

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PT ALAM SUTERA REALTY

Dhiaz Idea Meilina

dhiaz.idea@gmail.com

Nur Laily

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research to find out the difference of financial performance before and after the acquisition at company. The data in this research is financial performance which consists of consolidated balance sheet and profit and loss statement of three years before the acquisition after the acquisition. Meanwhile, data analysis of this research has been done by using paired t-test with SPSS 20 program. The result of this research shows that there are 2 financial statements which have significant differences i.e. debt to asset ratio and debt to equity ratio. meanwhile, the other 7 financial ratios which do not have any significant difference i.e. current ratio, quick ratio, total assets turnover, fix assets turnover, profit margin, return on investment, and return on equity. This research that the decrease of the financial performance of company after the acquisition has experienced the decrease of financial condition, it shows that the primary motive of the company in conducting acquisition is not an economic motive, on the contrary the company conduct non-economic motive. Moreover, this acquisition cannot be seen in a short term because due to improve the financial performance of the company it requires time to achieve synergy with the acquired company.

Keywords: *financial statement, financial performance, financial ratio, acquisition.*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca konsolidasi dan laporan laba rugi tiga tahun sebelum akuisisi dan tiga tahun sesudah akuisisi. Sedangkan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t sampel berpasangan (paired t-test) dengan program SPSS 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 2 rasio keuangan yang mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu debt to asset ratio dan debt to equity ratio. sedangkan 7 rasio keuangan lainnya tidak mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu current ratio, quick ratio, total assets turn over, fix assets turn over, profit margin, return on invesment, dan return on equity. Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya penurunan kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi mengalami kondisi keuangan yang semakin menurun, hal ini menunjukkan bahwa motif utama perusahaan melakukan akuisisi adalah bukan motif ekonomis, melainkan motif-motif non ekonomi. Selain itu akuisisi juga tidak dapat dilihat dalam jangka pendek karena untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan membutuhkan waktu agar mencapai sinergi dengan perusahaan yang diakuisisi.

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

PENDAHULUAN

Dalam kemajuan dunia usaha yang semakin pesat, persaingan antar perusahaan terasa sangat ketat. Hal ini menuntut manajemen perusahaan untuk terus mencari strategi terbaru agar mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaannya, supaya dapat bertahan hidup dalam jangka waktu yang sangat panjang guna menghadapi ketatnya persaingan luar maupun dalam negeri. Salah satu strategi membuat perusahaan lebih efisien dan kompetitif yaitu dengan melakukan perluasan usaha (ekspansi).

Dari segi organisasi usaha pengembangan perusahaan dapat dilakukan melalui salah satu dari dua jalan yaitu mengadakan ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal dapat dilakukan dengan hanya memperluas usaha yang telah ada, tanpa melibatkan unit-unit usaha diluar (organisasi). Usaha demikian itu dapat dilakukan dengan membuka daerah-daerah pemasaran yang baru, menambah atau memperkenalkan produk-produk baru, menambah saluran-saluran distribusi yang baru atau dengan menggunakan metode penjualan yang baru dalam rangka meningkatkan omzet penjualannya. Sedangkan ekspansi eksternal yaitu penggabungan badan usaha seperti *merger*, akuisisi, dan konsolidasi. Dalam hal ini untuk mengembangkan usahanya, suatu perusahaan mengadakan penggabungan sumber-sumber ekonomis yang dimiliki. Dengan penggabungan usaha diharapkan dapat menimbulkan sinergi, meningkatkan pangsa pasar, dan diversifikasi usaha.

Penggabungan usaha dapat dibedakan menjadi 3 bentuk yaitu *merger*, konsolidasi dan akuisisi. *Merger* didefinisikan sebagai kombinasi atau penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan kehilangan eksistensinya menjadi satu kesatuan sedangkan konsolidasi merupakan kombinasi dua perusahaan untuk dibentuk perusahaan yang sama sekali baru. Dan akuisisi perusahaan lama yang digabung tidak ada lagi dan saham biasa mereka ditukar dengan saham perusahaan yang baru (Harjito dan Martono, 2010:346).

Sebuah keyakinan bahwa akuisisi lebih dipilih perusahaan karena mereka beranggapan bahwa akuisisi merupakan langkah cepat dalam pengembangan perusahaan serta dapat menciptakan sinergi. Sinergi atau nilai tambah yang dimaksudkan bahwa gabungan nilai antara perusahaan yang mengakuisisi dan yang diakuisisi harus lebih besar dari jumlah nilai kedua perusahaan tersebut. Sinergi dapat tercapai ketika akuisisi menghasilkan skala ekonomi (*economic of scale*). *Economic of scale* menunjukkan suatu keadaan dimana perusahaan mampu mencapai biaya rata-rata per unit yang semakin rendah seiring dengan besarnya jumlah output yang diproduksi (Moin, 2007:56). Tingkat skala ekonomi terjadi karena adanya perpaduan biaya *overhead* meningkatkan pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan ketika melakukan akuisisi.

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin:2007). Alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk meningkatkan nilai suatu kombinasi bisnis yang bersangkutan, meningkatkan *economic scale* sebagai akibat konsentrasi usaha, dan mendapatkan keuntungan lebih.

Tujuan penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi diharapkan dapat memperoleh sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Selain itu merger dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill manajerial*, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi Hitt, *et al* (2002).

Salah satu perusahaan di Indonesia yang melakukan penggabungan usaha adalah PT Alam Sutera Realty Tbk yang bertindak sebagai pengakuisisi (*acquirer*) dengan PT Garuda Adhitama Indonesia sebagai perusahaan yang diakuisisi (*target*). PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) merupakan perusahaan pengembang properti terintegrasi yang menfokuskan kegiatan usahanya dalam pembangunan dan pengelolaan perumahan, kawasan komersial, kawasan industri, serta pengelolaan pusat pembelanjaan dan perhotelan (pengembangan kawasan terpadu). Sedangkan PT Garuda Adhitama Indonesia (GAIN) adalah pengembang Taman Budaya Wisnu Kencana di Bali. Pada tahun 2012 PT Alam Sutera mengakuisisi saham PT Garuda Adhitama Indonesia dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 812,65 miliar, melalui akuisisi ini PT Alam Sutera Realty Tbk memiliki 90,3% saham PT Garuda Adhitama dengan total 41.864 saham. Keputusan manajemen ASRI mengakuisisi GAIN merupakan langkah diversifikasi usaha ke sektor pariwisata, pengambilalihan taman budaya ini

diharapkan dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan melalui pendapatan, akses dan lokasi geografis serta perluasan skala bisnis.

Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi tersebut, dapat dilihat dari perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi, biasanya akan tampak pada kinerja keuangan perusahaan. Dasar logika dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi (Sijabat dan Maksim, 2009). Alat untuk mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini adalah menggunakan analisis rasio. Analisis rasio keuangan merupakan salah satu teknik atau metode dalam mengevaluasi laporan keuangan dalam mengukur kinerja keuangan. Dalam hal ini, penulis menggunakan empat rasio yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah "apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Alam Sutera Realty Tbk?". Adapun Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

TINJAUAN TEORETIS

Akuisisi

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin:2007). Menurut Husnan (2012:395), Akuisisi merupakan strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur ekspansi yang cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol.

Alasan Perusahaan Melakukan Akuisisi

Menurut Moin (2007:13) alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah ada manfaat lebih yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger dan akuisisi antara lain:

Mendapatkan cashflow dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas

1. Memperoleh kemudahan dana atau pembayaran karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan
2. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman
3. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal
4. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan
5. Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru
6. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru
7. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memperoleh berbagai manfaat, merger dan akuisisi juga memiliki kelemahan akuisisi sebagai berikut :

1. Proses integrasi yang tidak mudah
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat
3. Biaya konsultan yang mahal
4. Meningkatnya kompleksitas birokrasi
5. Biaya koordinasi yang mahal
6. Seringkali menurunkan moral organisasi
7. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan
8. Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham

Faktor-faktor Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi

Menurut Suta (2000:305) akuisisi dapat mengalami kegagalan diakibatkan oleh hal-hal sebagai berikut :

1. Bahwa akuisisi tersebut tidak direncanakan dengan baik
2. Harga yang dibayar terlalu mahal
3. Kurangnya pengalaman dalam melaksanakan akuisisi
4. Kegagalan dalam mempertahankan dan meningkatkan motivasi pegawai dari *target company*
5. Perusahaan yang diambil alih terlalu besar ditinjau dari ukuran *acquiring company*
6. Budaya usaha dari *target company* jauh berbeda dengan *acquiring company*
7. Terdapat persekongkolan dari pihak penjual
8. Adanya faktor-faktor yang berada di luar jangkauan pihak *acquiring company*

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi tergantung pada tujuan dan sudut pandang penganalisa, karena hal ini akan menentukan jenis rasio dan ukuran lain yang akan digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Moelyadi (2006:67), kinerja keuangan merupakan kemampuan atau prestasi perusahaan, prospek pertumbuhan serta potensi perusahaan dalam menjalankan usahanya yang secara finansial ditunjukkan dalam laporan keuangan. Sebetulnya ada beberapa teknik analisis yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, namun yang paling umum dan sering digunakan adalah analisis rasio. Analisis rasio tersebut akan memberikan gambaran atau pengukuran relatif dari operasi perusahaan.

Laporan Keuangan

Harjito dan Martono (2010:51) menyatakan bahwa laporan keuangan (*financial statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu. Laporan keuangan secara garis besar dibedakan menjadi 4 macam yaitu laporan neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2004:190), analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat

Analisis Rasio Keuangan

Rasio disebut dengan perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya itulah perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Rasio Keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Analisa rasio keuangan dimulai dengan laporan keuangan dasar yaitu dari neraca (*balancesheet*, perhitungan laba rugi (*income statement*), dan laporan arus kas (*cash flow statement*). Perhitungan rasio akan lebih jelas jika dihubungkan antara lain dengan

menggunakan pola historis perusahaan tersebut, yang dilihat perhitungan pada sejumlah tahun guna menentukan apakah perusahaan dalam industri yang sama.

Pengukuran Analisis Rasio Keuangan

Rasio-rasio yang biasa digunakan dalam analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2015:129), rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu:

a. Rasio lancar (*current ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

b. Rasio cepat (*quick ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau acid test ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau hutang lancar (hutang jangka pendek) dengan aktiva tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

2. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2015:151), rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

a. *Debt to assets ratio* (*debt ratio*)

Debt ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

b. *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

3. Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2015:172), rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

a. *Fixed Assets Turn Over*

Fixed assets turn over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. (Kasmir, 2015:184)

b. *Total Assets Turn Over*

Total assets turn over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. (Kamir, 2015:185)

4. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

a. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Profit margin on sales atau *ratio profit margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. (Kasmir, 2015:199)

b. Hasil Pengembalian Investasi (*Return on Investment* atau *ROI*)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on invesment* (ROI) atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

c. Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity* atau *ROE*)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. (Kasmir, 2015:204)

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini:

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada PT Alam Sutera Realty Tbk.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Dalam penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Menurut Sugiyono (2014:13), metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Alat statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji beda, yaitu dengan menguji uji t sampel berpasangan (*paired t-test*) dengan program SPSS.

Subyek dalam penelitian ini adalah salah satu perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Alam Sutera Realty Tbk dan PT Garuda Adhitama Indonesia selaku perusahaan yang diakuisisi. Obyek dalam penelitian ini merupakan kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan perusahaan sebelum akuisisi Tahun 2009-2011 dan sesudah akuisisi Tahun 2013-2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk Tahun 2007 sampai Tahun 2015. Dan sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tiga tahun sebelum akuisisi yaitu Tahun 2009 sampai Tahun 2011 dan laporan keuangan setelah akuisisi yaitu Tahun 2013 sampai Tahun 2015.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2014:224). Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan teknik dokumentasi yang merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena tidak memungkinkan untuk memperoleh data tersebut secara langsung, maka data yang digunakan adalah laporan keuangan yang berupa neraca kondolidasi dan laporan laba rugi konsolidasi tiga tahun sebelum akuisisi yaitu Tahun 2009-2011 dan tiga tahun setelah akuisisi yaitu Tahun 2013-2015 PT Alam Sutera Realty Tbk yang diambil melalui Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

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

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Jenis rasio likuiditas yang akan digunakan adalah:

- a. *Current ratio* (rasio lancar), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.
- b. *Quick ratio* (rasio cepat), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau hutang lancar (hutang jangka pendek) dengan aktiva tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Jenis rasio solvabilitas yang akan digunakan adalah:

- a. *Debt to assets ratio*, digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva.
- b. *Debt to equity ratio*, digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Jenis rasio aktivitas yang akan digunakan adalah :

- a. *Fix assets turn over*, digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
- b. *Total assets turn over*, digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio ini dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

Jenis rasio profitabilitas yang akan digunakan adalah :

- a. *Profit margin*, digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.

- b. *Return on investment* (ROI), atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.
- c. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Teknik Analisis Data

Analisis Data Kuantitatif

Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik data kuantitatif, yaitu suatu analisis yang digunakan melalui suatu pengukuran yang berupa angka-angka yang dimasukkan ke dalam suatu rumus. Seperti analisis rasio keuangan yang ada di dalam laporan keuangan.

Tahap analisis data yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

- a. $Current\ ratio = \frac{Aktiva\ lancar}{Hutang\ lancar}$
- b. $Quick\ ratio = \frac{Aktiva\ lancar - persediaan}{Hutang\ lancar}$

2. Rasio Solvabilitas

- a. $Debt\ to\ assets\ ratio = \frac{Total\ hutang}{Total\ aktiva}$
- b. $Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ hutang}{Total\ ekuitas}$

3. Rasio Aktivitas

- a. $Fix\ asset\ turn\ over = \frac{Penjualan}{Total\ aktiva\ tetap}$
- b. $Total\ asset\ turn\ over = \frac{Penjualan}{Total\ aktiva}$

4. Rasio Profitabilitas

- a. $Profit\ margin = \frac{Earning\ after\ tax}{Sales}$
- b. $Return\ on\ invesment = \frac{Earning\ after\ tax}{Total\ assets}$
- c. $Return\ on\ equity = \frac{Erning\ after\ tax}{Total\ equity}$

Uji Beda Dua Rata-rata Berpasangan

Sebelum uji beda ini dilakukan, masing-masing rasio yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas dihitung rata-ratanya baik sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi, kemudian dibandingkan untuk mengetahui perbedaannya. Adapun langkah-langkah uji beda dua rata-rata berpasangan yang dimaksud adalah:

1. Rumusan Hipotesis

- 1) H_0 : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Alam sutera realty Tbk
- 2) H_1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Alam sutera realty Tbk

2. Mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

Tingkat signifikansi (α) 5% atau sebesar 0,05

- 1) Jika nilai Signifikansi atau Sig.(2-tailed) > 0,05, maka H0 diterima dan H1 ditolak
- 2) Jika nilai Signifikansi atau Sig.(2-tailed) < 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima

Analisis Rasio Industri

Rasio-rasio keuangan perusahaan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas yang telah diketahui digunakan untuk melihat pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Langkah selanjutnya penulis akan membandingkan antara rasio keuangan perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk dengan rata-rata atau rasio industri untuk mengetahui apakah standar rasio industri telah dipenuhi oleh PT Alam Sutera Realty Tbk.

Menurut Riyanto (2011) analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan akan lebih bermakna, apabila hasil analisis tersebut dibandingkan dengan rata-rata industri dan hasil dari pesaing. Rasio rata-rata industri diperoleh dari perbandingan antara rasio-rasio suatu perusahaan dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan-perusahaan lain yang sejenis atau industri.

Cara menghitung rasio industri adalah sebagai berikut:

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

$$\text{Rasio industri dapat dihitung dengan rumus} = \frac{\text{Total rasio perusahaan sejenis}}{\text{Jumlah perusahaan sejenis}}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

PT Alam Sutera Realty Tbk (perusahaan) didirikan pada tanggal 3 Nopember 1993 dengan nama PT Adhitama Manunggal oleh Harjanto Tirtohadiguno beserta keluarga yang memfokuskan kegiatan usahanya di bidang properti. Perusahaan mengganti nama menjadi PT Alam Sutera Realty dengan akta tertanggal 19 Nopember 2007 No. 71 dibuat oleh Mirsandi Wilamarta, S.H., notaris di Jakarta. Pada 18 Desember 2007, perusahaan ini menjadi perusahaan *Go Public* dengan melakukan penawaran saham umum di Bursa Efek Indonesia.

Rasio Keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan).

a. *Current Ratio*

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus untuk mencari *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (current assets)}}{\text{Hutang lancar (current liabilities)}}$$

Berikut ini adalah hasil perhitungan *current ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Current Ratio PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015

Keterangan	Tahun	Aktiva Lancar (ribuan Rp)	Hutang Lancar (ribuan Rp)	CR
Sebelum	2009	2.432.948.517	1.617.465.009	150%
Akuisisi	2010	3.165.067.907	2.361.863.175	134%
	2011	3.670.143.718	3.208.058.462	114%
	2012	3.905.746.231	6.214.542.510	63%
Sesudah	2013	2.800.120.730	9.096.297.873	31%
Akuisisi	2014	3.188.091.155	2.803.110.232	114%
	2015	2.698.917.559	3.752.467.213	72%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

b. Quick Ratio

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Rumus untuk mencari *quick ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

Beikut ini adalah hasil perhitungan *quick ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Quick Ratio PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015

Ket	Tahun	AktivaLancar (ribuan Rp)	Persediaan (ribuan Rp)	HutangLancar (ribuan Rp)	QR
Sebelum	2009	2.432.948.517	1.841.950.096	1.617.465.009	37%
Akuisisi	2010	3.165.067.907	2.186.131.292	2.361.863.175	41%
	2011	3.670.143.718	2.395.213.061	3.208.058.462	40%
	2012	3.905.746.231	1.661.094.319	6.214.542.510	36%
Sesudah	2013	2.800.120.730	937.152.522	9.096.297.873	20%
Akuisisi	2014	3.188.091.155	930.601.753	2.803.110.232	81%
	2015	2.698.917.559	1.156.083.239	3.752.467.213	41%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

2. Rasio Solvabilitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Jenis rasio solvabilitas yang akan dihitung dalam penelitian ini adalah:

a. Debt to Asset Ratio

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai

oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva. Rumus untuk mencari *debt to asset ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ assets\ ratio = \frac{Total\ hutang}{Total\ aktiva}$$

Beikut ini adalah hasil perhitungan *debt to assets ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Debt to Assets Ratio PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015

Keterangan	Tahun	Total Hutang (ribuan Rp)	Total Aktiva (ribuan Rp)	DAR
Sebelum	2009	1.624.836.939	3.559.964.928	46%
Akuisisi	2010	2.371.565.533	4.587.986.472	52%
	2011	3.220.676.176	6.007.548.091	54%
	2012	6.214.542.510	10.946.417.244	57%
Sesudah	2013	9.096.297.873	14.428.082.567	63%
Akuisisi	2014	10.553.173.020	16.428.082.567	64%
	2015	12.107.460.464	18.709.870.126	65%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

b. *Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut :

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ utang\ (debt)}{Ekuitas\ (equity)}$$

Beikut ini adalah hasil perhitungan *debt to assets ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Debt to Equity Ratio PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015

Keterangan	Tahun	Total Hutang (ribuan Rp)	Total Modal Sendiri (ribuan Rp)	DER
Sebelum	2009	1.624.836.939	1.927.432.349	84%
Akuisisi	2010	2.371.565.533	2.216.420.439	107%
	2011	3.220.676.176	2.786.871.914	116%
	2012	6.214.542.510	4.731.874.734	131%
Sesudah	2013	9.096.297.873	5.331.784.694	171%
Akuisisi	2014	10.553.173.020	6.371.193.934	166%
	2015	12.107.460.464	6.602.409.662	183%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

3. Rasio Aktivitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Jenis rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Fixed Assets Turn Over*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum.

$$\text{Fixed assets turn over} = \frac{\text{Penjualan (sales)}}{\text{Total aktiva tetap (total fixed assets)}}$$

Beikut ini adalah hasil perhitungan *fixed assets turn over* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 5 berikut ini :

Tabel 5
Fix Assets Turn Over PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015

Keterangan	Tahun	Penjualan (ribuan Rp)	Total Aktiva Tetap (ribuan Rp)	FATO (kali)
Sebelum	2009	419.459.034	1.127.016.410	0,37
Akuisisi	2010	790.933.749	1.422.918.564	0,56
	2011	1.381.046.263	2.337.404.373	0,59
	2012	2.446.413.889	7.040.671.013	0,35
Sesudah	2013	3.684.239.761	11.627.961.837	0,32
Akuisisi	2014	3.630.914.079	13.736.275.799	0,26
	2015	2.783.700.318	16.010.952.567	0,17

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

b. *Total Assets Turn Over*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rumus untuk mencari *total assets turn over* adalah sebagai berikut :

$$\text{Total assets turn over} = \frac{\text{Penjualan (sales)}}{\text{Total aktiva (total assets)}}$$

Beikut ini adalah hasil perhitungan *total assets turn over* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
*Total Assets Turn Over PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015*

Keterangan	Tahun	Penjualan (ribuan Rp)	Total Aktiva (ribuan Rp)	TATO (kali)
Sebelum	2009	419.459.034	3.559.964.928	0,12
Akuisisi	2010	790.933.749	4.587.986.472	0,17
	2011	1.381.046.263	6.007.548.091	0,23
	2012	2.446.413.889	10.946.417.244	0,22
Sesudah	2013	3.684.239.761	14.428.082.567	0,26
Akuisisi	2014	3.630.914.079	16.428.082.567	0,22
	2015	2.783.700.318	18.709.870.126	0,15

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

4. Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam mencari keuntungan. Jenis rasio profitabilitas yang akan dihitung dalam penelitian ini adalah :

a. *Profit Margin*

Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rumus untuk mencari *profit margin* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Sales}}$$

Beikut ini adalah hasil perhitungan *profit margin* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
*Profit Margin PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015*

Keterangan	Tahun	EAT (ribuan Rp)	Penjualan (ribuan Rp)	NPM
Sebelum	2009	94.020.549	419.459.034	22%
Akuisisi	2010	290.895.298	790.933.749	37%
	2011	602.736.609	1.381.046.263	44%
	2012	1.216.091.539	2.446.413.889	50%
Sesudah	2013	889.576.596	3.684.239.761	24%
Akuisisi	2014	1.176.995.123	3.630.914.079	32%
	2015	686.484.951	2.783.700.318	25%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

b. *Return on Investment*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Rumus untuk mencari *return on invesment* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Total assets}}$$

Beikut ini adalah hasil perhitungan *return on invesment* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Return on Invesment PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015

Keterangan	Tahun	EAT (ribuan Rp)	Total Assets (ribuan Rp)	ROI
Sebelum	2009	94.020.549	3.559.964.928	3%
Akuisisi	2010	290.895.298	4.587.986.472	6%
	2011	602.736.609	6.007.548.091	10%
	2012	1.216.091.539	10.946.417.244	11%
Sesudah	2013	889.576.596	14.428.082.567	6%
Akuisisi	2014	1.176.955.123	16.428.082.567	7%
	2015	686.484.951	18.709.870.126	4%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

c. Return on Equity

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari *return on equity* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Equity}}$$

Beikut ini adalah hasil perhitungan *return on equity* PT Alam Sutera Realty Tbk yang diteliti dari Tahun 2009 sampai Tahun 2015 tersaji pada Tabel 9 berikut ini:

Tabel 9
Return on Equity PT Alam Sutera Realty Tbk
Tahun 2009-2015

Keterangan	Tahun	EAT (ribuan Rp)	Total Equity (ribuan Rp)	ROE
Sebelum	2009	94.020.549	1.927.432.349	5%
Akuisisi	2010	290.895.298	2.216.420.439	13%
	2011	602.736.609	2.786.871.914	22%
	2012	1.216.091.539	4.731.874.734	26%
Sesudah	2013	889.576.596	5.331.784.694	17%
Akuisisi	2014	1.176.955.123	6.371.193.934	18%
	2015	686.484.951	6.602.409.662	10%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Tabel 10
Rekapitulasi Rasio Keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Rasio Keuangan	Sebelum Akuisisi	Sesudah Akuisisi	Keterangan
1	<i>Current ratio</i>	133%	72%	Lebih Buruk
2	<i>Quick ratio</i>	39%	47%	Lebih Baik
3	<i>Debt to assets ratio</i>	51%	64%	Lebih Baik
4	<i>Debt to equity ratio</i>	102%	173%	Lebih Baik
5	<i>Fix assets turn over</i>	0,51 kali	0,25 kali	Lebih Buruk
6	<i>Total assets turn over</i>	0,17 kali	0,21 kali	Lebih Baik
7	<i>Net profit margin</i>	34%	27%	Lebih Buruk
8	<i>Return on invesment</i>	6%	5%	Lebih Buruk
9	<i>Return on equity</i>	13%	15%	Lebih Baik

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Dari Tabel 10 dapat diketahui perubahan-perubahan kinerja keuangan yang terjadi antara sebelum dan sesudah akuisisi sebagai berikut:

1. *Current ratio* menunjukkan penurunan sesudah akuisisi. Diketahui *current ratio* sebelum akuisisi sebesar 133% sedangkan setelah akuisisi menurun menjadi sebesar 72%. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (tiga tahun) bagi peningkatan *current ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk karena dengan bertambahnya hutang lancar dari dua perusahaan yang digabung makan semakin besar beban aset lancar untuk melakukan pelunasan.
2. *Quick ratio* menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa manfaat strategi akuisisi sudah dapat dirasakan dalam jangka pendek (tiga tahun) bagi peningkatan *quick ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk karena dengan berkurangnya hutang lancar makan semakin kecil beban aktiva lancar dalam melakukan pelunasan.
3. *Debt to asset ratio* menunjukkan peningkatan yang berarti kinerja keuangan mengalami penurunan, karena semakin rendah rasio ini dinyatakan semakin baik karena aman bagi kreditor saat dilikuidasi. Jika *debt to assets ratio* semakin besar maka hutang perusahaan juga semakin besar. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (tiga tahun) bagi peningkatan kinerja PT Alam Sutera Realty Tbk karena beban hutang semakin bertambah.
4. *Debt to equity ratio* menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (tiga tahun) bagi peningkatan kinerja PT Alam Sutera Realty Tbk. Karena dengan dilakukannya akuisisi maka beban hutang perusahaan semakin bertambah dari kedua perusahaan yang melakukan akuisisi.
5. *Fix assets turn over* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (tiga tahun) bagi peningkatan kinerja PT Alam Sutera Realty Tbk. Karena dengan dilakukannya akuisisi maka aktiva tetap semakin bertambah dari kedua perusahaan yang melakukan akuisisi.
6. *Total asset turn over* menunjukkan peningkatan yang berarti bahwa terdapat manfaat yang diambil PT Alam Sutera Realty Tbk sesudah akuisisi, dimana terdapat peningkatan menghasilkan laba yang berasal dari perputaran aktiva.
7. *Net profit margin* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (tiga tahun) bagi peningkatan kinerja PT Alam sutera realty Tbk. Karena

dengan dilakukannya akuisisi maka kemampuan beban perusahaan semakin bertambah sehingga laba semakin menurun.

8. *Return on invesment* menunjukkan penurunan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi belum dapat dirasakan dalam jangka pendek (tiga tahun) bagi peningkatan kinerja PT Alam Sutera Realty Tbk. Karena dengan dilakukannya akuisisi maka kemampuan beban perusahaan semakin bertambah sehingga laba menurun.
9. *Return on equity* menunjukkan peningkatan kinerja keuangan sesudah dilakukannya akuisisi. Hal ini berarti manfaat dilakukannya akuisisi sudah dapat dirasakan dalam jangka pendek (tiga tahun) bagi peningkatan kinerja PT Alam Sutera Realty Tbk. Karena dengan dilakukannya akuisisi maka kemampuan beban perusahaan semakin berkurang sehingga laba meningkat.

Dari analisis yang telah diuraikan di atas dapat dibuat rekapitulasi hasil analisis Uji t sampel berpasangan yang disajikan pada Tabel 11.

Tabel 11
Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

No	Rasio Keuangan	p value	Nilai Signifikan	Penolakan atau Penerimaan H_0	Keterangan
1	<i>Current ratio</i>	0,05	0,331	Tidak Berhasil Ditolak	Tidak Signifikan
2	<i>Quick ratio</i>	0,05	0,681	Tidak Berhasil Ditolak	Tidak Signifikan
3	<i>Debt to assets ratio</i>	0,05	0,019	Berhasil Ditolak	Signifikan
4	<i>Debt to equity ratio</i>	0,05	0,013	Berhasil Ditolak	Signifikan
5	<i>Fix assets turn over</i>	0,05	0,143	Tidak Berhasil Ditolak	Tidak Signifikan
6	<i>Total assets turn over</i>	0,05	0,624	Tidak Berhasil Ditolak	Tidak Signifikan
7	<i>Net profit margin</i>	0,05	0,359	Tidak Berhasil Ditolak	Tidak Signifikan
8	<i>Return on invesment</i>	0,05	0,775	Tidak Berhasil Ditolak	Tidak Signifikan
9	<i>Return on equity</i>	0,05	0,837	Tidak Berhasil Ditolak	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Dari Tabel 11 dapat dilihat bahwa dari 9 rasio yang diteliti hanya 2 rasio yang mempunyai perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Tidak adanya perbedaan secara signifikan berarti tidak mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari 9 rasio yang diteliti 4 rasio menunjukkan penurunan setelah akuisisi, rasio-rasio tersebut adalah *current ratio*, *fix assets turn over*, *net profit margin*, dan *return on invesment*. Adanya penurunan ini berarti secara umum akuisisi belum dapat meningkatkan kinerja keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk dalam jangka pendek, hal ini dibuktikan dengan uji beda yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Analisis Rasio Industri

Dalam menilai kinerja keuangan yang menggunakan analisis rasio keuangan perlu diketahui standart rasio industri untuk mengetahui baik buruknya kinerja perusahaan terhadap pesaing. Penulis membandingkan antara rasio perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk dengan industri yang sama untuk mengetahui apakah standart rasio keuangan industri telah dipenuhi oleh PT Alam Sutera Realty Tbk. Berikut adalah hasil perhitungan rasio keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk dan rasio industri:

Tabel 12
Rasio Keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk
Periode 2009 - 2015

No	Rasio Keuangan	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	<i>Current ratio</i>	150%	134%	114%	63%	31%	114%	72%
2	<i>Quick ratio</i>	37%	41%	40%	36%	20%	81%	41%
3	<i>Debt to assets ratio</i>	46%	52%	54%	57%	63%	64%	65%
4	<i>Debt to equity ratio</i>	84%	107%	116%	131%	171%	166%	183%
5	<i>Fix assets turn over</i>	0,37 X	0,56 X	0,59 X	0,35 X	0,32 X	0,26 X	0,17 X
6	<i>Total assets turn over</i>	0,12 X	0,17 X	0,23 X	0,22 X	0,26 X	0,22 X	0,15 X
7	<i>Net profit margin</i>	22%	37%	44%	50%	24%	32%	25%
8	<i>Return on invesment</i>	3%	6%	10%	11%	6%	7%	4%
9	<i>Return on equity</i>	5%	13%	22%	26%	17%	18%	10%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Tabel 13
Rasio Industri
Periode 2009 - 2015

No	Rasio Keuangan	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	<i>Current ratio</i>	106%	189%	115%	126%	181%	183%	287%
2	<i>Quick ratio</i>	1244%	1805%	79%	98%	158%	126%	228%
3	<i>Debt to assets ratio</i>	54%	47%	37%	36%	38%	37%	38%
4	<i>Debt to equity ratio</i>	66%	58%	55%	56%	56%	54%	59%
5	<i>Fix assets turn over</i>	0,28 X	0,36 X	0,37 X	0,37 X	0,31 X	0,69 X	0,41 X
6	<i>Total assets turn over</i>	0,22 X	0,25 X	0,26 X	0,27 X	0,28 X	0,23 X	0,33 X
7	<i>Net profit margin</i>	25%	31%	25%	24%	24%	28%	19%
8	<i>Return on invesment</i>	6%	9%	7%	7%	7%	7%	5%
9	<i>Return on equity</i>	12%	15%	13%	12%	12%	11%	9%

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Berdasarkan perbandingan rasio keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk dengan rasio industri maka dapat diketahui bahwa:

1. *Current ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk pada Tahun 2009 dinyatakan baik karena berada di atas *current ratio* standart industri. Dapat diketahui bahwa nilai *current ratio* yang baik dan aman bagi kreditor. Namun pada Tahun 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, dan 2015 *current ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk masih dibawah *current ratio* standart industri yang mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kinerja *current ratio* yang disebabkan karena bertambahnya persediaan akibat penggabungan aset kedua perusahaan. Sehingga selanjutnya perusahaan harus meningkatkan penjualan untuk mengurangi persediaan yang relatif besar.
2. *Quick ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk dari Tahun 2009 sampai dengan Tahun 2015 dinyatakan buruk masih dibawah *quick ratio* standart industri. Sehingga perusahaan harus lebih fokus pada persediaan agar tidak terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan.
3. *Debt to assets ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk pada Tahun 2009 dinyatakan baik karena berada diatas *debt to asset ratio* standart industri. Namun pada Tahun 2010 sampai Tahun 2015 *debt to assets ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk masih di bawah *debt to assets ratio*

standart industri yang mengindikasikan bahwa jaminan hutang atas aktiva yang diberikan PT Alam sutera realty Tbk dikatakan kurang baik sehingga tidak disukai kreditor.

4. *Debt to equity ratio* PT Alam Sutera Realty Tbk pada Tahun 2009 sampai Tahun 2015 dinyatakan baik karena diatas *debt to equity ratio* standart industri
5. *Fix assets turn over* PT Alam Sutera Realty Tbk pada Tahun 2009, 2010, 2011, dan 2013 dinyatakan baik karena berada di atas *fix asset turn over* standart industri. Namun pada Tahun 2012, 2014, dan 2015 *fix assetst turn over* PT Alam Sutera Realty Tbk masih dibawah *fix assets turn over* standart industri. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menggunakan keseluruhan aset tetapnya secara efektif untuk menghasilkan laba dari penjualan, karena PT Alam Sutera Realty Tbk belum mencapai standar industri.
6. *Total assets tun over* PT Alam Sutera Realty Tbk pada Tahun 2009 samapi Tahun 2015 dinyatakan buruk karena berada dibawah *total assetst turn over* standart industri. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menggunakan keseluruhan aset tetapnya secara efektif untuk menghasilkan laba dari penjualan, karena PT Alam Sutera Realty Tbk belum mencapai standar industri.
7. *Profit margin* PT Alam Sutera Realty Tbk pada Tahun 2010, 2011, 2012, dan 2014 dinyatakan baik karena berada di atas *profit margin* standart industri. Namun pada Tahun 2009 dan 2015 dinyatakan buruk karena dibawah *profit margin* standart industri. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam memperoleh laba masih dibawah keuntungan berdasarkan standart industri.
8. *Return on invesment* PT Alam Sutera Realty Tbk pada Tahun 2011 dan 2012 dinyatakan baik karena berada di atas *return on invesment* standart ratio. Namun pada Tahun 2009, 2010, 2013, 2014, dan 2015 *return on invesment* PT Alam Sutera Realty Tbk dinyatakan buruk karena berada di bawah *return on invemenst* standart industri. Hal ini mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan dari investasi keseluruhan aktiva masih di bawah keuntungan berdasarkan standart industri.
9. *Return on equity* PT Alam Sutera Realty Tbk dari Tahun 2011 sampai 2015 dinyatakan baik karena berda di atas *return on equity* standart industri. Namun pada Tahun 2009 dan 2010 dinyatakan buruk karena berada di bawah *return on equity* standart industri.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan properti sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Alam Sutera Realty Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dengan uji t sampel berpasangan (*Paired Sample T-Test*) dapat ditarik simpulan sebagai berikut: (1) Terdapat 4 rasio yaitu *current ratio*, *fix asset turn over*, *profit margin*, dan *return on invesment* menunjukkan bahwa kinerja keuangan sesudah akuisisi semakin menurun. Jadi akuisisi tidak menghasilkan sinergi bagi perusahaan; (2) Dari perhitungan ini juga dapat diketahui bahwa dari 9 rasio keuangan yang diteliti hanya 2 rasio yang mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* dan 7 rasio keuangan lainnya tidak mempunyai perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *fix asset turn over*, *total assets turn over*, *profit margin*, *return on invesment*, dan *return on equity*. Tidak adanya perbedaan secara signifikan berarti tidak mendukung hipotesis yang telah dikemukakan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan PT Alam Sutera Realty Tbk sebelum dan sesudah akuisisi

Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan dari hasil penelitian dan kesimpulan adalah sebagai berikut: (1) Peneliti hanya menganalisis kinerja keuangan berdasarkan rasio

keuangan yang merupakan aspek ekonomi saja, sementara banyak faktor non ekonomis seperti teknologi, sumber daya manusia, pelayanan, pajak, budaya perusahaan dan sebagainya penting untuk diteliti. Oleh karena itu penelitian ini tidak dapat menggambarkan keseluruhan aspek kinerja perusahaan; (2) Untuk penelitian serupa selanjutnya, diharapkan untuk memperpanjang periode pengamatan menjadi 5 Tahun atau lebih sehingga manfaat dari penggabungan akuisisi akan lebih terlihat. Selain itu rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian selanjutnya harus lebih komprehensif sehingga dapat memperoleh gambaran yang lebih lengkap bagi para pelaku bisnis yang digunakan untuk mengambil keputusan akuisisi; (3) Bagi perusahaan yang melakukan akuisisi sebaiknya perlu memperhatikan berbagai aspek yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Harjito, A dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. Ekonisia. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta
- Hitt, M. A., Harisson, S. Jeffrey, Ireland, R. Duane. 2002. *Merger dan Akuisisi Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, S. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ke-8. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Moelyadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Malang.
- Moin, A. 2007. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Edisi Kedua. Cetakan Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Nazir, M. 2014. *Metode Penelitian*. Cetakan Kesembilan. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPPE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung
- Sudana, M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Suta, A. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Yayasan SAD Satria Bhakti. Jakarta.
- Sijabat, S.I. dan A. Maksun. 2009. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi* 16.