

## PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI

**Chintya Reta Hamungkasi**  
*Chintyareta20@gmail.com*

**Budhi Satrio**  
**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*This research is meant to find out the compare of financial performance before and after the acquisition on the acquirer company. The ratios which have been applied in order to measure the financial performance in this research i.e. current ratio, debt to equity ratio, debt to total asset ratio, net profit margin, return on asset, return on equity and total asset turnover. This research has been carried out by using secondary data which has been obtained from Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2012 periods. The period of this research is three years before and three years after the acquisition. The population in this research has been selected as the research by using purposive sampling so that three companies have been selected as the research samples. The analysis method has been done by using paired t-test and the SPSS application. The result of this research shows that there are two ratio which show that there are significant differences of financial performance before and after the acquisition i.e. debt to equity ratio and debt to total asset ratio. Meanwhile, the current ratio, net profit margin, return on asset, return on equity and total asset turnover do not give any significant influence. It means that the company has experiences decrease in capability to finance their business activities with their own capital. It shows that in general the acquisition has not been able to increase the financial performance of the company.*

*Keywords* : *Acquisition, financial performance, financial ratio.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini yaitu current ratio, debt to equity ratio, debt to total asset ratio, net profit margin, return on asset, return on equity dan total asset turnover. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Periode yang digunakan pada penelitian ini yaitu tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh tiga perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah uji paired t-test dengan alat bantu aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada dua rasio yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi yaitu debt to equity ratio dan debt to total asset ratio. Sedangkan untuk rasio current ratio, net profit margin, return on asset, return on equity dan total asset turnover tidak berpengaruh signifikan. Artinya perusahaan mengalami penurunan kemampuan untuk membiayai kegiatan usahanya dengan modal sendiri. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum akuisisi belum dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: Akuisisi, kinerja keuangan, rasio keuangan.

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan didirikan dengan memiliki visi dan misi. Visi yakni serangkaian kata-kata bahkan rangkaian kalimat mengungkapkan impian, cita-cita, rencana, harapan sebuah perkumpulan, perusahaan, organisasi yang ingin dicapai di masa mendatang. Maka setiap perusahaan memiliki suatu alasan mengapa suatu perusahaan itu ada, hal ini disebut dengan misi.

Sedangkan tidak semua perusahaan dapat mencapai visi dan misi atau tujuan dengan mudah. Hal ini disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang mendirikan usaha dalam berbagai bidang, semakin banyaknya perusahaan yang berdiri maka daya saing yang

ditimbulkan semakin besar juga. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk meningkatkan strategi dan mempertahankan eksistensinya serta memperbaiki kinerjanya.

Jika perusahaan tidak dapat menghadapi kemajuan perekonomian di Indonesia yang semakin pesat dengan cara meningkatkan strategi perusahaan, maka perusahaan akan mengalami penurunan. Penurunan dalam segi produksi, keuntungan, dan lain lain. Jika perusahaan mengalami penurunan yang terus menerus maka dalam jangka waktu tertentu akan mengalami kerugian bahkan mungkin kebangkrutan yang biasanya diikuti dengan gulung tikarnya perusahaan.

Salah satu strategi untuk mengatasi permasalahan ekonomi perusahaan yaitu dengan melakukan perluasan usaha baik internal maupun eksternal. Strategi perluasan usaha internal yaitu dengan menambah kapasitas pabrik atau perusahaan, seperti menambah unit produksi dan menambah divisi baru. Sedangkan strategi perluasan usaha eksternal yaitu dengan cara penggabungan usaha, seperti merger, akuisisi, *joint operation* atau *joint venture*.

Memperluas dan mempertahankan eksistensi perusahaan umumnya banyak dilakukan dengan cara eksternal. Hal ini disebabkan perluasan usaha eksternal dinilai lebih cepat mewujudkan tujuan perusahaan karena alasan, pertama adalah perusahaan tidak perlu memulai bisnis baru dari awal. Kedua dengan perluasan usaha eksternal dianggap menguntungkan kedua belah pihak. Ketiga karena dianggap dapat mengeliminasi pesaing. Dengan adanya alasan – alasan tersebut diharapkan kegiatan penggabungan usaha dapat melanjutkan dan mempertahankan usahanya dengan kerjasama yang saling bersinergi mencapai tujuan bersama.

Dalam penelitian ini yang menjadi sorotan adalah perusahaan *property* dan *real estate* karena meningkatnya jumlah penduduk yang diikuti dengan tingginya kebutuhan untuk memenuhi kebutuhan pokok khususnya papan atau tempat tinggal maka semakin tinggi juga persaingan antar perusahaan yang berkaitan dengan hal tersebut yaitu perusahaan *property* dan *real estate*. Sehingga dapat dilihat juga dengan banyaknya perusahaan *property* dan *real estate* yang melakukan strategi akuisisi agar dapat bersaing dengan harapan dapat meningkatkan laba setelah dilakukannya akuisisi.

Akuisisi merupakan bentuk pengambil alihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang diakuisisi (Moin, 2004:8)

Dalam melakukan akuisisi, perusahaan pengakuisisi perlu mempertimbangkan dan selektif dalam menilai perusahaan yang akan diakuisisi. Faktor yang dapat mempengaruhi dalam penilaian perusahaan pengakuisisi terhadap perusahaan yang akan diakuisisi yaitu aspek keuangan atau biaya kegiatan akuisisi dan pemahaman serta persetujuan penyatuan perusahaan setelah diakuisisi. Keputusan dilakukannya akuisisi akan berdampak besar pada perusahaan karena dengan penggabungan perusahaan yang tepat dapat memperbaiki kinerja usaha sehingga keuntungan yang didapat juga akan lebih besar jika dibandingkan dengan bekerja sendiri. Keberhasilan atau kesuksesan kegiatan akuisisi ini dapat diukur dengan menilai kinerja keuangan melalui perhitungan rasio keuangan pada laporan keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan yang semakin baik akan meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan menjadi memiliki daya saing yang tinggi sehingga perusahaan dapat mempertahankan keeksistensinya ditengah persaingan yang semakin ketat. Oleh karena itu salah satu cara untuk mengukur keberhasilan akuisisi adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yaitu menilai kinerja keuangan dengan rasio seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas.

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti perusahaan yang melakukan akuisisi. Karena diharapkan akuisisi membawa sinergi yang baik bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penelitian penelitian sebelumnya dan karena adanya fenomena

bahwa tidak semua perusahaan yang melakukan atau menerapkan akuisisi berhasil. Maka penelitian ini membahas pengaruh akuisisi dengan membandingkan pengaruhnya terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity* dan *total asset turnover* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pengakuisisi diukur dengan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity* dan *total asset turnover* sebelum dan sesudah akuisisi.

## TINJAUAN TEORITIS

### Kinerja Keuangan

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001) dalam Chakim (2014:23) kinerja diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang di perhatikan, kemampuan kerja. Dari pengertian tersebut diatas maka kinerja keuangan dapat diartikan sebagai prestasi perusahaan dalam mencapai tujuan manajemen keuangan yaitu mendapatkan dan meningkatkan keuntungan perusahaan. Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2008) dalam Chakim (2014:23) kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stake holders*) seperti investor, kreditor, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

### Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2014:7) pengertian sederhana laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan atau enam bulan untuk kepentingan internal perusahaan. Sementara itu, untuk laporan lebih luas dilakukan setahun sekali. Disamping itu, dengan adanya laporan keuangan, dapat diketahui posisi perusahaan terkini setelah menganalisis laporan keuangan tersebut dianalisis.

### Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan menurut Kasmir (2014:66) :Setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Dengan mengetahui posisi keuangan, setelah dilakukan analisis laporan keuangan secara mendalam, akan terlihat apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah direncanakan sebelumnya atau tidak. Hasil analisis laporan keuangan juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan ini, manajemen akan dapat memperbaiki atau menutupi kelemahan tersebut. Pada akhirnya bagi pihak pemilik dan manajemen, dengan mengetahui posisi keuangan dapat merencanakan dan mengambil keputusan yang tepat tentang apa yang harus dilakukan kedepan.

## Rasio Keuangan

Rasio keuangan menurut Kasmir (2014:104) yaitu merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Berikut ini adalah bentuk bentuk rasio keuangan:

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) Menurut Weston (2001) dalam Kasmir (2014:110) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun didalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio* karena dianggap bisa mencerminkan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio leverage (*leverage ratio*) *leverage ratio* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Agar perbandingan penggunaan kedua rasio ini dapat terlihat jelas, kita dapat menggunakan rasio leverage. (Kasmir, 2014: 113). Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity* dan *debt to total asset* karena dianggap bisa mencerminkan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

$$\text{Debt to equity} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Debt to total asset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. Rasio aktivitas (*activity ratio*) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, sediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola aset yang dimilikinya. (Kasmir, 2014:114). Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah total asset turnover karena dianggap bisa mencerminkan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) Menurut Kasmir (2014:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi. Dikatakan perusahaan rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net profit margin*, *return on asset* dan *return on equity* karena dianggap

bisa mencerminkan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

### Akuisisi

Moin (2004:8), Berasal dari kata *aquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatuatauobyek untuk ditambahkan pada sesuatuatau obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi adalah bentuk pengambil alihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahny kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang diakuisisi.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 dalam (Moin, 2004:8) tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas, akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

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

Dari pengertian akuisisi diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa akuisisi adalah tindak pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang mengakibatkan perusahaan yang diakuisisi dibawah kendali perusahaan pengakuisisi. Tetapi nama perusahaan masih tetap menggunakan nama perusahaan masing masing.

### Motif Akuisisi

Menurut Moin (2004:48,53-62) secara garis besar motif merger dan akuisisi sebagai berikut :

- 1) Motif Ekonomi, esensi tujuan perusahaan, dalam prespektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mempi menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini. Perusahaan harus melakukan implementasi program melalui langkah langkah kongkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumberdaya manusia.
- 2) Motif Strategis, motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas akuisisi diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industri. Akuisisi juga memiliki motif strategis jika dilakukan untuk mengendalikan perusahaan lain. Pengendalian ini bisa dilakukan oleh sebuah perusahaan dengan mengakuisisi supplier untuk menjamin suplai input. Apabila perusahaan menginginkan sebagai pemimpin pasar, perusahaan dapat melakukan merger dengan perusahaan lain yang berada pada industri yang sama sehingga pangsa pasar yang dimiliki semakin besar.

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

### **Klasifikasi Akuisisi**

Menurut Moin (2004:42-43) klasifikasi akuisisi berdasarkan obyek yang diakuisisi adalah sebagai berikut :

- 1) Akuisisi Saham, istilah akuisisi digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan, dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Karena perusahaan didirikan atas saham-saham, maka akuisisi terjadi ketika pemilik saham menjual saham-saham mereka kepada pembeli atau pengakuisisi.
- 2) Akuisisi Aset, apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan lain tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial.

### **Tahap Tahap Proses Akuisisi**

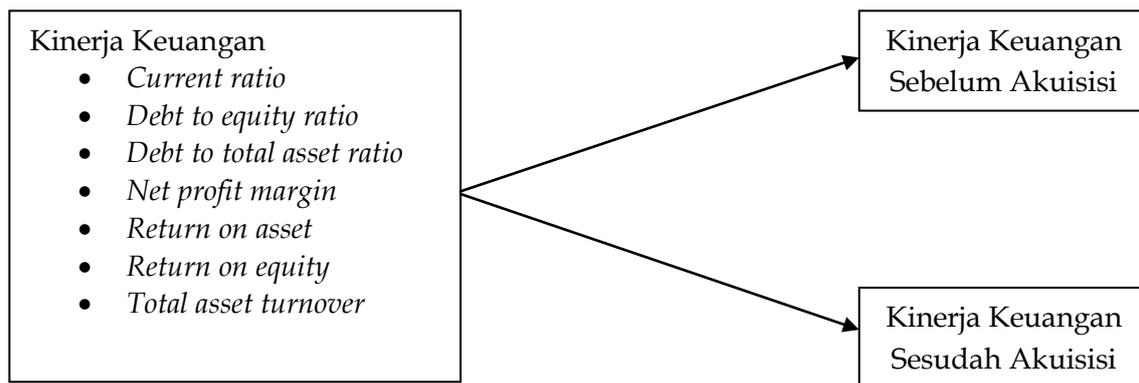
Moin (2004:112) menyatakan bahwa pentahapan-pentahapan dalam proses akuisisi bisa jadi berbeda, tergantung dari karakteristik atau kriteria akuisisi serta kompleksitas permasalahan yang akan dihadapi.

- 1) Identifikasi Awal, pada tahapan paling awal ini perusahaan mencari dan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin perusahaan-perusahaan yang potensial untuk diakuisisi. Identifikasi ini tidak terlepas dari motivasi perusahaan dan akan menentukan perusahaan yang seperti apa yang dijadikan target akuisisi.
- 2) *Screening, screening* adalah proses menyaring sekaligus memilih mana diantara calon target tersebut yang paling layak diakuisisi. Proses *screening* ini tidak dilakukan apabila perusahaan hanya mengidentifikasi satu calon perusahaan target. Sebaliknya apabila terdapat dua atau lebih calon dan hanya satu calon yang akan dipilih, maka proses *screening* ini perlu dilakukan.
- 3) Penawaran Formal, pada tahap ini dilakukan penjajagan akuisisi antara kedua belah pihak dan pembicaraan tentang harga yang akan disepakati. Sebelum pihak manajemen target memutuskan untuk menyetujui atau menolak penawaran ini, mereka harus konsultasi dengan pemegang saham.
- 4) *Due Diligence, due diligence* atau uji tuntas adalah investigasi yang menyeluruh dan mendalam terhadap berbagai aspek perusahaan target. Uji tuntas ini dimaksudkan untuk memberikan informasi sedetail mungkin tentang kondisi perusahaan target dilihat dari semua aspek. Disamping itu uji tuntas juga dimaksudkan untuk mengurangi atau menghindari kesulitan-kesulitan yang bisa menyebabkan kegagalan akuisisi. Uji tuntas ini dilakukan terhadap aspek hukum, keuangan, organisasi dan sumber daya manusia, pemasaran, teknologi dan produksi.
- 5) Negosiasi atau *Deal*, terdapat dua pihak pada perusahaan target yang harus memberikan persetujuan agar proses akuisisi berjalan normal yaitu manajemen dan pemegang saham. Ketika kedua belah pihak ini setuju dengan syarat-syarat yang disepakati antara pengakuisisi dengan target, selanjutnya mereka mendatangi nota kesepakatan sebagai kelanjutan dari *deal* mereka.
- 6) *Closing*, jika negosiasi mencapai deal berarti persetujuan formal akuisisi telah terlaksana dan selanjutnya dilakukan *closing*. *Closing* adalah penutupan transaksi akuisisi. Pada akuisisi, *closing* berarti diteruskannya pembayaran oleh pengakuisisi kepada pemegang saham perusahaan yang diakuisisi. Pada tahap ini semua penyerahan dokumen yang terkait dengan akuisisi telah selesai.
- 7) Integrasi, integrasi berarti tahap dimulainya "kehidupan baru" setelah perusahaan melakukan penggabungan bisnis sebagai salah satu kesatuan entitas ekonomi. Perusahaan pengakuisisi mulai melaksanakan perencanaan strategi yang telah disusun sebelumnya.

### **Rasio Keuangan sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan**

Menurut Payamta dan Setiawan (2004) dalam Novaliza (2013) kinerja merupakan hasil nyata yang dicapai yang dipergunakan untuk menunjang kegiatan dalam suatu perusahaan. Pengukuran kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan ataupun return saham. Informasi rasio keuangan bersumber pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Subramanyam dan Wild (2010) dalam Novaliza (2013) analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk di deteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio. Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Putri Novaliza (2013) dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting, sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan.

## Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

Selanjutnya penelitian oleh Hamidah (2013) Universitas Negeri Jakarta, yaitu meneliti tentang “Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)” dengan hasil penelitian rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar mengalami peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah merger dan akuisisi.

Penelitian oleh Fatimah (2013) Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang, meneliti tentang “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)” dengan meneliti *current ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *total asset turnover* maka diperoleh hasil bahwa dari ke enam rasio yang diteliti tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian oleh Novaliza (2013) *Perbanas Institute*, yaitu meneliti tentang “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011)” dari penelitian tersebut diperoleh hasil yaitu, untuk rasio keuangan perusahaan setelah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan. Hanya satu rasio yaitu *return on asset* yang berubah signifikan. Namun hal tersebut tidak memberikan cukup bukti bahwa merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian oleh Gunawan dan Sukartha (2013) Universitas Udayana, yaitu melakukan penelitian tentang “Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan hasil bahwa kinerja pasar perusahaan mengalami perbedaan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi tetapi untuk kinerja keuangan perusahaan tidak memiliki peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi.

Penelitian oleh Aprilia (2015) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA), yaitu melakukan penelitian tentang “Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur” dan memperoleh hasil yaitu, terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sesudah akuisisi yaitu pada *current ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *earning per share* dan *price earning ratio* sedangkan pada *debt to equity ratio* dan *debt to total asset ratio* tidak mengalami perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi.

## Hipotesis

Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:72) proposisi merupakan ungkapan atau pernyataan yang dapat dipercaya, disangkal atau diuji kebenarannya, mengenai konsep atau *construct* yang menjelaskan atau memprediksi fenomena-fenomena. Proposisi yang dirumuskan dengan maksud untuk diuji secara empiris disebut dengan hipotesis.

Dilihat dari teori pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan dimana setelah akuisisi, perusahaan bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Jika dilogika, perusahaan yang semakin besar ditambah sinergi yang dihasilkan dari penggabungan perusahaan maka laba perusahaan juga semakin meningkat. Oleh karena itu kinerja sesudah akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Dengan pertimbangan tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:  $H_1$ = Ada perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan akuisitor.  $H_2$ = Ada perbedaan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan akuisitor.  $H_3$ = Ada perbedaan *debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan akuisitor.  $H_4$ = Ada perbedaan *net profit margin* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan akuisitor.  $H_5$ = Ada perbedaan *return on asset* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan akuisitor.  $H_6$ = Ada perbedaan *return on equity* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan akuisitor.  $H_7$ = Ada perbedaan *total asset turnover* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan akuisitor.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini menulis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi sehingga penelitian ini bersifat komparatif. Menurut Sugiyono (2007:11) penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan. Tujuan utama dari penelitian komparatif ini adalah untuk membandingkan persamaan dan perbedaan dua atau lebih fakta-fakta dan sifat-sifat objek yang di teliti berdasarkan kerangka pemikiran tertentu, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadinya fenomena tertentu. Maka desain penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka. Data ini berupa laporan neraca dan laporan laba rugi yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2012.

### Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini melakukan pengambilan sampel dengan menggunakan metode pemilihan sampel non probabilitas (*non-probability sampling method*) yaitu pengambilan sampel dari suatu populasi, yang tidak memberikan kesempatan yang sama kepada semua anggota populasi untuk diambil menjadi sample. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan terhadap obyek yang akan diteliti. Ketentuan sampel sesuai dengan kriteria-kriteria sebagai berikut : 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan strategi akuisisi pada periode 2011-2012. 2) Perusahaan *property* dan *real estate*. 3) Memiliki keterangan tanggal dilakukannya akuisisi tersebut. 4) Tersedia laporan keuangan tahunan secara berturut turut untuk masa tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi. Berdasarkan kriteria tersebut, akhirnya diperoleh perusahaan sampel sebanyak 3 perusahaan sebagai berikut :

Tabel 1  
Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Perusahaan Akuisitor	Tanggal Akuisisi
1	KIJA	PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk	27/11/2011
2	ASRI	PT. Alam Sutera Realty, Tbk	28/08/2012
3	COWL	PT. Cowell Development, Tbk	11/12/2012

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

### Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dan dikumpulkan dengan teknik pengumpulan data studi kepustakaan yaitu suatu cara untuk mendapatkan data sekunder yang bersifat teoritis dengan membaca, mempelajari dan memahami dari buku literatur atau sumber lainnya atau penelitian terdahulu guna menunjang sebuah penelitian ilmiah.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang menjadi objek pengamatan dalam penelitian. Penentuan variabel pada dasarnya bentuk upaya mengurangi abstraksi pembahasan sehingga dapat diukur. Definisi operasional menurut Indriantoro dan Supomo (2014:69) adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan *construct*, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran *construct* yang lebih baik. Berdasarkan judul penelitian, maka terdapat dua variabel yang akan diteliti, antara lain: 1) Kinerja keuangan sebelum akuisisi ( $X_1$ ) Variabel ini adalah kinerja keuangan perusahaan tiga tahun sebelum akuisisi. 2) Kinerja keuangan sesudah akuisisi ( $X_2$ ) Variabel ini adalah kinerja keuangan perusahaan tiga tahun sesudah akuisisi.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan sebagai berikut:

1) Menghitung nilai rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas untuk masing masing sampel pada laporan keuangan pada periode yang telah ditentukan.

2) Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila  $asymptotic\ sig > a\ 5\%$ . Sebaliknya sampel berdistribusi tidak normal apabila  $asymptotic\ sig < a\ 5\%$ .

3) Pengujian hipotesis, berdasarkan hasil uji normalitas. Jika hasil menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji hipotesis yang akan digunakan adalah uji *t-test*. Dengan hipotesis sebagai berikut :  $H_0$  Diduga tidak ada perbedaan yang bermakna laporan kinerja keuangan pada perusahaan *property* dan *real estate*.  $H_1$  Diduga ada perbedaan yang bermakna laporan kinerja keuangan pada perusahaan *property* dan *real estate*.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN Deskriptif Variabel

Tabel 2  
Perhitungan Rasio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Rasio		Perusahaan		
			KIJA	ASRI	COWL
1	<i>Current ratio</i>	Sebelum Akuisisi	15,05	109,00	9,43
		Sesudah Akuisisi	8,35	8,65	24,97
2	<i>Debt to equity ratio</i>	Sebelum Akuisisi	0,95	1,02	0,99
		Sesudah Akuisisi	0,86	1,73	1,46
3	<i>Debt to total asset ratio</i>	Sebelum Akuisisi	0,49	0,50	0,48
		Sesudah Akuisisi	0,46	0,63	0,56
4	<i>Net profit margin</i>	Sebelum Akuisisi	0,003	0,35	0,14
		Sesudah Akuisisi	0,15	0,27	-0,94
5	<i>Return on asset</i>	Sebelum Akuisisi	0,001	0,06	0,06
		Sesudah Akuisisi	0,04	0,06	0,08
6	<i>Return on Equity</i>	Sebelum Akuisisi	0,003	0,13	0,12
		Sesudah Akuisisi	0,07	0,15	0,22
7	<i>Total asset turnover</i>	Sebelum Akuisisi	0,15	0,17	0,44
		Sesudah Akuisisi	0,29	0,21	0,09

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

*Current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi :

- Rata-rata *current ratio* PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk (KIJA) sebelum akuisisi lebih besar dari sesudah akuisisi yaitu sebesar 15,05 lebih besar dari 8,35. Artinya *current ratio* setelah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- Rata-rata *current ratio* PT. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI) sebelum akuisisi lebih besar dari sesudah akuisisi yaitu sebesar 109 lebih besar dari 8,65. Artinya *current ratio* setelah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- Rata-rata *current ratio* PT. Cowell Development, Tbk (COWL) sebelum akuisisi lebih kecil dari sesudah akuisisi, sebesar 9,43 lebih kecil dari 24,97. Artinya *current ratio* sebelum akuisisi lebih baik daripada sesudah akuisisi.

*Debt to equity ratio* sebelum dan sesudah akuisisi :

- Rata-rata *debt to equity ratio* PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk (KIJA) sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,95 lebih besar daripada

0,86. Artinya *debt to equity ratio* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.

- b. Rata-rata *debt to equity ratio* PT. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 1,02 lebih kecil daripada 1,73. Artinya *debt to equity ratio* sebelum akuisisi lebih baik daripada sesudah akuisisi.
- c. Rata-rata *debt to equity ratio* PT. Cowell Development, Tbk (COWL) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,99 lebih kecil daripada 1,46. Artinya *debt to equity ratio* sebelum akuisisi lebih baik daripada sesudah akuisisi.

*Debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah akuisisi :

- a. Rata-rata *debt to total asset ratio* PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk (KIJA) sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,49 lebih besar daripada 0,46. Artinya *debt to total asset ratio* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- b. Rata-rata *debt to total asset ratio* PT. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,50 lebih kecil daripada 0,63. Artinya *debt to total asset ratio* sebelum akuisisi lebih baik daripada sesudah akuisisi.
- c. Rata-rata *debt to total asset ratio* PT. Cowell Development, Tbk (COWL) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,48 lebih kecil daripada 0,56. Artinya *debt to total asset ratio* sebelum akuisisi lebih baik daripada sesudah akuisisi.

*Net Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi :

- a. Rata-rata *net profit margin* PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk (KIJA) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,15 lebih kecil daripada 0,003. Artinya *net profit margin* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- b. Rata-rata *net profit margin* PT. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,08 lebih kecil 0,35 daripada 0,27. Artinya *net profit margin* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- c. Rata-rata *net profit margin* PT. Cowell Development, Tbk (COWL) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,14 lebih kecil daripada -0,94. Artinya *net profit margin* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.

*Return On Asset* sebelum dan sesudah akuisisi :

- a. Rata-rata *return on asset* PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk (KIJA) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,001 lebih kecil daripada 0,04. Artinya *return on asset* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- b. Rata-rata *return on asset* PT. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI) sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi besarnya sama yaitu sebesar 0,06. Artinya tidak ada perbedaan *return on asset* sebelum dan sesudah akuisisi.
- c. Rata-rata *return on asset* PT. Cowell Development, Tbk (COWL) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,06 lebih kecil daripada 0,08. Artinya *return on asset* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.

*Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi :

- a. Rata-rata *return on equity* PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk (KIJA) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,003 lebih kecil daripada 0,07. Artinya *return on equity* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- b. Rata-rata *return on equity* PT. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,13 lebih kecil daripada 0,15. Artinya *return on equity* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.

- c. Rata-rata *return on equity* PT. Cowell Development, Tbk (COWL) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,12 lebih kecil daripada 0,22. Artinya *return on equity* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.

*Total asset turnover* sebelum dan sesudah akuisisi :

- a. Rata-rata *total asset turnover* PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk (KIJA) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,15 lebih kecil daripada 0,29. Artinya *total asset turnover* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- b. Rata-rata *total asset turnover* PT. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,17 lebih kecil daripada 0,21. Artinya *total asset turnover* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.
- c. Rata-rata *total asset turnover* PT. Cowell Development, Tbk (COWL) sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,44 lebih kecil daripada 0,09. Artinya *total asset turnover* sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi.

### Uji Hipotesis

Dari hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang telah dilakukan, maka dapat dilakukan *paired t-test* untuk melihat signifikansi perbedaan kinerja keuangan 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun sesudah akuisisi dengan kriteria keputusan 1) Jika nilai signifikansi  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima artinya ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. 2) Jika nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak artinya tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 3  
Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

No	Rasio Keuangan	p value	Nilai Sig	Keterangan
1	<i>Current ratio</i>	0,05	0,484	Tidak Berbeda Signifikan
2	<i>Debt to total asset ratio</i>	0,05	0,028	Berbeda Signifikan
3	<i>Debt to equity ratio</i>	0,05	0,048	Berbeda Signifikan
4	<i>Net profit margin</i>	0,05	0,419	Tidak Berbeda Signifikan
5	<i>Return on assets</i>	0,05	0,389	Tidak Berbeda Signifikan
6	<i>Return on equity</i>	0,05	0,176	Tidak Berbeda Signifikan
7	<i>Total asset turnover</i>	0,05	0,478	Tidak Berbeda Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Dari Tabel 3 dapat dilihat bahwa terdapat 2 rasio keuangan yang mempunyai perbedaan secara signifikan 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun sesudah akuisisi yaitu *debt to total asset ratio* dan *debt to equity ratio*. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pelaksanaan akuisisi yang dilakukan oleh PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, dan PT. Cowell Development Tbk berpengaruh terhadap rasio solvabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, dan PT. Cowell Development Tbk mengalami perubahan yang signifikan khususnya perubahan pada rasio solvabilitas dimana rata-rata terjadi peningkatan pada *debt to total asset ratio* dan *debt to equity ratio* sesudah melakukan akuisisi. Peningkatan rasio tersebut menunjukkan bahwa beban kewajiban yang ditanggung perusahaan makin besar dengan dilakukannya akuisisi.

Secara keseluruhan penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan 3 tahun sesudah akuisisi yang diukur dengan rasio-rasio keuangan seperti *current ratio*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, dan *total asset turnover* tidak berbeda secara signifikan dengan kinerja keuangan 3 tahun sebelum akuisisi. Dengan kata lain,

pelaksanaan akuisisi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, dan PT. Cowell Development Tbk secara umum tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perbaikan kinerja keuangan PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, dan PT. Cowell Development Tbk.

Perbedaan yang signifikan pada *debt to equity ratio* dan *debt to total asset ratio* menunjukkan bahwa sesudah akuisisi perusahaan memiliki peningkatan pembiayaan aktivitya dengan menggunakan utang. Sedangkan pada penelitian Nur Syilvia (2015) dengan judul "Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur" meneliti beberapa rasio yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *earning per share* dan *price earning ratio*. Diperoleh hasil bahwa dari 10 rasio yang digunakan, hanya terdapat 2 rasio yang dikatakan tidak mengalami perbedaan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi yaitu pada *debt to equity ratio* dan *debt to total asset ratio*.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai perbedaan rasio keuangan antara 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun sesudah akuisisi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, dan PT. Cowell Development Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka berdasarkan hasil analisis dengan uji t sampel berpasangan (*paired t-test*) dapat ditarik simpulan bahwa dari 7 rasio yang diteliti, diketahui bahwa 2 rasio yaitu *debt to total asset ratio* dan *debt to equity ratio* mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu perbedaan negatif antara 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun sesudah akuisisi karena *debt to total asset ratio* dan *debt to equity ratio* sesudah akuisisi mengalami kenaikan jika dibandingkan dengan sebelum akuisisi, sedangkan 5 rasio lainnya yaitu *current ratio*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, dan *total asset turn over* tidak mempunyai perbedaan secara signifikan antara 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun sesudah akuisisi.

Akuisisi diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan terutama pada naiknya rasio likuiditas, profitabilitas dan aktifitas sesudah akuisisi. Karena tujuan utama perusahaan yang melakukan akuisisi adalah untuk meningkatkan laba. Tetapi pada penelitian ini diperoleh hasil rasio likuiditas, profalibitas dan aktifitas tidak berubah secara signifikan yang artinya akuisisi yang dilakukan oleh PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, dan PT. Cowell Development Tbk dapat dikatakan belum berhasil.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat penulis ajukan adalah sebagai berikut: Dari ada atau tidak adanya perbedaan yang signifikan beberapa rasio keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi dapat menjadi pertimbangan bagi investor yang akan menginvestasikan dananya pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, dan PT. Cowell Development Tbk di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya kesamaan dengan penilitan terdahulu menurut Siti Fatimah dan Putri Novaliza yaitu kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi belum berhasil. Perlu dilakukan penelitian serupa dengan jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak dan periode penelitian yang lebih lama agar menghasilkan informasi yang lengkap bagi para pelaku bisnis yang digunakan dalam mengambil keputusan akuisisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, N. S. 2015. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(12): 17
- Chakim, L. 2014. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Skripsi. Program S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya*
- Fatimah, S. 2013. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang* 1(1): 15.
- Gunawan, K. H. dan M. Sukartha. 2013. Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5(2): 18.
- 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 (JRMSI)* 4(1): 18.
- Indrianto, N. dan Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE. Yogyakarta.*
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan 7. Rajawali Pers. Jakarta.*
- Moin, A. 2004. *Merger, Akuisisi dan Divestasi. Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Ekonosia. Yogyakarta.*
- Novaliza, P. 2013. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 1(1): 3.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis. Alfabeta. Bandung.*