung data laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio leverage finansial (*financial leverage ratio*), dan rasio keuntungan (*profitability ratio*).
2. Membandingkan masing-masing data perhitungan laporan keuangan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.
3. Hipotesis
 - H₀ : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi jika dihitung menggunakan rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio leverage finansial (*financial leverage ratio*), dan rasio keuntungan (*profitability ratio*).
 - H₁ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi jika dihitung menggunakan rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio

aktivitas (*activity ratio*), rasio leverage finansial (*financial leverage ratio*), dan rasio keuntungan (*profitability ratio*).

4. Pada penelitian ini tingkat signifikan (*level of significance*) yang ditetapkan untuk seluruh pengujian adalah α sebesar 5%.
5. Kemudian keputusan yang diambil berdasarkan kriteria sebagai berikut:
 Jika sig. < 5% ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima
 Jika sig. > 5% ($\alpha = 0,05$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
6. Kesimpulan:
 - a. Ketika H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi.
 - b. Ketika H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Rasio lancar (*current ratio*)

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendek. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Berikut ini merupakan ilustrasi perhitungan *current ratio* pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2012, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Current ratio (CR)} &= \frac{3.205.631.000.000}{2.751.766.000.000} \times 100\% \\ &= 116,49\% \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *current ratio* dari 3 Perusahaan sampel, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Tingkat *Current Ratio*
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Nama Perusahaan	<i>Current Ratio</i> (CR)		
		2012	2014	Selisih
1	PT Astra Otopart Tbk	116,49%	133,19%	16,69%
2	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	123,23%	103,24%	-19,98%
3	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	240,74%	189,88%	-50,86%
	Rata-rata	160,15%	142,10%	-18,05%

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Dari data Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa setelah membandingkan tingkat *current ratio* periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dapat dilihat bahwa dari perusahaan sampel penelitian satu perusahaan mengalami perubahan positif yaitu mengalami peningkatan pada nilai perhitungan *current ratio* terjadi pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk mengalami peningkatan sebesar 16,69%.

Sementara dua perusahaan sampel yang lain mengalami perubahan yang negatif yaitu mengalami penurunan pada nilai perhitungan *current ratio*, terjadi pada perusahaan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mengalami penurunan sebesar -19,98% dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan sebesar -50,86%.

Secara rata-rata tingkat nilai *current ratio* perusahaan sampel pada penelitian ini sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 160,15%, sesudah akuisisi menjadi sebesar 142,10%. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan mengalami penurunan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, dibandingkan sebelum melakukan akuisisi.

2. Rasio cepat (*quick ratio*)

Rasio ini merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio*, karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *quick ratio* memfokuskan komponen aktiva lancar yang lebih likuid, yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang yang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Berikut ini merupakan ilustrasi perhitungan *quick ratio* pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2012, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Quick ratio (QR)} &= \frac{3.205.631.000.000 - 1.155.235.000.000}{2.751.766.000.000} \times 100\% \\ &= 74,51\% \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *quick ratio* dari 3 Perusahaan sampel, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Tingkat *Quick Ratio*
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Nama Perusahaan	<i>Quick Ratio</i> (QR)		
		2012	2014	Selisih
1	PT Astra Otopart Tbk	74,51%	88,64%	14,12%
2	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	74,40%	73,91%	-0,50%
3	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	174,29%	133,59%	-40,70%
	Rata-rata	107,73%	98,71%	-9,02%

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Dari data Tabel 2 dapat dijelaskan bahwa setelah membandingkan tingkat *quick ratio* periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dapat dilihat bahwa dari perusahaan sampel penelitian satu perusahaan mengalami perubahan positif

yaitu mengalami peningkatan pada nilai perhitungan *quick ratio* terjadi pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk mengalami peningkatan sebesar 14,12%.

Sementara dua perusahaan sampel yang lain mengalami perubahan yang negatif yaitu mengalami penurunan pada nilai perhitungan *quick ratio*, terjadi pada perusahaan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mengalami penurunan sebesar -0,50% dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan sebesar -40,70%.

Secara rata-rata tingkat nilai *quick ratio* perusahaan sampel pada penelitian ini sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 107,73%, sesudah akuisisi menjadi sebesar 98,71%. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan mengalami penurunan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, dibandingkan sebelum melakukan akuisisi.

3. Perputaran aktiva (*total assets turnover*)

Total assets turnover (TATO) mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan, dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total assets turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Berikut ini merupakan ilustrasi perhitungan *total assets turnover* pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2012, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Total assets turnover (TATO)} &= \frac{8.277.485.000.000}{8.881.642.000.000} \\ &= 0,93 \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *total assets turnover* dari 3 Perusahaan sampel, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Tingkat Total Assets Turnover
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Nama Perusahaan	<i>Total Assets Turnover (TATO)</i>		
		2012	2014	Selisih
1	PT Astra Otopart Tbk	0,93	0,85	-0,08
2	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	1,13	0,83	-0,30
3	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0,49	0,44	-0,05
	Rata-rata	0,85	0,71	-0,14

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Dari data Tabel 3 dapat dijelaskan bahwa setelah membandingkan tingkat *total assets turnover* periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dapat dilihat bahwa dari perusahaan sampel penelitian semua perusahaan mengalami perubahan negatif yaitu mengalami penurunan pada nilai perhitungan *total assets turnover* terjadi pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk mengalami penurunan sebesar -0,08, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mengalami penurunan sebesar -0,30, dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan sebesar -0,05.

Secara rata-rata tingkat nilai *total assets turnover* perusahaan sampel pada penelitian ini sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 0,85, sesudah akuisisi menjadi sebesar 0,71. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi

perusahaan mengalami penurunan dalam menggunakan dan mengelola total asetnya oleh manajemen, perusahaan setelah melakukan akuisisi kurang efisien dan kurang baik dalam menggunakan dan mengelola asetnya, dibandingkan sebelum melakukan akuisisi.

4. Rasio hutang (*debt ratio*)

Debt ratio merupakan rasio antara total hutang (*total debt*) dengan total aset (*total assets*) yang dinyatakan dalam persentase. Rasio hutang mengukur berapa persen aset perusahaan yang dibelanjahi dengan hutang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Berikut ini merupakan ilustrasi perhitungan *debt ratio* pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2012, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Debt ratio} &= \frac{3.396.543.000.000}{8.881.642.000.000} \times 100\% \\ &= 38,24\% \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *debt ratio* dari 3 Perusahaan sampel, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 4 berikut:

Tabel 4
Tingkat Debt Ratio
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Nama Perusahaan	Debt ratio (DR)		
		2012	2014	Selisih
1	PT Astra Otopart Tbk	38,24%	29,51%	-8,73%
2	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	67,52%	71,34%	3,82%
3	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	71,13%	65,65%	-5,48%
	Rata-rata	58,97%	55,50%	-3,47%

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Dari data Tabel 4 dapat dijelaskan bahwa setelah membandingkan tingkat *debt ratio* periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dapat dilihat bahwa dari perusahaan sampel penelitian satu perusahaan mengalami perubahan positif yaitu mengalami peningkatan pada nilai perhitungan *debt ratio* terjadi pada perusahaan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mengalami peningkatan sebesar 3,82%.

Sementara dua perusahaan sampel yang lain mengalami perubahan yang negatif yaitu mengalami penurunan pada nilai perhitungan *debt ratio*, terjadi pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk mengalami penurunan sebesar -8,73% dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan sebesar -5,48%.

Secara rata-rata tingkat nilai *debt ratio* perusahaan sampel pada penelitian ini sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 58,97%, sesudah akuisisi menjadi sebesar 55,50%. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan menurunkan resiko untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, bisa dibilang kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya menggunakan total aktiva yang dimiliki tidak sebaik sebelum melakukan akuisisi.

5. Rasio total hutang terhadap modal sendiri (*total debt to equity ratio*)

Rasio total hutang dengan modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (*ekuitas*). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Berikut ini merupakan ilustrasi perhitungan *total debt to equity ratio* pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2012, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Total debt to equity ratio} &= \frac{3.396.543.000.000}{5.485.099.000.000} \times 100\% \\ &= 61,92\% \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *total debt to equity ratio* dari 3 Perusahaan sampel, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 5 berikut:

Tabel 5
Tingkat *Total Debt To Equity Ratio*
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Nama Perusahaan	<i>Total Debt To Equity Ratio (DER)</i>		
		2012	2014	Selisih
1	PT Astra Otopart Tbk	61,92%	41,87%	-20,05%
2	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	207,92%	248,91%	40,99%
3	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	246,39%	191,09%	-55,30%
	Rata-rata	172,08%	160,62%	-11,45%

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Dari data Tabel 5 dapat dijelaskan bahwa setelah membandingkan tingkat *total debt to equity ratio* periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dapat dilihat bahwa dari perusahaan sampel penelitian satu perusahaan mengalami perubahan positif yaitu mengalami peningkatan pada nilai perhitungan *total debt to equity ratio* terjadi pada perusahaan PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mengalami peningkatan sebesar 40,99%.

Sementara dua perusahaan sampel yang lain mengalami perubahan yang negatif yaitu mengalami penurunan pada nilai perhitungan *total debt to equity ratio*, terjadi pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk mengalami penurunan sebesar -20,05% dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan sebesar -55,30%.

Secara rata-rata tingkat nilai *total debt to equity ratio* perusahaan sampel pada penelitian ini sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 172,08%, sesudah akuisisi menjadi sebesar 160,62%. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan menurunkan resiko untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, bisa dibilang kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya menggunakan modal sendiri tidak sebaik sebelum melakukan akuisisi.

6. *Net profit margin* (NPM)

Merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung semua biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dan penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Berikut ini merupakan ilustrasi perhitungan *net profit margin* pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2012, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Net profit margin} &= \frac{1.135.914.000.000}{8.277.485.000.000} \times 100\% \\ &= 13,72\% \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *net profit margin* dari 3 Perusahaan sampel, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Tingkat *Net Profit Margin*
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Nama Perusahaan	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)		
		2012	2014	Selisih
1	PT Astra Otopart Tbk	13,72%	7,80%	-5,92%
2	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	4,55%	0,34%	-4,20%
3	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	2,63%	1,71%	-0,92%
	Rata-rata	6,97%	3,29%	-3,68%

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Dari data Tabel 6 dapat dijelaskan bahwa setelah membandingkan tingkat *net profit margin* periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dapat dilihat bahwa dari perusahaan sampel penelitian semua perusahaan mengalami perubahan negatif yaitu mengalami penurunan pada nilai perhitungan *net profit margin* terjadi pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk mengalami penurunan sebesar -5,92%, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mengalami penurunan sebesar -4,20%, dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan sebesar -0,92%.

Secara rata-rata tingkat nilai *net profit margin* perusahaan sampel pada penelitian ini sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 6,97%, sesudah akuisisi menjadi sebesar 3,29%. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan mengalami penurunan dalam mendapatkan laba bersih karena tidak dapat memaksimalkan penjualan dan kurang baik dalam mendapatkan laba, dibandingkan sebelum melakukan akuisisi.

7. *Return on investment* (ROI)

Membandingkan laba setelah pajak dan total aktiva. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on investment (ROI)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Berikut ini merupakan ilustrasi perhitungan *return on investment* pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2012, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return on investment (ROI)} &= \frac{1.135.914.000.000}{8.881.642.000.000} \times 100\% \\ &= 12,79\% \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *return on investment* dari 3 Perusahaan sampel, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Tingkat *Return On Investment*
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Nama Perusahaan	<i>Return On Investment (ROI)</i>		
		2012	2014	Selisih
1	PT Astra Otopart Tbk	12,79%	6,65%	-6,14%
2	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	5,11%	0,29%	-4,83%
3	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,30%	0,76%	-0,54%
	Rata-rata	6,40%	2,56%	-3,84%

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Dari data Tabel 7 dapat dijelaskan bahwa setelah membandingkan tingkat *return on investment* periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dapat dilihat bahwa dari perusahaan sampel penelitian semua perusahaan mengalami perubahan negatif yaitu mengalami penurunan pada nilai perhitungan *return on investment* terjadi pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk mengalami penurunan sebesar -6,14%, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mengalami penurunan sebesar -4,83%, dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan sebesar -0,54%.

Secara rata-rata tingkat nilai *return on investment* perusahaan sampel pada penelitian ini sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 6,40%, sesudah akuisisi menjadi sebesar 2,56%. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan mengalami penurunan dalam memaksimalkan menggunakan dan mengelola total aset yang dimiliki oleh manajemen untuk mendapatkan tingkat laba bersih sehingga laba bersih yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan dan kurang baik dalam mendapatkan laba, dibandingkan sebelum melakukan akuisisi.

8. *Return on equity (ROE)*

Return on equity untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$$

Berikut ini merupakan ilustrasi perhitungan *return on equity* pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2012, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return on equity (ROE)} &= \frac{1.135.914.000.000}{5.485.099.000.000} \times 100\% \\ &= 20,71\% \end{aligned}$$

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *return on equity* dari 3 Perusahaan sampel, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Tersaji dalam Tabel 8 berikut:

Tabel 8
Tingkat *Return On Equity*
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Nama Perusahaan	<i>Return On Equity</i> (ROE)		
		2012	2014	Selisih
1	PT Astra Otopart Tbk	20,71%	9,44%	-11,27%
2	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	15,75%	1,00%	-14,75%
3	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	4,50%	2,20%	-2,30%
	Rata-rata	13,65%	4,21%	-9,44%

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Dari data Tabel 8 dapat dijelaskan bahwa setelah membandingkan tingkat *return on equity* periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dapat dilihat bahwa dari perusahaan sampel penelitian semua perusahaan mengalami perubahan negatif yaitu mengalami penurunan pada nilai perhitungan *return on equity* terjadi pada perusahaan PT Astra Otopart Tbk mengalami penurunan sebesar -11,27%, PT Indomobil Sukses Internasional Tbk mengalami penurunan sebesar -14,75%, dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan sebesar -2,30%.

Secara rata-rata tingkat nilai *return on equity* perusahaan sampel pada penelitian ini sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 13,65%, sesudah akuisisi menjadi sebesar 4,21%. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan mengalami penurunan dalam memaksimalkan menggunakan dan mengelola modal sendiri yang dimiliki oleh manajemen untuk mendapatkan tingkat laba bersih sehingga laba bersih yang menjadi keuntungan hak pemilik modal sendiri mengalami penurunan dan lebih sedikit keuntungan yang diperoleh pemilik modal sendiri, dibandingkan sebelum melakukan akuisisi.

Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan penganalisaan dengan menggunakan uji *paired sample t-test* serta menggunakan program SPSS 23. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji *paired sample t-test* untuk perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi pada tahun 2013, maka dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan tersebut apakah terdapat perbedaan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Untuk lebih jelasnya hasil pengujian kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi pada tahun 2013 dengan menggunakan uji *paired sample t-test* dapat dilihat pada Tabel 9 berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Beda Rata-rata Berpasangan
Paired Samples Test

		<i>Paired Differences</i>					<i>t</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1	CR_sebelum - CR_sesudah	.1800667	.3375872	.1949061	-.6585465	1.0186799	.924	2	.453
Pair 2	QR_sebelum - QR_sesudah	.0897667	.2832031	.1635074	-.6137489	.7932822	.549	2	.638
Pair 3	TATO_sebelum - TATO_sesudah	.1427333	.1337119	.0771986	-.1894254	.4748920	1.849	2	.206
Pair 4	DR_sebelum - DR_sesudah	.0346333	.0651351	.0376058	-.1271713	.1964379	.921	2	.454
Pair 5	DER_sebelum - DER_sesudah	.1145333	.4871723	.2812690	-1.0956696	1.3247363	.407	2	.723
Pair 6	NPM_sebelum - NPM_sesudah	.0368000	.0254024	.0146661	-.0263030	.0999030	2.509	2	.129
Pair 7	ROI_sebelum - ROI_sesudah	.0383667	.0292917	.0169116	-.0343979	.1111313	2.269	2	.151
Pair 8	ROE_sebelum - ROE_sesudah	.0944000	.0642357	.0370865	-.0651704	.2539704	2.545	2	.126

Sumber Data: Data Sekunder, diolah 2016

Pada penelitian ini tingkat signifikan (*level of significance*) yang ditetapkan untuk seluruh pengujian adalah α sebesar 5%.

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

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

- Ketika H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi.
- Ketika H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample t-test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari penelitian ini apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah

perusahaan manufaktur melakukan akuisisi pada tahun 2013, hasil dari perhitungan akan dijelaskan dari setiap rasio perhitungannya sebagai berikut:

a. Rasio lancar (*current ratio*)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari variabel *current ratio* menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) $> \alpha$, yaitu $0,453 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pada variabel *current ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari hasil perhitungan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki tidak terdapat perbedaan yang berarti yaitu tidak lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi.

b. Rasio cepat (*quick ratio*)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari variabel *quick ratio* menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) $> \alpha$, yaitu $0,638 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pada variabel *quick ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari hasil perhitungan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek hanya menggunakan memfokuskan komponen aktiva lancar yang lebih likuid yang dimiliki tidak terdapat perbedaan yang berarti yaitu tidak lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi.

c. Perputaran aktiva (*total assets turnover*)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari variabel *total assets turnover* menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) $> \alpha$, yaitu $0,206 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pada variabel *total assets turnover* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari hasil perhitungan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya yang dimiliki tidak terdapat perbedaan yang berarti yaitu tidak lebih efisien dalam menggunakan aset-asetnya dari sebelum melakukan akuisisi.

d. Rasio hutang (*debt ratio*)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari variabel *debt ratio* menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) $> \alpha$, yaitu $0,454 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pada variabel *debt ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari hasil perhitungan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan bahwa perusahaan menurunkan resiko dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya menggunakan total aset

yang dimiliki tidak terdapat perbedaan yang berarti yaitu tidak lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi.

e. Rasio total hutang terhadap modal sendiri (*total debt to equity ratio*)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari variabel *total debt to equity ratio* menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,723 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pada variabel *total debt to equity ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari hasil perhitungan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan bahwa perusahaan menurunkan resiko dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya menggunakan modal sendiri yang dimiliki tidak terdapat perbedaan yang berarti yaitu tidak lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi.

f. *Net profit margin* (NPM)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari variabel *net profit margin* menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,129 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pada variabel *net profit margin* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari hasil perhitungan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh prosentase keuntungan dari penjualan tidak terdapat perbedaan yang berarti yaitu tidak lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi dan akuisisi yang dilakukan tidak dapat meningkatkan laba bersih yang dihasilkan dengan memanfaatkan penjualan.

g. *Return on investment* (ROI)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari variabel *return on investment* menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,151 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pada variabel *return on investment* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari hasil perhitungan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset-asetnya tidak terdapat perbedaan yang berarti yaitu tidak lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi dan akuisisi yang dilakukan tidak dapat meningkatkan laba bersih dengan memanfaatkan aset yang dimiliki.

h. *Return on equity* (ROE)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, maka dapat diketahui hasil dari variabel *net profit margin* menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,126 > 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pada variabel *net profit margin* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari hasil perhitungan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan bahwa kemampuan

perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan modal sendiri tidak terdapat perbedaan yang berarti yaitu tidak lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi dan akuisisi yang dilakukan tidak dapat meningkatkan laba bersih dengan memanfaatkan seluruh modal yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan hasil dari Tabel 1, menunjukkan bahwa semua variabel yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *total assets turnover*, *debt ratio*, *Total Debt To Equity Ratio*, *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity* nilai sig. (2-tailed) > α , sehingga tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Pembahasan

Rasio lancar (*current ratio*)

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan *current ratio* secara rata-rata menunjukkan hasil yang menurun dari sebelum akuisisi sebesar 160,15% sesudah akuisisi menjadi sebesar 142,10%. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,453 > 0,05$.

Dari hasil perhitungan *current ratio* yang menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dan *paired sample test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, dikarenakan secara rata-rata kenaikan aktiva lancar yang terjadi sesudah akuisisi juga diikuti dengan kenaikan hutang lancar yang lebih tinggi, sehingga ini menyebabkan perusahaan manufaktur mengalami penurunan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2014:56), *current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendek. Hasil perhitungan pada penelitian ini menunjukkan hasil perhitungan yang rendah sesudah akuisisi, sehingga memberikan indikasi yang tidak baik untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendek.

Pada penelitian ini juga mendukung dari hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Allfian (2015), dimana *current ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Serta tidak mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Irawanto (2016) dan Setiawan (2013), dimana *current ratio* terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio cepat (*quick ratio*)

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan *quick ratio* secara rata-rata menunjukkan hasil yang menurun dari sebelum akuisisi sebesar 107,73% sesudah akuisisi menjadi sebesar 98,71%. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,638 > 0,05$.

Dari hasil perhitungan *quick ratio* yang menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dan *paired sample test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, dikarenakan secara rata-rata kenaikan aktiva lancar yang terjadi sesudah akuisisi juga diikuti dengan kenaikan hutang lancar yang lebih tinggi, sehingga ini menyebabkan perusahaan manufaktur tidak mampu untuk memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek hanya menggunakan memfokuskan komponen aktiva lancar yang lebih likuid.

Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2014:56), *quick ratio* memfokuskan komponen aktiva lancar yang lebih likuid, hasil perhitungan yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendek. Hasil perhitungan pada penelitian ini menunjukkan hasil perhitungan yang rendah sesudah akuisisi, sehingga memberikan indikasi bahwa perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban finansial jangka pendek.

Pada penelitian ini juga mendukung dari hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Marzuki (2013), dimana *quick ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Serta tidak mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Setiawan (2013), dimana *quick ratio* terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Perputaran aktiva (*total assets turnover*)

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan *total assets turnover* secara rata-rata menunjukkan hasil yang menurun dari sebelum akuisisi sebesar 0,85 sesudah akuisisi menjadi sebesar 0,71. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,206 > 0,05$.

Dari hasil perhitungan *total assets turnover* yang menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dan *paired sample test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, dikarenakan secara rata-rata kenaikan aktiva yang terjadi sesudah akuisisi tidak diikuti dengan kenaikan penjualan bersih yang tinggi juga, sehingga ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi perusahaan mengalami penurunan dalam menggunakan dan mengelola total asetnya oleh manajemen, perusahaan setelah melakukan akuisisi kurang efisien dan kurang baik dalam menggunakan dan mengelola asetnya untuk mendapatkan penjualan yang tinggi.

Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2014:59), mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset-asetnya, semakin tinggi hasil perhitungannya maka semakin efisien dalam menggunakan asetnya. Hasil perhitungan pada penelitian ini menunjukkan hasil perhitungan yang rendah sesudah akuisisi, sehingga memberikan indikasi bahwa perusahaan tidak efisien dalam menggunakan asetnya untuk mendapatkan penjualan yang tinggi.

Pada penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Allfian (2015), dimana *total assets turnover* terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio hutang (*debt ratio*)

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan *debt ratio* secara rata-rata menunjukkan hasil yang menurun dari sebelum akuisisi sebesar 58,97% sesudah akuisisi menjadi sebesar 55,50%. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,454 > 0,05$.

Dari hasil perhitungan *debt ratio* yang menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dan *paired sample test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, dikarenakan secara rata-rata kenaikan aktiva cukup tinggi yang terjadi sesudah akuisisi dengan diikuti kenaikan hutang yang rendah, sehingga perusahaan manufaktur menurunkan resiko untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya menggunakan aset yang dimiliki.

Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2014:59), mengukur berapa persen aset perusahaan yang dibelanjai dengan hutang, semakin tinggi

hasil perhitungannya maka semakin tinggi resiko yang dihadapi perusahaan. Hasil perhitungan pada penelitian ini menunjukkan hasil perhitungan yang rendah sesudah akuisisi, sehingga memberikan indikasi bahwa perusahaan menurunkan resiko yang dihadapi untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya.

Pada penelitian ini juga mendukung dari hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Allfian (2015) dan Setiawan (2013), dimana *debt ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Serta tidak mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Irawanto (2016), dimana *debt ratio* terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio total hutang terhadap modal sendiri (*total debt to equity ratio*)

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan *total debt to equity ratio* secara rata-rata menunjukkan hasil yang menurun dari sebelum akuisisi sebesar 172,08% sesudah akuisisi menjadi sebesar 160,62%. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,723 > 0,05$.

Dari hasil perhitungan *total debt to equity ratio* yang menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dan *paired sample test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, dikarenakan secara rata-rata kenaikan modal sendiri yang terjadi sesudah akuisisi dengan diikuti kenaikan hutang yang lebih tinggi, sehingga perusahaan manufaktur dalam melunasi hutang jangka panjangnya menggunakan modal sendiri mengalami penurunan.

Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2014:59), perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri, semakin tinggi hasil perhitungannya maka semakin baik perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjangnya menggunakan modal sendiri. Hasil perhitungan pada penelitian ini menunjukkan hasil perhitungan yang rendah sesudah akuisisi, sehingga memberikan indikasi bahwa perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan modal sendiri mengalami penurunan.

Pada penelitian ini juga mendukung dari hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Allfian (2015) dan Setiawan (2013), dimana *total debt to equity ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Serta tidak mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Irawanto (2016), dimana *total debt to equity ratio* terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Net profit margin (NPM)

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan *net profit margin* secara rata-rata menunjukkan hasil yang menurun dari sebelum akuisisi sebesar 6,97% sesudah akuisisi menjadi sebesar 3,29%. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,129 > 0,05$.

Dari hasil perhitungan *net profit margin* yang menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dan *paired sample test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, dikarenakan secara rata-rata penjualan perusahaan meningkat sesudah akuisisi tapi laba bersih yang dihasilkan malah menurun, sehingga perusahaan manufaktur tidak dapat meningkatkan laba bersih yang dihasilkan dengan memanfaatkan penjualan.

Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2014:60), menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dan penjualan, semakin tinggi hasil perhitungannya maka semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan. Hasil perhitungan pada

penelitian ini menunjukkan hasil perhitungan yang rendah sesudah akuisisi, sehingga memberikan indikasi bahwa perusahaan dalam memperoleh laba bersih persentasenya menurun dari penjualan perusahaan.

Pada penelitian ini juga mendukung dari hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Allfian (2015), dimana *net profit margin* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Serta tidak mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Irawanto (2016) dan Marzuki (2013), dimana *net profit margin* terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Return on investment (ROI)

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan *return on investment* secara rata-rata menunjukkan hasil yang menurun dari sebelum akuisisi sebesar 6,40% sesudah akuisisi menjadi sebesar 2,56%. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,151 > 0,05$.

Dari hasil perhitungan *return on investment* yang menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dan *paired sample test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, dikarenakan secara rata-rata aktiva sesudah melakukan akuisisi meningkat tapi laba bersih yang dihasilkan menurun, sehingga perusahaan manufaktur tidak mampu menggunakan dan mengelola asetnya untuk mendapatkan laba bersih yang tinggi.

Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2014:60), menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan asetnya, semakin tinggi hasil perhitungannya maka semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan dan mengelola asetnya. Hasil perhitungan pada penelitian ini menunjukkan hasil perhitungan yang rendah sesudah akuisisi, sehingga memberikan indikasi bahwa perusahaan tidak mampu dalam memanfaatkan dan mengelola asetnya untuk mendapatkan laba bersih yang tinggi.

Pada penelitian ini juga mendukung dari hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Dewi (2016), dan Allfian (2015), dimana *return on investment* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Serta tidak mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Irawanto (2016) dan Setiawan (2013), dimana *return on investment* terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Return on equity (ROE)

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan *return on equity* secara rata-rata menunjukkan hasil yang menurun dari sebelum akuisisi sebesar 13,65% sesudah akuisisi menjadi sebesar 4,21%. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired sample test*) serta menggunakan spss 23, menunjukkan bahwa sig. (2-tailed) > α , yaitu $0,126 > 0,05$.

Dari hasil perhitungan *return on equity* yang menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dan *paired sample test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur antara sebelum dan sesudah akuisisi, dikarenakan secara rata-rata modal sendiri sesudah melakukan akuisisi meningkat tapi laba bersih yang dihasilkan menurun, sehingga perusahaan manufaktur tidak mampu memanfaatkan dan mengelola modal yang dimiliki untuk mendapatkan laba bersih yang tinggi sehingga keuntungan yang menjadi hak pemilik mengalami penurunan.

Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Harjito dan Martono (2014:60), mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, semakin tinggi hasil perhitungannya maka semakin banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik.

Hasil perhitungan pada penelitian ini menunjukkan hasil perhitungan yang rendah sesudah akuisisi, sehingga memberikan indikasi bahwa perusahaan tidak mampu dalam memanfaatkan dan mengelola modal yang dimiliki untuk mendapatkan laba bersih yang tinggi dan keuntungan yang menjadi hak pemilik modal mengalami penurunan.

Pada penelitian ini juga mendukung dari hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Irawanto (2016), Allfian (2015), dan Marzuki (2013), dimana *return on equity* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Serta tidak mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Setiawan (2013), dimana *return on equity* terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan menggunakan perhitungan rasio keuangan dan uji *paired sample test* dengan spss 23, serta telah peneliti jelaskan dan kembangkan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1) Setelah dilakukan penelitian pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi dengan menghitung menggunakan analisis rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio leverage finansial (*financial leverage ratio*), dan rasio keuntungan (*profitability ratio*). Dari hasil perhitungan sampel secara rata-rata semua variabel yang terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, *total assets turnover*, *debt ratio*, *total debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity* setelah dibandingkan perhitungannya menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur mengalami penurunan kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Artinya akuisisi yang dilakukan tidak membawa dampak yang baik dan positif, serta tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. 2) Dari hasil perhitungan dengan menggunakan uji *paired sample t-test* serta menggunakan spss 23, dapat diketahui hasil kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi yang dilihat dari hasil semua variabel yang terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, *total assets turnover*, *debt ratio*, *total debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity* yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Sehingga tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. 3) Tidak signifikannya semua perhitungan rasio keuangan ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendeknya, tidak mampu untuk mengelola dan menggunakan aset-asetnya, tidak mampu melunasi hutang jangka panjangnya, dan tidak mampu memperoleh laba bersih yang tinggi. 4) Manajemen perusahaan manufaktur tidak mampu mengelola perusahaannya sehingga setelah akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan, yaitu tidak terdapat perbedaan yang positif atau kenaikan pada kinerja keuangan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan dan simpulan yang diambil, maka peneliti dapat memberikan saran dan keterbatasan penelitian sebagai berikut: 1) Bagi perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi sebaiknya perencanaan dan penilain yang lebih baik serta tujuan yang jelas sebelum diputuskan melakukan akuisisi, karena dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa akuisisi yang dilakukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sesudah dilakukan akuisisi, sebaiknya manajemen lebih dapat mengelola dan memanfaatkan aset-aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan terutama pada kinerja keuangan perusahaan. 2) Bagi para peneliti selanjutnya, diharapkan melakukan penelitian yang lebih

luas seperti faktor non-ekonomis, karena keterbatasan penelitian ini terhadap kinerja sehingga tidak dapat menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan sesudah melakukan akuisisi. Sebaiknya peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel atau dengan metode pengujian yang lain, dan memperbanyak sampel penelitian, serta memperpanjang periode penelitian baik sebelum maupun sesudah akuisisi sehingga didapatkan hasil yang lebih lengkap dan meningkatkan hasil penelitian karena dengan data yang pendek akan hasil yang didapatkan kurang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Allfian, A. D. 2015. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Jasa Marga Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4 (12): 1-18.
- Dewi, I, A. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Perbankan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Bank Sinar Bali. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (6): 3504-3531.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Keempat. EKONOSIA Kampus Fakultas Ekonomi Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Irawanto, D. B. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5 (1): 1-18.
- Marzuki, M. A. 2013. Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi: Studi Pada PT Bank CIMB NIAGA. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 1 (2): 222-238.
- Moin, A. 2007. *Merger, Akuisisi, dan Divoertasi*. Edisi Kedua. Cetakan Kedua. EKONOSIA. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Setiawan, I. A. 2013. Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis* 2 (1): 74-83.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.