

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PT.JASA MARGA,Tbk

Ayu Dwi Allfian
Ayudwial93@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to test whether there is a difference in financial performance before and after the acquisition in PT. Jasa Marga,Tbk has been done. Since this research uses case study, samples are not used. It means that the status of researchsubjectwhich correlates toaspecificsubjectof thewholepersonality which its subject canbe individuals, groups, or even institutions. Meanwhile, the data analysis technique has been done by using Paired Sample T-test. Based on the result of the analysis with paired sample T-test which shows that there are 6 financial ratios which do not have any significant difference after the acquisition, these ratios are current ratio, debt to equity ratio, debt to assets ratio, net profit margin, return on assets, and return on equity. Meanwhile, there is only 1 ratio which experiences improvement after the acquisition that is total assets turnover. The implication of the research, in general, shows that there is a decline of financial performanceafterthe acquisitionhas been carried out shows that the primarymotive of the companytocarry out the acquisitionisnot an economic motivesbut it is a non-economicmotives i.e. the desire tobe alargegroup. Moreover, the acquisitioncannot be seenin a short termdue toimprove the financial performancethe company requirestime toachieve asynergywithother companies.

Keywords:Financial Performance, Financial Ratio, Acquisition.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi pada PT.Jasa Marga,Tbk . Dalam peneltian ini peneliti tidak menggunakan sampel karena jenis penelitian menggunakan studi kasus , ini artinya penelitian mengenai status subyek penelitian yang berhubungan dengan suatu spesifik dari keseluruhan personalitas yang subyeknya bisa berupa individu, kelompok, ataupun lembaga. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah dengan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-test*). Berdasarkan hasil analisis dengan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-test*) yang menunjukkan bahwa terdapat 6 rasio keuangan yang tidak mempunyai perbedaan secara signifikan setelah dilakukan akuisisi, rasio tersebut adalah *current ratio, debt to equity ratio, debt to assets ratio, net profit margin, return on assets*, dan *return on equity*. Sedangkan hanya ada 1 rasio yang mengalami peningkatan setelah dilakukan akuisisi yaitu *total assets turnover*. Implikasi penelitian ini secara umum menunjukkan bahwa adanya penurunan kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi yang ditunjukkan bahwa motif utama perusahaan untuk melakukan akuisis adalah bukan motif ekonomi melainkan motif non ekonomi seperti keinginan untuk menjadi kelompok yang besar. Serta akuisisi tidak dapat dilihat dalam jangka pendek karena untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan membutuhkan waktu untuk mencapai sinergi dengan perusahaan lain.

Kata kunci : Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Akuisisi.

PENDAHULUAN

Saat ini sudah banyak perusahaan yang mendirikan usaha dalam berbagai bidang, semakin banyaknya perusahaan yang berdiri maka daya saing yang akan ditimbulkan akan semakin besar juga. Dengan adanya kondisi tersebut perusahaan dituntut untuk melakukan persaingan di bidang ekonomi agar tetap dapat mempertahankan eksistensi perusahaan. Strategi untuk mempertahankan dan juga untuk perluasan usaha ada 2 cara. Strategi perluasan usaha dapat dilakukan dengan strategi internal dan strategi eksternal. Strategi internal yaitu dengan menambah kapasitas pabrik atau perusahaan, seperti menambah unit produksi, dan menambah divisi baru. Sedangkan strategi eksternal dengan cara menggabungkan dengan usaha yang telah ada seperti merger, akuisisi, dan konsolidasi.

Mempertahankan dan memperluas perusahaan umumnya banyak dilakukan dengan cara eksternal. Hal ini dikarenakan strategi eksternal atau jalur dari luar perusahaan dapat menjadi alasan bahwa yang pertama adalah karena adanya motif ekonomi yaitu pembelian akan menguntungkan kedua belah pihak. Kedua diharapkan dapat menimbulkan sinergi atau situasi yang meningkatkan nilai perusahaan menjadi lebih besar, baik berupa sinergi operasional ataupun sinergi keuangan. Sumber sinergi sendiri terdiri dari pemanfaatan manajemen beroperasi lebih ekonomis, pertumbuhan lebih cepat, dan pemanfaatan penghematan pajak. Ketiga karena adanya diversifikasi. Dan yang keempat karena alasan kepentingan pribadi. Dengan adanya alasan - alasan tersebut diharapkan akuisisi ataupun merger dapat melanjutkan usahanya dengan bantuan serta kerjasamanya dengan perusahaan lain dan selanjutnya untuk dapat saling bersinergi mencapai tujuan bersama.

Akuisisi merupakan strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur ekspansi yang cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Tindakan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan efisiensi operasi, dan memanfaatkan bersama dua atau lebih keahlian. Manfaat dalam melakukan akuisisi yaitu untuk memperkuat kinerja perusahaan (Husnan,2012:395).

Dalam proses akuisisi, perusahaan pengakuisisi perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang meliputi seleksi perusahaan yang akan diakuisisi, aspek keuangan atau biaya akuisisi, pemahaman tahap penyatuan serta penyatuan setelah dilakukannya akuisisi. Keputusan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan dilakukan sendiri. Keuntungan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika yang besar dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan tersebut mempunyai daya saing yang tinggi sekaligus mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan akuisisi adalah dengan melihat kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama pada kinerja keuangan perusahaan yang mengakuisisi. Rasio yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi adalah *current ratio*, *total debt to total assets ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover ratio*, *NPM*, *ROE*, dan *ROA*.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah yang dapat diuraikan dalam penelitian adalah : Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi pada PT.Jasa Marga,Tbk? Serta tujuan dalam penelitian ini dilakukan untuk menganalisa apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi pada PT.Jasa Marga,Tbk.

TINJAUAN TEORITIS

Pengertian Akuisisi

Menurut Moin (2010: 8) menyatakan perluasan atau ekspansi bisnis diperlukan oleh suatu perusahaan untuk mencapai efisiensi, menjadi lebih kompetitif, serta untuk meningkatkan keuntungan atau profit perusahaan. Merger dan akuisisi atau penggabungan usaha merupakan salah satu bentuk restrukturisasi perusahaan, dalam dunia bisnis khususnya korporasi, istilah merger dan akuisisi merupakan istilah yang tidak asing lagi.

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan perusahaan pengambil alih dan yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Masalah Dalam Akuisisi

Menurut Moin (2010:12) keputusan akuisisi selain membawa manfaat juga tidak terlepas dari permasalahan diantaranya biaya untuk melaksanakan merger dan akuisisi sangat mahal dan hasilnya pun belum pasti sesuai dengan apa yang diharapkan.

Disamping memiliki alasan untuk melakukan merger dan akuisisi payamta menyatakan adanya kesulitan integrasi, evaluasi sasaran yang tidak memadai, utang yang besar atau luar biasa, ketidakmampuan untuk mencapai sinergi, terlalu banyak diversifikasi, manajer terlalu fokus pada merger dan akuisisi.

Motif Melakukan Akuisisi

Menurut Moin, (2010: 53-61) motif melakukan akuisisi terdiri dari:

- a. Motif Ekonomi. Motif ekonomi bertujuan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan bagi perusahaan maupun bagi pemegang sahamnya untuk tujuan jangka panjangnya.
- b. Motif Non Ekonomi. Akuisisi dilakukan bukan hanya didasarkan karena pertimbangan ekonomi saja, tetapi didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan lain seperti prestis dan ambisi yang berasal kepentingan personal baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

Menurut Hanafi (2011:18) motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan merger dan akuisisi tertuang dalam beberapa teori, antara lain:

- a. Teori Efisiensi .Menurut teori ini, merger dapat meningkatkan efisiensi karena akan terbentuk sinergi, yang secara sederhana diartikan sebagai $2+2=5$, yaitu konsep dalam ilmu ekonomi yang mengatakan gabungan faktor-faktor yang komplementer akan menghasilkan keuntungan yang berlipat ganda. Sinergi tersebut dapat berupa sinergi manajemen, sinergi operasi, dan sinergi keuangan.
- b. Teori Diversifikasi . Dengan memiliki bidang usaha yang beraneka ragam maka suatu perusahaan dapat menjaga stabilitas pendapatannya.
- c. Teori Kekuatan Pasar . Keinginan untuk meningkatkan pangsa pasar (*market share*) juga dapat menjadi salah satu motivasi terjadinya suatu merger. Penggabungan dua atau lebih perusahaan yang sebelumnya saling bersaing menjual produk yang sama, secara teoritis akan meningkatkan penguasaan pangsa pasar secara berlipat ganda.
- d. Teori Keuntungan Pajak. Keuntungan di bidang perpajakan melalui pengurangan kewajiban pembayaran pajak dapat menjadi motivasi yang melatarbelakangi suatu merger. Merger dapat dipilih untuk meminimalkan pajak dan menggunakan kas yang berlebih dan mengurangi laba kena pajak. Sebagai contoh, perusahaan yang menguntungkan dan berada di rentang pajak tertinggi dapat mengakuisisi sebuah perusahaan yang memiliki akumulasi kerugian pajak dalam jumlah besar. Kerugian secara pajak ini selanjutnya dapat langsung diubah menjadi penghematan pajak daripada dibawa ke tahun berikutnya dan digunakan di masa mendatang.

e. Teori *Undervaluation*. Penilaian harta yang lebih rendah dari harga sebenarnya pada suatu perusahaan akan mendorong minat perusahaan lain untuk menggabungkan diri ke dalam perusahaannya melalui merger.

f. Teori *Prestise*. Meskipun sulit untuk diterima secara logika, namun kenyataannya banyak merger dilakukan bukan karena motivasi ekonomis, melainkan karena motivasi ingin meningkatkan prestise.

Jenis Analisis Rasio Keuangan

Adapun kelompok rasio berdasarkan tujuan penganalisis dalam mengevaluasi suatu perusahaan yang lazim dipergunakan dapat diklasifikasikan menjadi empat kategori (Kartadinata, 1983:30), yaitu sebagai berikut.

Rasio likuiditas, bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja dari pos aktiva lancar dan hutang lancar. Jenis rasio likuiditas yang sering dipergunakan antara lain:

a) *Current ratio* (rasio lancar), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio lancar dihitung dengan cara membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

b) *Quick ratio* atau *acid test ratio* (rasio cepat), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar, tanpa memperhitungkan persediaan (persediaan adalah harta lancar yang paling tidak likuid karena tidak mudah dijual, dan walaupun dijual biasanya dengan kredit/tidak tunai).

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage*, bertujuan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Data yang digunakan untuk analisis rasio solvabilitas adalah neraca dan laporan laba rugi. Jenis rasio solvabilitas di antaranya adalah:

a) *Total debt to total assets ratio* (rasio total utang terhadap total aktiva), dikenal sebagai *debt ratio*, digunakan untuk mengukur persentase kebutuhan dana yang dibelanjai dengan *debt*. Dalam hal ini, *debt* yang dimaksudkan meliputi hutang jangka pendek (*current liabilities*) dan pinjaman jangka panjang (*long term debt*).

b) *Time interest earned ratio* (rasio kelipatan pembayaran bunga), digunakan untuk mengukur seberapa besar laba operasi dapat menutup biaya bunga, diperoleh dengan cara membagi laba usaha terhadap beban bunga. Kegagalan memenuhi kewajiban ini akan mengakibatkan adanya tindakan hukum dari pemberi pinjaman (kreditur), dan hal ini besar kemungkinan akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

Rasio aktivitas atau rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*), bertujuan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivanya. Dasar pemikiran dalam pemakaian rasio aktivitas menurut Kartadinata (1983:32) adalah harus adanya keseimbangan antara tingkat penjualan dengan tingkat investasidalam berbagai aktiva. Beberapa jenis rasio aktivitas yang digunakan adalah:

a) *Inventory turnover ratio* (rasio perputaran persediaan), bertujuan untuk menunjukkan apakah cukup tersedia barang yang akan dijual dibandingkan dengan penjualan. Semakin cepat tingkat perputaran persediaan, maka semakin besar tingkat keberhasilan perusahaan. Rasio perputaran persediaan didapat dengan cara membagi penjualan dengan persediaan.

b) *Day sales outstanding ratio* (rasio periode penagihan rata-rata), atau yang disebut juga sebagai *average collection period* (periode penagihan rata-rata), digunakan untuk menaksir berapa lama jangka waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk merealisasikan penerimaan kas atas penjualan yang telah dilakukan. Rasio ini dihitung dengan membagi piutang terhadap jumlah hari penjualan rata-rata.

c) *Fixed assets turnover ratio* (rasio perputaran aktiva tetap), berfungsi untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva tetapnya. Ini merupakan rasio dari penjualan terhadap aktiva tetap bersih.

d) *Total assets turnover ratio* (rasio perputaran total aktiva), mengukur perputaran dari seluruh aktiva perusahaan, rasio ini dihitung dengan cara membagi penjualan dengan total aktiva.

Rasio rentabilitas (*profitability ratio*), bertujuan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan. Rentabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio lain dapat memberikan petunjuk yang berguna dalam menilai keefektifan dari operasi sebuah perusahaan, tetapi rasio rentabilitas akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, aktivitas dan solvabilitas. Yang termasuk dalam rasio rentabilitas di antaranya adalah:

a) *Net profit margin* (marjin laba bersih), mengukur hubungan antara penjualan dan laba bersih. Bila laba tidak mencukupi, perusahaan tidak akan dapat memberikan keuntungan yang layak bagi para investor. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

b) *Return on total assets* (tingkat pengembalian total aktiva), rasio antara laba bersih terhadap total aktiva ini, bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penggunaan seluruh aktivanya dalam kegiatan operasinya.

c) *Return on equity* (tingkat pengembalian ekuitas), merupakan rasio keuangan yang paling penting atau jumlah akhir (*bottomline*) yang diukur dengan membagi laba bersih dengan ekuitas atau modal sendiri.

Return on equity berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham, baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen.

Selain dari keempat kategori yang ada, beberapa penulis menambahkan dengan satu lagi kategori yaitu rasio nilai pasar (*market value ratio*). Rasio nilai pasar memberikan indikasi kepada manajemen mengenai apa yang akan dipikirkan investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa mendatang. Termasuk dalam rasio nilai pasar adalah *price earning ratio* dan *market/book ratio*.

Interpretasi Rasio Keuangan

Sebagai langkah yang keempat, seperti yang dikemukakan oleh Jumingan (2006:239) berkenaan dengan prosedur analisis laporan keuangan, maka sebuah interpretasi merupakan salah satu langkah penting yang harus diperhatikan oleh seorang analis. Selain sebagai inti dari proses analisis, interpretasi juga menjadi tolak ukur dari keberhasilan maupun permasalahan yang dicapai perusahaan dalam pengelolaan keuangan.

Berdasarkan jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dikemukakan interpretasi masing-masing rasio sebagai berikut:

Rasio likuiditas, terdiri dari rasio lancar dan rasio cepat.

a) Rasio lancar (*current ratio*)

Semakin tinggi nilai rasio lancar, maka semakin aman bagi kreditor. Angka 1x (atau 100 % dalam ukuran persentase) mencerminkan aktiva lancar sama dengan hutang lancar, jadi sudah menggambarkan ketersediaan aktiva yang ada mampu untuk menutup hutang lancar, walaupun masih terlalu minim. Syamsuddin (2004:39) menambahkan bahwa tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang berapa tingkat rasio lancar yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh perusahaan, karena jenis usaha dari masing-masing perusahaan juga sangat menentukan. Akan tetapi sebagai pedoman umum, tingkat rasio lancar 2 (atau sama dengan 200 %) sudah dianggap baik (*considered acceptable*).

Hal ini berbeda dengan yang diutarakan oleh Riyanto (2001:329) yang menyatakan bahwa pedoman rasio lancar 2 atau 200 % bukanlah pedoman yang mutlak. Bahkan menurut beliau pedoman rasio lancar 200 % sebenarnya hanya didasarkan pada prinsip

hati-hati, karena jika aktiva lancar turun misalnya sampai lebih dari 50 %, maka jumlah aktiva lancar yang tersisa tidak akan cukup lagi untuk menutup semua hutang lancar.

b) Rasio cepat (*quick ratio* atau *acid test ratio*)

Sebagai patokan umum, seperti yang diungkapkan Kartadinata (1983:29) bahwa rasio 1/1 (atau 100 %) adalah cukup untuk perusahaan. Sama halnya dengan rasio lancar, berapa besar rasio cepat yang sebenarnya sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

Menurut Kartadinata(1983:30), rasio yang tinggi menunjukkan beberapa kemungkinan di antaranya adalah adanya uang tunai atau piutang yang berlebihan, hal ini menandakan adanya kelemahan dalam pengelolaan dana, serta karena perusahaan mengusahakan likuiditas yang cukup secara hati-hati. Sebaliknya nilai rasio cepat yang rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan kemungkinan besar akan mengalami kesulitan dalam membayar hutang lancarnya tepat waktu.

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage*, terdiri dari rasio hutang dan *time interest earned ratio* (TIE).

a) Rasio hutang (*debt ratio*)

Semakin tinggi rasio hutang, menurut Syamsuddin (2004:45) akan mengakibatkan semakin besar pula jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Namun hal ini bisa menjadi bumerang bagi perusahaan, karena di lain sisi hutang perusahaan juga akan mengalami peningkatan yang semakin besar. Dalam penentuan batas aman untuk rasio hutang terdapat dua pihak yang berbeda kepentingan, seperti yang dijabarkan oleh Kartadinata (1983:34).

Pihak pertama sebagai kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah, karena akan memberikan perisai yang lebih baik bagi mereka bila perusahaan harus dilikuidasi. Bagi pihak kedua, yaitu para pemegang saham akan mengusahakan rasio hutang yang tinggi, karena hal tersebut akan menaikkan tingkat laba yang mereka peroleh tanpa mengorbankan hak pengawasan atas perusahaan yang mereka miliki. Jadi sebagai jalan tengahnya, maka diambil nilai rasio aman sebesar 50 % atau diupayakan ada selisih yang besar antara total aktiva dengan total hutang.

b) Rasio kelipatan pembayaran bunga (*time interest earned ratio* – TIE)

Sebagai pedoman umum yang biasanya dipakai, Syamsuddin (2004:45) menjelaskan bahwa nilai rasio *time interest earned* paling sedikit adalah 5 kali dan sebaiknya mendekati 10 kali. Jadi semakin tinggi nilai rasio ini, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan di dalam membayar beban bunga atas segala hutang yang dimiliki.

Rasio aktivitas atau rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*), terdiri dari rasio perputaran persediaan, *day sales outstanding ratio* (DSO), rasio perputaran aktiva tetap, dan rasio perputaran total aktiva.

a) Rasio perputaran persediaan (*inventory turnover ratio*)

Nilai dari rasio yang tinggi (perputaran yang cepat), menurut Kartadinata (1983:36) menunjukkan kemungkinan kehabisan persediaan di masa depan. Hal ini mungkin disebabkan akibat kebijakan perusahaan untuk menyimpan persediaan barang atau bahan baku yang sangat rendah.

Sebaliknya nilai rasio yang rendah (perputaran yang lambat) mungkin terjadi sebagai akibat adanya kelebihan persediaan. Kelebihan persediaan adalah sesuatu yang tidak produktif, dan mencerminkan suatu investasi dengan tingkat pengembalian yang rendah atau nihil. Dalam hubungan ini perlu diperhatikan bahwa perputaran persediaan pada berbagai industri berbeda-beda kecepatannya.

Kecepatan perputaran menurut Kartadinata (1983:37) adalah sesuatu yang relatif sifatnya. Oleh sebab itu, dalam menganalisa kecepatan perputaran persediaan seorang analis keuangan harus membandingkannya dengan perusahaan yang sejenis.

b) Rasio periode penagihan rata-rata (*day sales outstanding ratio* – DSO)

Jika nilai DSO di atas nilai rata-rata perbandingan dengan perusahaan sejenis atau perputarannya lambat, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa para pelanggan tidak membayar tagihan mereka tepat waktu. Sehingga akan menghabiskan dana yang dimiliki perusahaan, yang seharusnya dapat digunakan untuk investasi di aktiva lainnya yang lebih produktif. Sebaliknya perputaran yang cepat mengindikasikan bahwa para pelanggan mampu membayar tagihan mereka tepat pada waktunya.

c) Rasio perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover ratio*)

Pedoman yang sering digunakan adalah semakin tinggi rasio perputaran aktiva tetap berarti semakin efisien penggunaan aktiva tetap di dalam menghasilkan penjualan, sama halnya dengan pedoman untuk menilai rasio perputaran total aktiva.

Menurut Syamsuddin (2004:50) , jika nilai rasio ini sama dengan angka rata-rata perusahaan sejenis berarti perusahaan telah menggunakan aktiva tetapnya dengan intensitas yang sama dengan perusahaan lain dalam industri tersebut.

d) Rasio perputaran total aktiva (*total assets turnover ratio*)

Syamsuddin (2004:51) menerangkan bahwa semakin tinggi rasio perputaran total aktiva berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini penting bagi para kreditur dan pemegang saham, tetapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva di dalam perusahaan.

Rasio rentabilitas (*profitability ratio*), terdiri dari margin laba bersih, *return on total assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

a) Margin laba bersih (*net profit margin*)

Semakin tinggi margin laba bersih, maka mengindikasikan bahwa semakin baik pula operasi perusahaan (Syamsuddin, 2004:53). Nilai margin laba bersih yang rendah bisa dikarenakan tingginya biaya yang terjadi karena operasi tidak dijalankan secara efisien, atau bisa juga akibat dari penggunaan hutang yang terlalu berlebihan.

b) Tingkat pengembalian total aktiva (*return on total assets* – ROA)

Tinggi rendahnya rasio tingkat pengembalian total aktiva menurut Riyanto (2001:332) tergantung oleh dua faktor, yaitu nilai margin laba bersih dan rasio perputaran total aktiva, bahwa semakin tinggi tingkat margin laba bersih (*netprofit margin*) dan rasio perputaran total aktiva pada masing-masing atau keduanya akan mengakibatkan naiknya nilai *return on total assets*. Di samping itu, pengembalian atas total aktiva menyediakan dasar-dasar yang diperlukan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas (ROE) yang baik.

Namun kesimpulan tentang baik tidaknya tingkat pengembalian total aktiva hanya dapat diketahui setelah diperbandingkan dengan rata-rata nilai rasio dari perusahaan sejenis lainnya, atau yang masih dalam satu industri.

c) Tingkat pengembalian ekuitas (*return on equity* – ROE)

Secara umum, seperti yang dikemukakan oleh Syamsuddin (2004:55) bahwa semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik pula kedudukan para pemegang saham. Tingkat pengembalian ekuitas yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru.

Pengertian Laporan Keuangan

Bentuk informasi yang disajikan oleh bagian akuntansi adalah laporan keuangan. Laporan keuangan ini dapat dikatakan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen terhadap pihak-pihak yang berkepentingan atas aktivitas atau kinerja yang telah dicapai selama periode tertentu.

Laporan keuangan yang dimaksud adalah Neraca, Laporan Rugi/Laba, Laporan Komitmen dan Kontijensi, Laporan Arus Kas dan Catatan atas Laporan Keuangan. Laporan keuangan harus disusun sesuai dengan prinsip-prinsip, metode, kualifikasi serta syarat-syarat tertentu yang harus dipenuhi disamping harus memperhatikan keterkaitan antara masing-masing laporan keuangan tersebut.

Hal ini sangat penting diperhatikan karena Laporan Keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi dan merupakan sasaran yang mengarahkan dan harus dipakai sebagai pedoman dalam penyelenggaraan akuntansi. (Taswan, 1997:33).

Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Jenis-jenis Laporan Keuangan (Financial Statement) yang sering disajikan ada empat yaitu:

Laporan Laba Rugi

Laporan Laba Rugi adalah suatu ikhtisar pendapatan dan beban selama periode waktu tertentu misalnya sebulan atau setahun. Laporan laba rugi melaporkan kelebihan pendapatan dan beban-beban yang terjadi. Kelebihan ini disebut laba bersih atau keuntungan bersih (*net income / netprofit*). Jika beban melebihi pendapatan, maka disebut rugi bersih (*netloss*)

Laporan Ekuitas Pemilik

Laporan ekuitas pemilik adalah suatu ikhtisar perubahan ekuitas pemilik yang terjadi selama periode tertentu. Misalnya sebulan atau setahun. Laporan ekuitas melaporkan perubahan ekuitas pemilik selama jangka - 19 -19 waktu tertentu. Laporan tersebut dipersiapkan setelah laporan laba rugi, karena laba bersih atau rugi bersih periode berjalan harus dilaporkan dalam laporan ini.

Neraca

Neraca adalah suatu daftar aktiva, kewajiban dan ekuitas pemilik pada tanggal tertentu. Biasanya pada akhir bulan atau akhir tahun. Seksi aktiva dalam neraca biasanya disusun berdasarkan urutan cepat lambatnya aktiva tersebut dikonversikan menjadi kas atau digunakan dalam operasi. Seksi kewajiban, utang usaha merupakan satu-satunya kewajiban jika terdapat satu atau lebih jenis kewajiban.

Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah suatu ikhtisar penerimaan kas dan pembayaran kas selama periode waktu tertentu, misalnya sebulan atau setahun. Laporan arus kas terdiri dari tiga seksi, yaitu:

- a. Aktivitas Operasi
- b. Aktivitas Investasi
- c. Aktivitas Pendanaan

Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja keuangan menurut Jumingan (2006:239) adalah sebagai berikut: "Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas".

Menurut Sutrisno (2009:53) menjelaskan tentang kinerja keuangan sebagai berikut: "Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut".

Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Tujuan dari penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan menurut Munawir (2007 : 31-33) :

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat leverage suatu perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi baik jangka panjang maupun jangka pendek.
- c. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan, yaitu kemampuan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang di ukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya, termasuk kemampuan perusahaan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

Hubungan Antar Variabel

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (Martono dan Harjito,2004:55) sehingga *current ratio* setelah akuisisi mengalami peningkatan maka akan memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban keuangan jangka pendeknya

Total debt to total assets ratio atau *debt ratio* adalah rasio antara total hutang dengan total aset yang dinyatakan dalam prosentase. Rasio ini mengukur berapa persen aset yang dimiliki perusahaan yang dibelanjai dengan hutang (Martono dan Harjito,2004:58). Sehingga apabila prosentase *debt ratio* tinggi menunjukkan bahwa semakin banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut diperoleh dengan cara hutang, hal ini tidak baik bagi perusahaan pengakuisisi karena laba yang nantinya diperoleh tidak maksimal.

Debt to equity ratio merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Martono dan Harjito,2004:59). Sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pengakuisisi apabila modal yang didapat perusahaan tersebut sebagian besar diperoleh melalui pinjaman maka hal tersebut tidak baik karena kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba tidak akan dapat maksimal.

Total assets turnover (TATO) digunakan untuk mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan. TATO dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya (Martono dan Harjito,2004:58). Sehingga TATO mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan pengakuisisi bahwa apabila semakin tinggi rasio perputaran total aktiva berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan, maka rasio ini akan dapat memberikan keuntungan bagi pihak pengakuisisi atau pemegang saham karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva di dalam perusahaan.

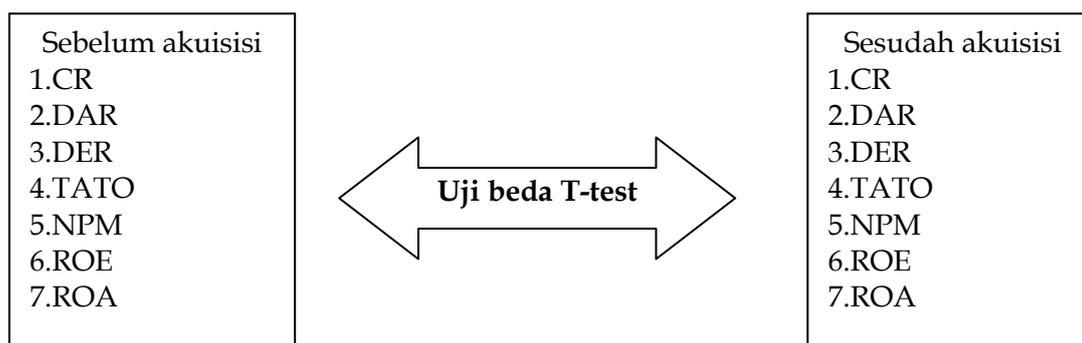
Net profit margin (NPM) atau margin laba bersih adalah keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Martono dan Harjito,2004:59). Pengaruh NPM terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi adalah apabila semakin tinggi margin laba bersih, maka mengindikasikan bahwa semakin baik pula operasi perusahaan. Nilai margin yang rendah bisa dikarenakan biaya yang terjadi karena operasi tidak dijalankan dengan efisien, atau bisa juga akibat dari penggunaan hutang yang terlalu berlebihan.

Return on equity (ROE) digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (Martono dan Harjito,2004:60). Pengaruh ROE terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi adalah apabila semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh maka semakin baik pula kedudukan pemegang saham. Sehingga tingkat return yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang

mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru.

Return on assets (ROA) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total aktiva, ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penggunaan seluruh aktiva (Martono dan Harjito,2004:42). Pengaruh ROA terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi adalah apabila semakin tinggi rasio tingkat pengembalian total aktiva maka akan semakin baik pula laba yang diperoleh perusahaan, sehingga perusahaan akan dapat menggunakan laba tersebut untuk membeli saham kembali.

Uraian di atas dapat disederhanakan sebagai model rerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Penelitian

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Hamidah dan Noviani (2013) dengan penelitian yang berjudul perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di BEI periode 2004-2006, dengan hasil penelitian bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA, rasio nilai pasar yang diukur dengan PER menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi mengalami peningkatan serta kinerja manajemen yang semakin efektif dan semakin meningkat. Hipotesis yang dirumuskan peneliti adalah sebagai berikut :

H0 : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT.Margabumi Adhiputra,Tbk oleh PT.Jasa Marga,Tbk.

Penelitian yang dilakukan oleh Fatimah (2013:15) dengan judul analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan publik yang terdaftar di BEI periode 2007-2009, bahwa dengan perhitungan CR, NPM, ROE, ROA, DER, dan TATO membuktikan bahwa keenam rasio yang diuji tidak mengalami perbedaan antara dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tujuan dari melakukan akuisisi ini tidak menimbulkan sinergi yang diharapkan dan motif utama aktifitas akuisisi ini bukan di dasari hanya untuk mendapatkan keuntungan saja melainkan ada hal lain yang ingin dicapai perusahaan untuk tujuan perusahaannya masing-masing. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT.Margabumi Adhiputra,Tbk oleh PT.Jasa Marga,Tbk.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif komparatif. Metode deskriptif komparatif menurut Nazir (2005:20) ialah metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pengertian, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang yang melakukan perbandingan antara kedua kelompok data mengenai kinerja keuangan perusahaan dan melakukan pengujian statistik untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah penerapan strategi merger atau akuisisi. Yaitu mengukur kinerja keuangannya dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio rentabilitas untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Subyek penelitian merupakan salah satu perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI yaitu PT.JASA MARGA,Tbk dan PT.MARGABUMI ADHIPUTRA,Tbk selaku perusahaan yang diakuisisi. Obyek penelitian merupakan kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan perusahaan sebelum akuisisi tahun 2007-2010, dan laporan keuangan setelah akuisisi tahun 2011-2014.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Dalam penelitian ini peneliti tidak menggunakan sampel, karena jenis penelitian menggunakan studi kasus, ini artinya penelitian mengenai status subyek penelitian yang berhubungan dengan suatu spesifik dari keseluruhan personalitas yang subyeknya bisa berupa individu, kelompok, lembaga maupun masyarakat. Adapun kriteria - kriteria dalam pengambilan data adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan infrastruktur jalan tol yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi pada tahun 2011
- b. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama 5 tahun terakhir dengan membandingkan kinerja keuangan empat tahun sebelum akuisisi dengan empat tahun sesudah akuisisi.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder, dimana data yang didapatkan tidak secara langsung yaitu diperoleh dari data laporan keuangan empat tahun sebelum akuisisi yaitu tahun 2007-2010 dan data laporan keuangan sesudah akuisisi tahun 2011-2014 yang diambil melalui Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang diamati adalah sebagai berikut :

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan yang dianalisis dalam penelitian ini adalah :

- a. Rasio likuiditas, bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini jenis rasio likuiditas yang digunakan adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

Satuan pengukuran : persen

- b. Rasio solvabilitas, bertujuan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Data yang digunakan untuk analisis rasio solvabilitas adalah neraca dan laporan laba rugi. Rasio solvabilitas yang digunakan adalah :

$$\text{Total Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total Aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Satuan pengukuran : persen

- c. Rasio aktivitas atau rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*), bertujuan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivasnya. Dasar pemikiran dalam pemakaian rasio aktivitas menurut Kartadinata (1983) adalah harus adanya keseimbangan antara tingkat penjualan dengan tingkat investasi dalam berbagai aktiva. Jenis rasio aktivitas yang digunakan adalah:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Satuan pengukuran : kali

- d. Rasio rentabilitas bertujuan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan. Jenis rasio rentabilitas yang digunakan adalah :

$$\text{NPM} = \frac{\text{EAT}}{\text{Net sales}} \times 100\%$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Satuan pengukuran : persen

Kinerja Keuangan

Suatu keberhasilan atau prestasi yang dicapai perusahaan dalam menjaga kestabilan keuangan selama periode tertentu. Dalam hal ini kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dihitung dengan analisis rasio keuangan untuk mengetahui perbedaannya bergantung pada kemampuan pengolahan analisis data yang diteliti.

Teknik Analisa Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

- Mengambil data laporan keuangan subyek penelitian pada periode 4 tahun sebelum akuisisi dan 4 tahun sesudah akuisisi.
- Menghitung data laporan keuangan dengan analisis rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio rentabilitas.
- Membandingkan masing-masing data laporan keuangan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan.
- Melakukan uji hipotesis dengan uji beda rata-rata berpasangan terhadap rasio keuangan. Dengan hipotesis sebagai berikut :

H0 = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT.Margabumi Adhiputra oleh PT.Jasa Marga,Tbk.

H1 = Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT.Margabumi Adhiputra oleh PT.Jasa Marga,Tbk.

- e. Pada penelitian ini tingkat signifikan (*level of significance*) yang ditetapkan untuk seluruh pengujian adalah α sebesar 5%.
- f. Mengambil keputusan dengan membandingkan nilai rentabilitas dengan $\alpha = 5\%$,yaitu :
H0 ditolak jika nilai signifikan $< \alpha$
H0 diterima jika nilai signifikan $> \alpha$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Data Penelitian

Tabel 1
Hasil Uji Beda Statistik
(Paired Sample Statistic)

No	Rasio Keuangan	Mean (sebelum akuisisi)	Mean (sesudah akuisisi)	Peningkatan/ Penurunan
1	<i>Current Ratio</i>	2.259.950	821.425	Penurunan
2	<i>Debt to Assets Ratio</i>	558.575	607.875	Peningkatan
3	<i>Debt to Equity Ratio</i>	73.975	1.561.775	Peningkatan
4	<i>Total Assets Turnover</i>	.2198	.3120	Peningkatan
5	<i>Net Profit Margin</i>	208.175	182.325	Penurunan
6	<i>Return On Equity</i>	173.300	211.825	Peningkatan
7	<i>Return On Assets</i>	1.291.400	84.650	Penurunan

Sumber data : Data Skunder Diolah, 2015

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa rata-rata *current ratio*, *net profit margin*, dan *return on assets* setelah melakukan akuisisi mengalami penurunan. Sedangkan rata-rata pada *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover*, dan *return on equity* setelah dilakukan akuisisi mengalami peningkatan.

Tabel 2
Hasil Uji Beda Korelasi
(Paired Sample Correlations)

No	Rasio Keuangan	Correlations	Sig	Alpha (α)	Korelasi Lemah / Korelasi Kuat
1	<i>Current Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.104	.896	0,05	Korelasi Lemah
2	<i>Debt to Assets Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.566	.434	0,05	Korelasi Lemah
3	<i>Debt to Equity Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.304	.696	0,05	Korelasi Lemah
4	<i>Total Assets Turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.796	.204	0,05	Korelasi Lemah
5	<i>Net Profit Margin</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.941	.059	0,05	Korelasi Lemah
6	<i>Return On Equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.728	.272	0,05	Korelasi Lemah
7	<i>Return On Assets</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.788	.2	0,05	Korelasi Lemah

Sumber data : Data Sekunder Diolah, 2015

Dari hasil uji beda korelasi (*Paired Sample Correlations*) dapat diketahui bahwa setiap variabel yang diteliti memiliki hubungan yang lemah dan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan yang lebih besar dari nilai α sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa korelasi tidak signifikan.

Tabel 3
Hasil Uji Beda Rata-Rata Berpasangan
(Paired Sample Test)

No	Rasio Keuangan	T	Sig (2-tailed)	Alpha (α)	H0 Diterima/ Ditolak	Keterangan
1	<i>Current Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	2.864	.064	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
2	<i>Debt to Assets Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-2.830	.066	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
3	<i>Debt to Equity Ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-2.917	.062	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
4	<i>Total Assets Turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-3.618	.036	0,05	H0 Ditolak	Signifikan
5	<i>Net Profit Margin</i> sebelum dan sesudah akuisisi	.393	.721	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
6	<i>Return On Equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.441	.689	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan
7	<i>Return On Assets</i> sebelum dan sesudah akuisisi	-.277	.800	0,05	H0 Diterima	Tidak Signifikan

Sumber data : Data Sekunder Diolah, 2015

- a. Perbedaan *Current Ratio* pada kinerja keuangan setelah akuisisi :
 1. $H_0 : X_1 = 0$, artinya adalah variabel *current ratio* tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi.
 2. Dengan nilai $\alpha = 0,05$
 3. Kriteria hipotesis ditolak apabila nilai sig $< \alpha$, dan hipotesis diterima apabila nilai sig $> \alpha$ (ada perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi)

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai sig sebesar 0,064 dimana nilai sig tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *current ratio* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.
- b. Perbedaan *Debt to Assets Ratio* pada kinerja keuangan setelah akuisisi :
 1. $H_0 : X_2 = 0$, artinya adalah variabel *Debt to Assets Ratio* tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi.
 2. Dengan nilai $\alpha = 0,05$
 3. Kriteria hipotesis ditolak apabila nilai sig $< \alpha$, dan hipotesis diterima apabila nilai sig $> \alpha$ (ada perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi)

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai sig sebesar 0,066 dimana nilai sig tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Debt to Assets Ratio* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H0 diterima.
- c. Perbedaan *Debt to Equity Ratio* pada kinerja keuangan setelah akuisisi :

1. $H_0 : X_3 = 0$, artinya adalah variabel *Debt to Equity Ratio* tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi.
2. Dengan nilai $\alpha = 0,05$
3. Kriteria hipotesis ditolak apabila nilai $\text{sig} < \alpha$, dan hipotesis diterima apabila nilai $\text{sig} > \alpha$ (ada perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi).

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai sig sebesar 0,062 dimana nilai sig tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H_0 diterima.

d. Perbedaan *Total Assets Turnover* pada kinerja keuangan setelah akuisisi :

1. $H_0 : X_4 = 1$, artinya adalah variabel *Total Assets Turnover* tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi.
2. Dengan nilai $\alpha = 0,05$
3. Kriteria hipotesis ditolak apabila nilai $\text{sig} < \alpha$, dan hipotesis diterima apabila nilai $\text{sig} > \alpha$ (ada perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi).

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai sig sebesar 0,036 dimana nilai sig tersebut lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Total Assets Turnover* mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H_0 ditolak.

e. Perbedaan *Net Profit Margin* pada kinerja keuangan setelah akuisisi :

1. $H_0 : X_5 = 0$, artinya adalah variabel *Net Profit Margin* tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi.
2. Dengan nilai $\alpha = 0,05$
3. Kriteria hipotesis ditolak apabila nilai $\text{sig} < \alpha$, dan hipotesis diterima apabila nilai $\text{sig} > \alpha$ (ada perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi).

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai sig sebesar 0,721 dimana nilai sig tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Net Profit Margin* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H_0 diterima.

f. Perbedaan *Return On Equity* pada kinerja keuangan setelah akuisisi :

1. $H_0 : X_6 = 0$, artinya adalah variabel *Return On Equity* tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi.
2. Dengan nilai $\alpha = 0,05$
3. Kriteria hipotesis ditolak apabila nilai $\text{sig} < \alpha$, dan hipotesis diterima apabila nilai $\text{sig} > \alpha$ (ada perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi).

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai sig sebesar 0,689 dimana nilai sig tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Return On Equity* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H_0 diterima.

g. Perbedaan *Return On Assets* pada kinerja keuangan setelah akuisisi :

1. $H_0 : X_7 = 0$, artinya adalah variabel *Return On Assets* tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi.
2. Dengan nilai $\alpha = 0,05$
3. Kriteria hipotesis ditolak apabila nilai $\text{sig} < \alpha$, dan hipotesis diterima apabila nilai $\text{sig} > \alpha$ (ada perbedaan pada kinerja keuangan setelah dilakukan akuisisi).

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai sig sebesar 0,800 dimana nilai sig tersebut lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga variabel *Return On Assets* tidak mempunyai perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah akuisisi. Jadi pada variabel ini H_0 diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dari analisis dengan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-test*) dan pembahasan maka dapat ditarik suatu simpulan sebagai berikut :

1. Terdapat 6 rasio keuangan yang tidak memiliki perbedaan secara signifikan yaitu *current ratio*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, dan *return on assets*. Keenam variabel tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT.Jasa Marga,Tbk tidak mengalami penurunan setelah dilakukan akuisisi. Artinya bahwa kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mendukung peningkatan pada kinerja perusahaan khususnya pada kinerja keuangannya.
2. Dari hasil analisis tersebut juga dapat diketahui bahwa hanya variabel *total assets turnover* yang memiliki perbedaan secara signifikan. Variabel tersebut menunjukkan bahwa terdapat peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan PT.Jasa Marga,Tbk setelah dilakukan akuisisi. Karena jika persentase TATO yang baik setelah akuisisi akan menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan suatu penjualan. Sehingga dalam penelitian ini dapat diartikan bahwa kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan PT.Jasa Marga,Tbk menghasilkan sinergi yang positif.

Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan dari hasil penelitian dan kesimpulan adalah sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini peneliti hanya meneliti tentang aspek kinerja keuangannya saja berdasarkan perhitungan rasio keuangan, dimana dari hasil penelitian tersebut tidak cukup menjelaskan gambaran secara keseluruhan tentang keadaan perusahaan setelah melakukan akuisisi. Masih banyak aspek diluar non ekonomi yang perlu untuk diteliti seperti teknologi, sumber daya manusia, pelayanan, budaya dari perusahaan dan sebagainya yang masih perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Sehingga untuk penelitian selanjutnya peneliti diharapkan untuk dapat mengembangkan hasil dalam penelitian ini dengan menambah atau menggunakan variabel yang lain.
2. Bagi perusahaan yang melakukan akuisisi sebaiknya lebih dapat mengelola perusahaan dengan baik sehingga terdapat perbedaan pada kinerja keuangannya, yang artinya bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami peningkatan sehingga akan menimbulkan sinergi yang baik bagi perusahaan itu sendiri ataupun perusahaan yang diakuisisi, dan juga bagi para kreditur agar mempunyai kepercayaan yang lebih untuk bekerjasama sehingga perusahaan akan memberikan jaminan yang baik pula.
3. Sebaiknya kegiatan akuisisi dilakukan pada jangka panjang karena tujuan dari kegiatan akuisisi adalah untuk menimbulkan suatu sinergi yang positif bagi perusahaan yang mengakuisisi ataupun yang diakuisisi serta untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan baik bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi pemegang sahamnya untuk tujuan jangka panjang. Dan apabila kegiatan akuisisi dilakukan pada jangka pendek maka tujuan dari akuisisi tidak dapat tercapai, artinya bahwa perusahaan mempunyai motif non ekonomi dalam kegiatan akuisisi tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Fatimah,S. 2013. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2009. *Skripsi*. Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjungpinang.
- Hamidah, dan M.Noviani. 2013. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2004-2006. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 4 (1). Universitas Negeri Jakarta. Jakarta .
- Hanafi,M,M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan,S. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (edisi 1). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kartadinata, A. 1983. *Pembelanjaan, Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bina Aksara.
- Martono .dan A.Harjito. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Yogyakarta : Ekonisia.
- Moin, A. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Edisi Kedua.Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Nazir, M. 2005. *Metodologi Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Riyanto,B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4.Yogyakarta: BPFE.
- Sutrisno .2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Syamsuddin,L. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Rajawalipers.
- Taswan.1997. *Laporan Keuangan Gabungan*. Jakarta: UPP STIM YKPN.