

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN AKUISISI

Stefany Hindryanto

stefanyhindryanto@yahoo.com

Endang Dwi Retnani

Kontributor

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to test whether there are some differences between financial performances in the company which has carried out the acquisition. The financial performance has been measured by using financial ratio i.e. liquidity ratio, activity ratio, solvability ratio and profitability ratio. The population is all companies which have carried out the acquisition in 2011-2013 periods are listed in Indonesia Stock Exchange. The sample collection technique has been conducted by using purposive sampling technique and 11 companies with the research period during 2 years before and after the acquisition have been obtained as samples. The hypothesis test has been carried out by using non-parametric test i.e. Wilcoxon Signed Rank Test. Based on the result of the research, it has been found that there are some differences between activity and profitability ratio before and after the acquisition. Meanwhile, liquidity and solvability ratio does not have any difference before and after the acquisition. It is caused by the synergy which has been obtained from the acquisition activity cannot be seen in the short term period, because a long period of time is required in order to increase the financial ratio of the company.

Keyword: Acquisition, financial performance, financial ratio

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Kinerja keuangan diukur dengan rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan yang melakukan akuisisi tahun 2011-2013 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan dengan periode penelitian selama 2 tahun sebelum akuisisi dan 2 tahun sesudah akuisisi. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa terdapat perbedaan pada rasio aktivitas dan profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan pada rasio likuiditas dan solvabilitas tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan karena sinergi yang diperoleh dari kegiatan akuisisi tidak dapat dilihat dalam periode jangka pendek karena untuk meningkatkan rasio keuangan perusahaan membutuhkan waktu yang cukup lama.

Kata kunci: akuisisi, kinerja keuangan, rasio keuangan

PENDAHULUAN

Dalam memasuki era globalisasi saat ini, persaingan antar perusahaan semakin ketat sehingga banyak perusahaan yang melakukan berbagai cara untuk dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan lain. Bila perusahaan tidak mampu bertahan dan bersaing dengan perusahaan lain, maka perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. Untuk itu agar dapat menghindari hal tersebut perusahaan melakukan cara-cara agar dapat mempertahankan perusahaannya serta mengembangkan perusahaannya.

Dimana hal itu membuat perusahaan semakin meningkatkan strategi mereka agar dapat bersaing dan mencapai tujuan perusahaannya. Tujuan perusahaan secara umum adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan digunakan sebagai gambaran bagi masyarakat untuk mengetahui bagaimana perkembangan suatu perusahaan selama periode tertentu dalam melakukan kegiatan usahanya. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai suatu prestasi yang telah dicapai oleh perusahaan. Meningkatnya nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham sehingga bila perusahaan ingin menaikkan harga saham maka perusahaan juga harus melakukan strategi-strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai hal tersebut perusahaan melakukan beberapa strategi yang dapat mencapai tujuan perusahaannya. Strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (*internal growth*) dan pertumbuhan dari luar (*eksternal growth*).

Pertumbuhan dari dalam perusahaan (*internal growth*) adalah suatu ekspansi yang dilakukan perusahaan dengan cara meningkatkan kapasitas pabrik, meningkatkan unit produksi, meningkatkan penjualan, melakukan riset pasar, membuat produk baru, perubahan desain produk dan meningkatkan fasilitas produksi sedangkan pertumbuhan dari luar perusahaan adalah peningkatan yang dilakukan perusahaan dengan cara membeli perusahaan lain dan melakukan penggabungan usaha. Dengan melakukan penggabungan usaha maka perusahaan akan dapat mengembangkan dan memperluas perusahaannya. Suatu penggabungan usaha yang dilakukan dua perusahaan atau lebih disebut dengan merger dan akuisisi. Strategi merger dan akuisisi ini banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan saat ini karena strategi ini merupakan cara yang singkat untuk dapat mengakses produk baru tanpa harus memulai dari awal lagi. Keuntungan itulah yang menyebabkan perusahaan-perusahaan lebih memilih strategi pertumbuhan dari luar dibandingkan dengan strategi pertumbuhan dari dalam. Menurut Beams *et al.* (2007:5) Merger terjadi ketika sebuah perusahaan mengambil alih semua operasi entitas usaha lain dan entitas yang diambil alih tersebut dibubarkan.

Pengertian akuisisi adalah pengambilalihan sebagian atau seluruh aset dan saham perusahaan, sehingga perusahaan pengambil alih memiliki kekuasaan dan hak kontrol terhadap perusahaan yang diambil alih. Namun dalam hal ini akuisisi dan merger memiliki perbedaan yaitu perusahaan yang diakuisisi masih berdiri dan tidak lenyap seperti perusahaan yang dimerger.

Banyak perusahaan yang melakukan akuisisi di Indonesia karena strategi penggabungan usaha ini tidak terlalu menghabiskan biaya yang terlalu tinggi dibandingkan dengan membangun perusahaan baru. Tujuan perusahaan melakukan akuisisi yaitu dengan menggabungkan dua perusahaan atau lebih. Dengan melakukan hal tersebut keuntungan yang diperoleh perusahaan akan lebih besar bila dibandingkan jika perusahaan tersebut berdiri sendiri-sendiri. Contohnya dalam hal pemasaran, pangsa pasar yang dijangkau oleh perusahaan akuisisi akan lebih luas dan hal tersebut akan mempengaruhi peningkatan penjualan. Sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut semakin besar. Hal itulah yang menjadi ketertarikan tersendiri bagi perusahaan untuk melakukan akuisisi.

Secara umum perusahaan yang melakukan akuisisi akan memberikan hasil yang lebih baik dari sebelumnya. Namun ada juga perusahaan yang telah melakukan akuisisi tapi tidak memberikan hasil yang lebih baik. Hal ini membuat banyak peneliti yang tertarik untuk meneliti apakah aktivitas akuisisi tersebut berpengaruh bagi perusahaan atau tidak. Beberapa penelitian yang meneliti pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia menghasilkan hasil yang berbeda-beda. Ada penelitian yang menyimpulkan bahwa akuisisi tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan namun ada penelitian lain yang menyimpulkan bahwa akuisisi dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

Berdasarkan pada latar belakang masalah di atas maka rumusan masalah penelitian ini adalah 1) Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi? 2) Apakah terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi? 3) Apakah terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi? 4) Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi?. Tujuan dari penelitian ini adalah 1) Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi, 2) Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi, 3) Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi, 4) Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

TINJAUAN TEORETIS

Pengertian Akuisisi

Untuk dapat mengembangkan suatu perusahaan, maka perusahaan membutuhkan strategi yang tepat agar dapat mencapai tujuan tersebut. Saat ini banyak perusahaan yang melakukan penggabungan usaha sebagai strategi yang tepat untuk dapat mengembangkan dan memperluas perusahaannya. Penggabungan usaha merupakan salah satu cara agar perusahaan dapat mempertahankan perusahaannya. Menurut Beams dan Jusuf (2000:1) Penggabungan usaha adalah penyatuan entitas-entitas usaha. Penggabungan entitas usaha yang terpisah adalah suatu alternatif perluasan secara internal melalui akuisisi atau pengembangan kekayaan perusahaan secara bertahap dan seringkali memberikan manfaat bagi semua entitas yang bersatu dan pemiliknya. Menurut Baker *et al.* (2005:11) berpendapat penggabungan usaha melibatkan penggabungan dalam pengendalian bersama dan atau lebih perusahaan yang sebelumnya terpisah. Penggabungan usaha dapat mengambil satu dari beberapa bentuk penggabungan usaha dan dapat dilakukan dengan cara yang berbeda. Menurut Hamidah dan Noviani (2013:35) berpendapat bahwa salah satu strategi perusahaan untuk mengembangkan usahanya adalah dengan ekspansi eksternal melalui merger dan akuisisi. Perusahaan menilai bahwa strategi ini merupakan jalur cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan yang belum tercapai dikarenakan perusahaan tidak perlu membangun dari awal suatu bisnis baru. Beberapa bentuk penggabungan usaha yaitu merger dan akuisisi. Menurut Moin (2007:8) akuisisi adalah bentuk pengambilalihan 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 diakuisisi.

Alasan Perusahaan Melakukan Akuisisi

Perusahaan yang melakukan akuisisi memiliki banyak tujuan, antara lain untuk mengembangkan perusahaannya menjadi perusahaan yang lebih besar serta untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Alasan perusahaan memilih melakukan akuisisi adalah strategi ini tidak perlu memakan waktu yang lama dibandingkan dengan strategi yang lain. Akuisisi ini dianggap cara yang paling tepat untuk mencapai tujuan perusahaan karena dengan melakukan akuisisi perusahaan dapat meraih pangsa pasar yang lebih luas dan perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Perusahaan tidak perlu membangun perusahaan yang baru untuk mengembangkan usahanya, hanya dengan mengakuisisi perusahaan lain, maka perusahaan tersebut sudah dapat mengembangkan usahanya dengan mudah dan cepat. Alasan-alasan perusahaan melakukan akuisisi antara lain :

1. Untuk memperluas pangsa pasar

Dengan melakukan akuisisi perusahaan dapat memperluas pangsa pasar sehingga hal tersebut menimbulkan peningkatan penjualan dan memberikan keuntungan kepada

perusahaan. Untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan tidak hanya dilakukan melalui perluasan atau pertumbuhan internal, tapi perlu juga dilakukan perluasan dan pertumbuhan eksternal karena dengan pertumbuhan eksternal perusahaan dapat lebih cepat tumbuh daripada melakukan perluasan internal.

2. Untuk meminimalkan biaya
Salah satu alasan suatu perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk meminimalkan biaya. Perusahaan yang melakukan akuisisi dapat menghemat biaya operasi. Contoh perusahaan rokok yang megakuisisi perusahaan tembakau.
3. Untuk alasan pajak
Dengan melakukan akuisisi perusahaan yang bersangkutan dapat melakukan penghematan pajak karena adanya alokasi laba dari perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi sehingga pajak yang dibayar akan lebih hemat.
4. Adanya diversifikasi
Alasan lain perusahaan melakukan akuisisi adalah diversifikasi. Dengan melakukan akuisisi pada perusahaan yang memiliki perbedaan dalam hal usaha maka perusahaan dapat mengurangi ketidakstabilan siklus laba dan mengurangi resiko perusahaan
5. Adanya dampak dari informasi akuisisi
Pengumuman dan informasi suatu perusahaan yang akan melakukan akuisisi akan mendapat respon positif dari pasar. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut sehingga perusahaan akan merasa diuntungkan dalam hal tersebut.

Yudhanti dan Rachmawati (2011:239) berpendapat bahwa ada tiga teori yang menunjukkan bahwa akuisisi perusahaan seharusnya menghasilkan keuntungan dalam kinerja operasi:

1. Teori *Synergy*
Adanya penggabungan dan kombinasi antara dua perusahaan akan tercapainya peningkatan efisiensi dalam hal kegiatan operasi maupun keuangan. Peningkatan kinerja suatu perusahaan disebut *synergy*. *Synergy* dapat dicapai dengan *economies of scale*, *economies of scope* dan *market power*.
2. Teori *Market for Corporate Control*
Teori ini menjelaskan bahwa salah satu dari beberapa tim manajemen yang bersaing untuk memperoleh hak mengatur perusahaan. Persaingan yang terjadi antar tim manajemen ini dapat menimbulkan efisien tim dalam mengatur manajemen. Dalam persaingan tersebut manajemen baru akan membuktikan kemampuannya dalam mengatur perusahaan sehingga manajemen baru akan bekerja lebih efektif dibandingkan dengan manajemen lama.
3. Teori *Free Cash Flow*
Teori ini menunjukkan bahwa bila perusahaan memiliki *free cash flow* yang besar maka manajer cenderung akan melakukan investasi sedangkan pemegang saham menginginkan *free cash flow* tersebut dibagikan menjadi dividen. Untuk itu ketika perusahaan melakukan kegiatan akuisisi sebaiknya dilakukan secara tunai atau utang.

Jenis-Jenis Akuisisi

Jenis-jenis akuisisi menurut Halim dan Sarwoko (1995:223) akuisisi dikelompokkan menjadi 3 jenis yaitu :

1. Akuisisi Horisontal
Adalah jenis akuisisi suatu perusahaan dalam industri yang sama dengan industri bidder (perusahaan pengakuisisi). Kedua perusahaan ini sebenarnya bersaing satu sama lain dalam pasar produknya

2. Akuisisi Vertikal
Akuisisi jenis ini melibatkan perusahaan-perusahaan dengan tahap-tahap yang berbeda dalam proses produksinya. Contohnya adalah akuisisi oleh perusahaan maskapai penerbangan terhadap perusahaan travel agen.
3. Akuisisi Konglomerat
Adalah akuisisi dimana antara bidder dan perusahaan target tidak terkait sama sekali. Contohnya adalah akuisisi perusahaan produk makanan oleh perusahaan komputer.

Berdasarkan objek yang diakuisisi maka akuisisi dibagi menjadi dua yaitu:

1. Akuisisi saham
Yaitu akuisisi yang dilakukan dengan melakukan pembelian saham suatu perusahaan. Perusahaan pengakuisisi dapat membeli saham baik secara tunai atau melalui saham dan surat berharga.
2. Akuisisi aset
Yaitu pengambilalihan perusahaan dengan cara perusahaan pengakuisisi membeli sebagian atau seluruh aset perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu hasil yang telah dilakukan oleh suatu perusahaan dalam mengolah usaha perusahaan tersebut. Kinerja keuangan menunjukkan mengenai bagaimana usaha perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan dapat dijadikan tolok ukur apakah suatu perusahaan sudah berhasil dalam usahanya atau tidak. Kinerja keuangan sangatlah penting dan sangat bermanfaat bagi investor, kreditor, pemerintah, pihak perusahaan sendiri untuk dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan. Menurut Novaliza dan Djajanti (2013:2) Salah satu tolok ukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Sedangkan dilihat dari sisi investasi keberhasilan suatu perusahaan secara tidak langsung dapat diprediksi dari peningkatan harga sahamnya di bursa saham. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai baik atau tidak maka untuk mengukurnya dapat dilakukan dengan melakukan perhitungan rasio-rasio. Rasio yang dapat digunakan adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas.

Pengukuran Analisa Rasio Keuangan

Menurut Harjito dan Martono (2013:53) secara garis besar ada 4 jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan:

1. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*), yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek.
2. Rasio aktivitas (*activity ratio*) atau dikenal juga sebagai rasio efisiensi, yaitu rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya.
3. Rasio leverage finansial (*Financial leverage Ratio*), yaitu rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang (pinjaman).
4. Rasio keuntungan (*Profitability ratio*) atau rentabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

Penelitian Terdahulu

Adapun tinjauan-tinjauan penelitian sebelumnya dimana pembahasannya serupa dengan penelitian ini antara lain :

Novaliza dan Djajanti (2013) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-

2011)”. Penelitian ini menggunakan rasio *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Inventory Turn Over*, *Total Asset Turn Over*, *Debt Ratio*, *Total Debt to Equity*, *Return On Total Assets*, *Return On Common Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin* dan return saham. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah akuisisi. Penelitian ini menggunakan *paired sample t test*. Dari hasil analisis tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa hanya *Return On Total Assets* yang menunjukkan ada perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi sedangkan rasio yang lainnya dan return saham menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan dengan penelitian ini adalah variabel terikat, variabel bebas, periode pengamatan, populasi perusahaan yang diteliti.

Romapurnamasari (2011) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2006. Penelitian ini menggunakan rasio *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Fixed Asset Turn Over*, *Total Asset Turn Over*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment* dan *Return On Equity*. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi. Penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Match Pair Test*. Dari hasil analisis tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa hanya rasio solvabilitas (*Debt to Total Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*) yang menunjukkan ada perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi sedangkan rasio yang lainnya menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan dengan penelitian ini adalah variabel terikat, variabel bebas, periode pengamatan, populasi perusahaan yang diteliti.

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan dari tinjauan teori dan kerangka pemikiran terhadap rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka dapat disimpulkan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1: Terdapat perbedaan rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi
- H2: Terdapat perbedaan rasio aktivitas antara sebelum dan sesudah akuisisi
- H3: Terdapat perbedaan rasio solvabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi
- H4: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kausal komparatif. Tipe penelitian ini merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang dilakukan untuk membandingkan suatu variabel, antara subjek dan waktu yang berbeda dan menemukan hubungan sebab akibat. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.

Penelitian ini menggunakan alat statistik untuk menguji hipotesis. Pengujian dilakukan dengan uji non parametrik yaitu menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Diharapkan dengan metode analisis tersebut dapat menjawab rumusan masalah penelitian ini yaitu apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011-2013 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diambil pada tahun 2011-2013 karena pengukuran penelitian ini menggunakan pengukuran 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi pada tahun 2011-2013 dan tidak melakukan akuisisi lagi pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi
- b. Tersedia laporan keuangan dan data yang diperlukan (untuk menghitung rasio) selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi
- c. Laporan keuangan disajikan dalam rupiah
- d. Perusahaan yang merupakan perusahaan pengakuisisi
- e. Perusahaan yang bukan sektor perbankan

Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh 11 perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian ini.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter. Data dokumenter memuat tentang suatu kejadian atau transaksi serta pihak yang terlibat dalam kejadian tersebut. Sedangkan sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada yang pada umumnya berupa catatan, bukti atau laporan historis baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan menganalisis dokumen-dokumen berupa catatan, laporan dan beberapa arsip lainnya. Data lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dan dengan menggunakan referensi Komisi Pengawas Persaingan Usaha Tahun 2011-2013 untuk mengetahui daftar perusahaan yang melakukan akuisisi. Selain itu data laporan keuangan juga diperoleh dari Bursa Efek Indonesia untuk menghitung rasio – rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

- 1) Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio* yaitu dengan membandingkan aktiva lancar dan kewajiban lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Selain itu rasio likuiditas dapat diukur dengan *Quick Ratio*. Rasio ini adalah menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar untuk menutupi utang lancarnya.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar-Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- 2) Rasio Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Rasio aktivitas dapat diukur dengan *Fixed Asset Turn Over*. Rasio ini mengukur perputaran dari aset tetap yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Fixed Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

Dalam mengukur rasio aktivitas, rasio yang dapat digunakan adalah *Total Asset Turn Over*. Rasio ini mengukur perputaran dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- 3) Rasio Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Untuk mengukur rasio solvabilitas, rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*. Rasio tersebut merupakan perbandingan antara total hutang dan total ekuitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas adalah *Total Debt to Total Asset*. *Total Debt to Total Assets* dihitung dengan cara membandingkan total hutang perusahaan dan total aktiva perusahaan.

$$\text{Total Debt to Total Asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

- 4) Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yaitu dengan menghitung *Net Profit Margin* perusahaan. *Net Profit Margin* adalah diperoleh dari laba perusahaan setelah pajak dan biaya-biaya dibagi dengan penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Rasio lain yang dapat digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* dan *Return On Equity*. *Return On Assets* adalah suatu rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam hal menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sedangkan *Return On Equity* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan ekuitas perusahaan

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis statistika dengan SPSS. Analisis ini digunakan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya. Pengujian ini menggunakan uji non parametrik yaitu uji *wilcoxon signed rank test* sebelum dan sesudah akuisisi. Uji *wilcoxon signed rank test* digunakan pada penelitian ini karena sampel yang digunakan pada penelitian hanya 11 perusahaan, sehingga uji yang digunakan adalah uji non parametrik. Uji *wilcoxon signed rank test* digunakan untuk mengetahui dan mengevaluasi apakah ada perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Tahapan dalam melakukan analisis data yaitu sebagai berikut :

1. Memilih perusahaan sesuai kriteria yang telah ditentukan dalam memilih sampel perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Menghitung rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas tiap perusahaan dengan menggunakan rumus diatas
3. Melakukan Pengujian Hipotesis
 - a. Merumuskan Hipotesis
Ha : Terdapat perbedaan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi
 - b. Menetapkan tingkat signifikansi sebesar 5%
 - c. Melakukan uji beda dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan menggunakan SPSS
 - d. Membandingkan nilai antara sebelum dan sesudah akuisisi dengan ketentuan sebagai berikut :
 - 1) Jika $Sig < 0,05$ maka H_a diterima yang artinya bahwa ada perbedaan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi
 - 2) Jika $Sig > 0,05$ maka H_a ditolak yang artinya bahwa ada perbedaan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011-2013. Sampel akan dipilih dengan metode purposive sampling. Kriteria-kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan akuisisi 2011-2013. Kriteria ini dipilih karena penelitian ini menggunakan laporan keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi sehingga data yang dibutuhkan telah tersedia. Selain itu penelitian ini ingin mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan ketika perusahaan mengakuisisi suatu perusahaan sehingga kriteria pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi tahun 2011-2013 dan tidak melakukan akuisisi lagi pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi

Kriteria yang kedua adalah tersedianya laporan keuangan dan data yang diperlukan (untuk menghitung rasio) selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi. Kriteria ini digunakan agar data yang diperoleh untuk menghitung rasio keuangan lengkap. Selanjutnya laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang menggunakan mata uang rupiah. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan pengakuisisi artinya perusahaan yang mengakuisisi perusahaan lain. Proses pemilihan sampel pada penelitian ini akan dijelaskan pada tabel berikut ini:

Tabel 1
Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi tahun 2011-2013	31
Perusahaan yang melakukan akuisisi 2011-2013 dan melakukan akuisisi lagi pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi	(3)
Tidak tersedia laporan keuangan dan data yang diperlukan selama dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi	(7)
Laporan keuangan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(4)
Perusahaan yang bukan pengakuisisi (Perusahaan yang diakuisisi)	(4)
Perusahaan yang bergerak di sektor perbankan	(2)
Jadi total sampel yang digunakan pada penelitian ini	11

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Data khusus Sampel Terpilih

Data khusus merupakan data yang digunakan dalam penelitian ini untuk memecahkan masalah yang telah diuraikan diatas. Data yang diambil adalah data laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel yaitu:

1. PT Astra Otoparts Tbk
2. PT Salim Ivomas Pratama Tbk
3. PT MNC Land Tbk
4. PT Indospring Tbk
5. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
6. PT Kalbe Farma Tbk
7. PT Alam Sutera Realty Tbk
8. PT Tunas Ridean Tbk
9. PT Cowell Development Tbk
10. PT Elang Mahkota Teknologi Tbk
11. PT Kawasan Industri Jababeka Tbk

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian dalam periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah kegiatan akuisisi. Data yang diperlukan dalam laporan tersebut adalah data yang diperlukan untuk menghitung rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. Rasio solvabilitas terdiri dari *Debt to Equity Ratio* dan *Total Debt to Total Asset*. Rasio Aktivitas terdiri dari *Fixed Asset Turn Over* dan *Total Asset Turn Over*. Rasio Profitabilitas meliputi *Net Profit Margin*, *Return On Asset* dan *Return On Equity*.

Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan

Tabel 2
Descriptive Statistics

No	Rasio Keuangan	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
1	CR sebelum	22	2.02859	1.228667	.405	4.417
	CR sesudah	22	2.16864	1.339703	.665	5.422
2	QR sebelum	22	1.40214	1.189159	.074	4.297
	QR sesudah	22	1.53395	1.207064	.501	5.093
3	FATO sebelum	22	5.83673	8.106764	.166	37.136
	FATO sesudah	22	2.71327	2.199039	.324	8.190
4	TATO sebelum	22	.85977	.870010	.042	3.260
	TATO sesudah	22	.75105	.811524	.102	3.178
5	DER sebelum	22	.67409	.332317	.076	1.354
	DER sesudah	22	.69745	.470690	.243	1.732
6	TDTA sebelum	22	.37645	.130748	.071	.575
	TDTA sesudah	22	.37386	.144360	.195	.634
7	NPM sebelum	22	.17714	.139127	.039	.563
	NPM sesudah	22	.15595	.116987	.001	.414
8	ROA sebelum	22	.09455	.054166	.005	.186
	ROA sesudah	22	.06927	.051774	.001	.174
9	ROE sebelum	22	.15468	.082762	.010	.274
	ROE sesudah	22	.11350	.078605	.001	.250

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas diketahui rata-rata *current ratio* sebesar 202,8 % dan hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menutupi hutang lancarnya dengan aset yang dimiliki perusahaan. Setelah melakukan akuisisi *current ratio* mengalami peningkatan menjadi 216,8%. Pada *quick ratio* sebelum akuisisi rasionya sebesar 140,2 % kemudian setelah melakukan akuisisi *quick ratio* mengalami peningkatan menjadi 153,3 %. Hal ini berarti setelah melakukan akuisisi aset perusahaan mengalami peningkatan daripada utang lancarnya.

Nilai rata-rata *fixed asset turn over* sebelum akuisisi sebesar 583,6%. Setelah melakukan akuisisi *fixed asset turn over* mengalami penurunan, dimana *fixed asset turn over* sesudah akuisisi sebesar 271,3%. Kondisi ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan perputaran aset tetap setelah melakukan akuisisi. Pada rata-rata rasio *total asset turn over* mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Sebelum akuisisi *total asset turn over* sebesar 85,9% sedangkan setelah melakukan akuisisi *total asset turn over* menjadi 75,1%. Penurunan *total asset turn over* menunjukkan bahwa perusahaan kurang memanfaatkan aset perusahaanya dalam meningkatkan penjualannya.

Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebelum akuisisi adalah 67,4%. Setelah melakukan akuisisi pada dua tahun sesudah akuisisi mengalami kenaikan menjadi 69,7% Pada rasio solvabilitas semakin tinggi nilai rasio yang diperoleh maka semakin buruk kondisi keuangan perusahaan. Rasio yang diperoleh sebelum dan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang artinya kondisi keuangan perusahaan kurang baik. Hal ini diakibatkan karena perusahaan yang diakuisisi memiliki utang yang besar. Pada tabel diatas *Total debt to Total Asset* sebelum akuisisi sebesar 37,6%. Sedangkan pada sesudah akuisisi rasio yang diperoleh sebesar 37,3%. Pada *total debt to total aset* sebelum dan sesudah akuisisi mengalami penurunan tetapi tidak terlalu berbeda.

Nilai rata-rata dari *Net Profit Margin* menunjukkan adanya penurunan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sebelum akuisisi rasio *net profit margin* yang diperoleh adalah 17,7% sedangkan setelah melakukan akuisisi rasio *net profit margin* yang diperoleh sebesar 15,5%. Penurunan laba setelah perusahaan melakukan akuisisi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin tidak efisien. Pada rata-rata *return on asset* sebelum akuisisi diperoleh sebesar 9,4% dan sesudah akuisisi rasio *return on asset* sebesar 6,9%. Penurunan yang terjadi setelah melakukan akuisisi diakibatkan karena perusahaan yang diakuisisi memiliki kinerja yang kurang baik sehingga membuat rasio *return on asset* turun. Nilai rata-rata *return on equity* sebelum akuisisi 15,4%. Setelah melakukan akuisisi *return on equity* yang diperoleh sebesar 11,3%. Penurunan *return on equity* ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan menurun, hal ini sama dengan penurunan laba yang terjadi pada *return on asset*.

Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan perhitungan terhadap variabel rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan. Tahapan selanjutnya adalah menguji hipotesis yang telah dirumuskan diatas, H_a menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Karena hipotesis ini ingin menguji sebelum dan sesudah akuisisi maka penelitian ini menggunakan uji non parametrik *wilcoxon signed rank test*. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi dan digunakan pada sampel yang berjumlah sedikit. Penelitian ini menggunakan *software* program SPSS untuk mengolah datanya.

Tabel 3
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

No	Rasio Keuangan	Asymp.Sig	Alfa ($\frac{\alpha}{2}$)	Penolakan/ Penerimaan H_0	Ket
1	<i>Current Ratio</i>	0,833	0,05	Ho diterima	Tidak Sign
2	<i>Quick Ratio</i>	0,910	0,05	Ho diterima	Tidak Sign
3	<i>Fixed Asset Turn Over</i>	0,002	0,05	Ho ditolak	Sign
4	<i>Total Asset Turn Over</i>	0,009	0,05	Ho ditolak	Sign
5	<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,871	0,05	Ho diterima	Tidak Sign
6	<i>Total Debt to Total Asset</i>	0,795	0,05	Ho diterima	Tidak Sign
7	<i>Net Profit margin</i>	0,236	0,05	Ho diterima	Tidak Sign
8	<i>Return On Asset</i>	0,013	0,05	Ho ditolak	Sign
9	<i>Return On Equity</i>	0,033	0,05	Ho ditolak	Sign

Sumber: Output SPSS

Pengujian uji *wilcoxon signed rank test* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa dari sembilan rasio ada empat rasio yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Rasio yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan adalah rasio aktivitas yang terdiri dari *Fixed Assets Turn Over* dan *Total Asset Turn Over*, rasio profitabilitas yang terdiri dari *Return On Asset* dan *Return On Equity*. Sedangkan rasio yang lainnya seperti rasio likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*, rasio solvabilitas yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* dan *Total Debt to Total Asset* dan rasio profitabilitas yaitu *Net Profit Margin* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Maka dari hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Berdasarkan uji *wilcoxon signed rank test current ratio*, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi yang diperoleh dari uji tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu 0,833. Hasil penelitian ini mendukung Romapurnamasari (2011) yang menyimpulkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini bertentangan dengan teori *synergy* yang mengatakan bahwa perusahaan yang melakukan akuisisi akan dapat meningkatkan efisiensi baik dalam hal operasi perusahaan maupun dalam keuangan perusahaan. Berdasarkan rata-rata statistik menunjukkan bahwa *Current Ratio* mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi. Peningkatan tersebut terjadi karena adanya peningkatan aktiva lancar yang disebabkan karena aktivitas akuisisi. Namun utang lancar yang dimiliki perusahaan yang diakuisisi juga cukup tinggi sehingga hal tersebut tidak dapat membuat rasio likuiditas meningkat terlalu banyak. Sehingga hasil yang diperoleh dari uji *wilcoxon signed rak test* tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Pada uji *wilcoxon signed rank test quick ratio* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi dari uji tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu 0,910. Berdasarkan rata-rata statistik menunjukkan adanya kenaikan *quick ratio* tetapi tidak terlalu signifikan. Kenaikan ini terjadi karena ketika perusahaan melakukan akuisisi tidak terjadi peningkatan jumlah persediaan yang terlalu signifikan. Persediaan adalah unsur aset yang tidak likuid dan membutuhkan waktu yang lama bila diubah menjadi kas. Pengukuran yang digunakan pada rasio ini adalah aset yang likuid sehingga persediaan dikeluarkan dari aset. Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi, sehingga H1 ditolak.

2. Rasio Aktivitas

Berdasarkan uji *wilcoxon signed rank test* dari *fixed asset turn over* menunjukkan bahwa ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi dari uji tersebut lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,002. Berdasarkan rata-rata statistik *fixed asset turn over* mengalami penurunan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak dapat melakukan efisiensi dalam penggunaan aset tetap berupa gedung, tanah, peralatan kantor dan aset tetap lainnya dalam meningkatkan penjualan. Semakin rendah rasio *fixed assets turn over* maka semakin buruk manajemen perusahaan dalam mengelola aktivitya. Menurut Moin (2007:143) bila rasio *asset turn over* rendah maka ada kemungkinan perusahaan menggunakan aset dibawah kapasitas, sehingga perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan penerimaan misalnya dengan meningkatkan volume penjualan atau meningkatkan harga jual.

Pada uji *wilcoxon signed rank test* dari *total asset turn over* menunjukkan bahwa ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi dari uji tersebut lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,009. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Novalisa dan Djajanti (2013) yang menyimpulkan tidak ada perbedaan *Total Asset Turn Over* secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan rata-rata statistik total asset turn over mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena manajemen perusahaan kurang memanfaatkan seluruh aset perusahaan untuk meningkatkan volume penjualan. Sehingga tingkat efektivitas perusahaan untuk melakukan peningkatan volume penjualan dengan menggunakan semua aset yang dimiliki perusahaan sangat rendah. Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rasio aktivitas antara sebelum dan sesudah akuisisi, sehingga H2 diterima.

3. Rasio Solvabilitas

Berdasarkan uji *wilcoxon signed rank test debt to equity ratio* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi dari uji tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu 0,871. Hal ini sama dengan penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) dan Aprilia (2015) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan rata-rata statistik dari *debt to equity ratio* menggambarkan adanya kenaikan setelah melakukan akuisisi. Dalam rasio solvabilitas, semakin besar rasio maka kondisi keuangan suatu perusahaan semakin menurun. Maka bila rasio tersebut meningkat artinya peningkatan jumlah hutang lebih besar daripada peningkatan jumlah ekuitas perusahaan. Sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar hutang jangka panjangnya dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Namun dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *debt to equity ratio* yang artinya penurunan rata-rata *debt to equity ratio* tidak terlalu besar.

Pada uji *wilcoxon signed rank test total debt to total asset* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi dari uji tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu 0,795. Hal ini didukung oleh penelitian dari Aprilia (2015) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan rata-rata statistik *total debt to total asset* mengalami penurunan. Penurunan pada rasio solvabilitas menggambarkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang jangka panjangnya dengan aset yang dimiliki perusahaannya. Namun peningkatan yang terjadi pada aktiva juga terjadi pada hutang perusahaan sehingga hal tersebut menimbulkan tidak adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dalam uji *wilcoxon signed rank test* dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam total *debt to total asset* yang artinya tidak ada perbedaan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya antara sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak.

4. Rasio Profitabilitas

Berdasarkan uji *wilcoxon signed rank test net profit margin* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi dari uji tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu 0,236. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Aprilia (2015) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan *Net Profit Margin* yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan rata-rata statistik menunjukkan bahwa terdapat penurunan rata-rata *net profit margin* setelah melakukan akuisisi. Hal ini ditunjukkan dari hasil penjualan yang diperoleh mengalami penurunan. Salah satu faktor penurunan *net profit margin* adalah adanya kenaikan biaya proses akuisisi yang harus ditanggung perusahaan. Selain itu hal yang menyebabkan adanya penurunan *net profit margin* adalah biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya seperti biaya bahan baku, biaya tenaga kerja dan biaya overhead yang semakin mahal.

Pada uji *wilcoxon signed rank test return on assets* menunjukkan bahwa ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi dari uji tersebut lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,013. Berdasarkan rata-rata statistik menunjukkan bahwa terdapat penurunan rata-rata *return on asset* setelah melakukan akuisisi artinya perusahaan setelah melakukan akuisisi mengalami penurunan laba. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori *synergy* yang mengatakan bahwa ketika perusahaan melakukan akuisisi maka akan terjadi peningkatan efisiensi dalam hal kegiatan operasi dan keuangan. Berdasarkan rata-rata dari *descriptive statistic* yang menurun menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan total asetnya secara efisien dalam menghasilkan laba.

Pada uji *wilcoxon signed rank test return on equity* menunjukkan bahwa ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi karena nilai signifikansi dari uji tersebut lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,033. Berdasarkan rata-rata statistik *return on equity* mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan total ekuitasnya secara efisien dalam menghasilkan laba. Penurunan yang terjadi terhadap *return on equity* terjadi karena modal yang digunakan untuk melakukan akuisisi cukup banyak serta biaya-biaya yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi meningkat sehingga hal tersebut mempengaruhi laba bersih perusahaan. Selain itu perusahaan tidak dapat memaksimalkan laba karena biaya-biaya yang dikeluarkan untuk menjalankan kegiatan operasinya seperti biaya bahan baku, biaya sumber daya manusia dan biaya overhead perusahaan yang semakin mahal. Berdasarkan uraian diatas rasio profitabilitas yang terdiri dari *return on asset* dan *return on equity* menghasilkan suatu kesimpulan bahwa terdapat perbedaan profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan untuk rasio profitabilitas yang lain yaitu *net profit margin* menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari hasil tersebut diperoleh 2 rasio profitabilitas yang menunjukkan adanya perbedaan dan 1 rasio yang menunjukkan tidak adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sehingga karena ada 2 rasio yang menunjukkan adanya perbedaan maka disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi, sehingga H4 diterima.

Secara umum rasio yang menunjukkan adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi mengarah pada penurunan rasio keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang mengalami penurunan adalah penurunan laba dan penurunan penjualan. Tapi pada kenyataannya memang dalam jangka waktu yang pendek perusahaan pengakuisisi akan mengalami penurunan kinerja keuangan perusahaannya karena untuk memperoleh sinergi yang ingin dicapai perusahaan membutuhkan waktu yang lama atau jangka waktu yang panjang untuk dapat memperoleh keuntungan. Perusahaan pengakuisisi akan melakukan perubahan terhadap perusahaan yang diakuisisi agar perusahaan tersebut memiliki kinerja yang lebih baik. Tentu saja hal tersebut tidak dapat dilihat satu atau dua tahun setelah akuisisi namun perubahan kinerja tersebut dapat dilihat dalam jangka waktu yang panjang

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis serta hasil analisis penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi yang dihitung dengan *current ratio* dan *quick ratio*. Dari hasil rata-rata yang diperoleh terdapat peningkatan pada rasio likuiditas namun tidak terlalu signifikan. Kenaikan ini disebabkan karena adanya penggabungan antara dua perusahaan yang membuat aktiva lancar perusahaan meningkat. Namun utang lancar yang dimiliki perusahaan yang diakuisisi juga cukup tinggi sehingga hal tersebut tidak dapat membuat rasio likuiditas meningkat terlalu banyak. Sehingga berdasarkan uraian tersebut disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang diajukan tidak terbukti .

Terdapat perbedaan rasio aktivitas antara sebelum dan sesudah akuisisi yang dihitung dengan *fixed asset turn over* dan *total asset turn over*. Dari hasil rata-rata yang diperoleh menunjukkan penurunan yang signifikan pada rasio aktivitas. Penurunan ini disebabkan karenapenjualanpada perusahaan yang diakuisisi kurang baik sehingga setelah melakukan akuisisi rasio aktivitas mengalami penurunan. Sehingga perusahaan dinilai kurang efisien dalam menggunakan aktivitya. Maka berdasarkan uraian tersebut disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang diajukan terbukti.

Tidak terdapat perbedaan rasio solvabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi yang dihitung dengan *debt to equity ratio* dan *total debt to total asset*. Dari hasil rata-rata yang diperoleh menunjukkan bahwa terdapat peningkatan *debt to equity ratio* dan penurunan pada *total debt to total asset*. Kenaikan pada *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa hutang perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan dengan ekuitasnya. Hal ini terjadi karena perusahaan yang diakuisisi memiliki hutang yang cukup tinggi. Meskipun hutang mengalami peningkatan namun aktiva perusahaan juga mengalami peningkatan hal itu terbukti pada *total debt to total asset* yang mengalami penurunan. Penurunan *total debt to total asset* menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan dapat dibayar dengan aktiva perusahaan. Namun kenaikan hutang dan aktiva tersebut tidak terlalu besar sehingga dapat disimpulkan tidak ada perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ketiga yang diajukan tidak terbukti.

Terdapat perbedaan rasio profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi yang dihitung dengan *return on asset* dan *return on equity*. Selain itu, rasio profitabilitas juga dihitung dengan *net profit margin* yang menyimpulkan tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Namun karena hanya 1 dari 3 rasio profitabilitas yang menunjukkan tidak ada perbedaan maka disimpulkan terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada rasio profitabilitas. Berdasarkan hasil rata-ratarasio profitabilitas mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Penurunan laba diakibatkan karena penjualan yang kurang maksimal, adanya biaya-biaya yang semakin meningkat sehingga hal tersebut mempengaruhi rasio profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis keempat yang diajukan terbukti.

Dari hasil pengujian ini menyimpulkan bahwa dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas hanya rasio aktivitas dan rasio profitabilitas yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan akuisisi memerlukan waktu yang cukup lama untuk mencapai *synergy* yang menjadi faktor utama perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan dapat dilihat pada periode waktu yang panjang.

Saran

Bila perusahaan ingin melakukan suatu penggabungan usaha atau melakukan perluasan yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan maka sebaiknya perusahaan harus lebih berhati-hati dalam memilih strategi yang sesuai dengan kondisi perusahaannya. Jika perusahaan memilih strategi akuisisi maka setidaknya perusahaan harus mengetahui bagaimana kondisi perusahaan yang akan diakuisisi. Kinerja keuangan perusahaan yang akan diakuisisi harus diteliti terlebih dahulu secara mendalam sehingga perusahaan pengakuisisi dapat memahami apa saja kelebihan dan kekurangan perusahaan yang akan diakuisisi.

Bagi investor harus dapat berhati-hati dalam melakukan investasi. Banyak investor yang sangat mudah terpengaruh karena adanya pengumuman akuisisi. Pengumuman adanya akuisisi membuat investor akan menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut dan mengharapkan dapat keuntungan yang maksimal. Padahal ada juga perusahaan yang melakukan akuisisi tapi perusahaan tersebut tidak mengalami keuntungan yang diinginkan, sehingga investor yang terlanjur menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut merasa dirugikan. Jadi diharapkan investor harus dapat menganalisis keuangan perusahaan sehingga investor dapat mengetahui bagaimana masa depan perusahaan setelah melakukan akuisisi.

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Sehingga untuk peneliti selanjutnya dapat ditambah dengan rasio pasar seperti *earning per share* dan *price earning ratio*. Selain itu periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya 2 tahun sebelum dan dua tahun sesudah, sebaiknya untuk peneliti selanjutnya menambah periode penelitian agar pengaruh akuisisi dapat lebih terlihat jelas.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, N. S. 2015. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Program S1 Manajemen (STIESIA). Surabaya.
- Baker, R. E., V. C. Lembke dan T. E. King. 2005. *Akuntansi Keuangan Lanjutan (Perspektif Indonesia) Buku 1*. Salemba Empat. Jakarta.
- Baker, R. E., T. E. Christensen, D. M. Cottrell, K. I. Rais, W. Astono dan E. R. Wulandari. 2015. *Akuntansi Keuangan Lanjutan (Perspektif Indonesia) Buku 1*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Beams, F. A. dan A. A. Jusuf. 2000. *Akuntansi Keuangan Lanjutan di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Beams, F. A., J. H. Anthony, R. P. Clement dan S. H. Lowensohn. 2007. *Akuntansi Lanjutan Jilid 1*. Edisi Kedelapan. Indeks. Jakarta.
- Darmadji, S. H. dan Y. Tan. 2005. *Akuntansi Lanjutan (Sebuah Perspektif Indonesia)*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Bayumedia Publishing. Malang.
- Halim, A. dan Sarwoko. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Hamidah dan M. Noviani. 2013. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 4(1):35
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Keempat. Ekonisia. Yogyakarta.
- Moin, A. 2007. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi Kedua. Cetakan Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Novaliza, P. dan A. Djajanti. 2013. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 1(1): 2
- Romapurnamasari, N. 2011. Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2006. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Saputri, D. S. 2015. Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(7):13-14
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Yudhanti, C. B. H dan D. Rachmawati. 2011. Analisis Strategi Perusahaan dalam Melakukan Merger atau Akuisisi Inter atau Antar Industri. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 11(1):239-240