

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM
DAN SETELAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

KHAIRUL UMMAH
NIM : 2013210966

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Khairul Ummah
Tempat, Tanggal lahir : Barabai, 17 November 1994
N.I.M : 2013210966
Jurusan : Manajemen
Program pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan
Sebelum dan Setelah Akuisisi pada Perusahaan
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

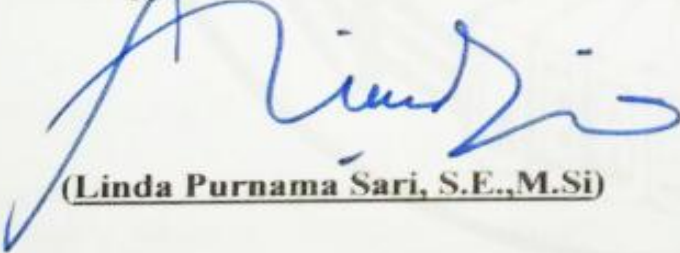
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal : 03-03-17

Co. Dosen Pembimbing,


Tanggal : 03-03-17


(Linda Purnama Sari, S.E., M.Si)


(Rohmad Fuad Armansyah, S.E., M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal : 06-03-17


(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Khairul Ummah

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2013210966@students.perbanas.ac.id

Linda Purnamasari

STIE Perbanas Surabaya

Email: linda@perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the difference of financial performance of the acquirer which is measured by using Current Ratio, Quick Ratio, Net Profit margin, Gross Profit Margin, Return On Assets, Return On Equity, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, and Total Assets Turn Over before and after acquisition. The research is a comparative research and the population is the companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2006-2015 periods. The sample collection technique has been done by using purposive sampling, so 12 companies which has carried out the acquisition activities in 2009-2011 period have been selected as samples. The data analysis technique has been done by performing Wilcoxon Signed Rank test. Based on the result of the analysis which has been carried out by using Wilcoxon Signed Rank test 9 financial ratios that have no significant differences.

Key words : *Financial performance, Financial ratios, and Acquisition.*

PENDAHULUAN

Penggabungan usaha pada umumnya dapat dilakukan dengan merger, akuisisi, maupun konsolidasi. Tujuan dari dilakukannya merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan nilai tambah untuk perusahaan baik untuk kinerja keuangan ataupun kinerja pasar sehingga perusahaan mampu bersaing di era persaingan global. Menurut Nur Sylilvia Aprilia dan Hening Wini Oetomo (2015) merger adalah penggabungan perusahaan dan hanya satu perusahaan yang bertahan sedangkan yang lain dibubarkan. Merger merupakan satu

bentuk pertumbuhan eksternal (*external growth*) yang meliputi perusahaan-perusahaan yang melakukan ekspansi horisontal, vertikal, dan konglomerasi.

Akuisisi merupakan salah satu bentuk lain dari penyatuan perusahaan dengan cara pengambilalihan kepemilikan perusahaan lain, pengambilalihan kepemilikan bisa berupa pembelian sebagian besar atau seluruh saham-saham perusahaan lain. Masing-masing perusahaan, baik perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih dapat tetap mempertahankan aktifitasnya, identitasnya, dan

kedudukannya. Pengambilalihan perusahaan ini sering diistilahkan *Acquisition, Take Over, dan Overname*, yaitu pengambilalihan suatu perusahaan atau (perusahaan target) oleh perusahaan lainnya (perusahaan raider), yang dilakukan melalui penawaran untuk membeli beberapa saham ataupun seluruh saham dari perusahaan target dengan harga yang lebih tinggi dari nilai pasar normal. Keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi akan membawa pengaruh yang cukup besar untuk kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Salah satunya dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena sukses dan gagalnya merger dapat di lihat dari kinerja keuangan. Dalam mengetahui kinerja perusahaan di bidang keuangan metode umum yang digunakan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Jenis rasio keuangan yang digunakan dalam pengukuran kinerja secara umum terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas.

Beberapa perusahaan yang dapat menjadi contoh dalam keberhasilan akuisisi yaitu di antaranya akuisisi PT Astra Otoparts terhadap PT Anugerah Paramitra Motorpart (APM) pada tahun 2006, yang mana setelah akuisisi PT Astra Otoparts mengalami kenaikan kinerja keuangan dari rasio likuiditas dari 1.71 menjadi 2.16, rasio *leverage* mengalami penurunan dari 0.38 menjadi 0.32 (penurunan rasio *leverage* merupakan cermin peningkatan kinerja, karena tingkat penggunaan utang perusahaan menurun), rasio aktivitas mengalami peningkatan dari 1.11 menjadi 1.22, rasio profitabilitas mengalami peningkatan yang diwakili oleh *net profit margin* yaitu dari 0.07 menjadi 0.11, *return on investment* dari 9.21 menjadi 13.17, *return on equity* dari 17.05 menjadi 20.15, dan EPS mengalami peningkatan dari Rp 362 menjadi Rp 590 setelah melakukan akuisisi.

Pada beberapa penelitian mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan di Indonesia, diantaranya

Petrus Fransiscus, Kadarisman Hidayat, dan Muhammad Iqbal (2015) yang meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan pasca akuisisi. Hasil penelitiannya menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Penelitian ini hampir sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Syilvia Aprilia dan Hening Widi Oetomo (2015) yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang di lihat dari rasio *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Total Asset Ratio*, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa dikatakan mampu untuk membayar utang seluruh perusahaan dan mengalami kesulitan untuk memaksimalkan modal sendiri. Pada penelitian yang dilakukan Petrus Fransiscus, Kadarisman Hidayat, dan Muhammad Iqbal (2015) pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata *current ratio* sebelum melakukan akuisisi lebih besar dibandingkan setelah akuisisi. Hal ini menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancarnya untuk menutupi hutang lancar lebih baik saat sebelum akuisisi.

Dari hasil penelitian sebelumnya terdapat perbedaan-perbedaan dalam penerapan strategi merger dan akuisisi, yang dampaknya dapat menguntungkan perusahaan dan juga dapat merugikan perusahaan. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian untuk menguji kemampuan perusahaan terutama kinerja keuangan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi. Dari pertimbangan dan referensi-referensi yang peneliti lakukan, maka rasio keuangan yang akan digunakan adalah rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR), rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE), rasio solvabilitas yang diproksikan

dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Assets Turn Over* (TATO).

Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Merger atau Akuisisi

Merger ataupun akuisisi merupakan alternatif untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha. Perluasan usaha dapat dilakukan dengan ekspansi intern yaitu menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, menambah divisi baru dan sebagainya, tetapi dapat juga dengan menggabungkan usaha yang telah ada (merger dan consolidation) atau membeli perusahaan yang telah ada yang biasa disebut akuisisi (Suad Husnan dan Enny Pudjiastutu, 2012:395). Merger adalah peleburan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan yang baru dan mengakibatkan semua kekayaan dan kewajiban perusahaan lama menjadi milik perusahaan yang baru (Henry Faizal Noor, 2009:242). Dengan demikian, maka dalam proses terjadinya merger ada dua pihak yang terlibat yaitu, perusahaan yang mengambil alih (*acquiring company*) dan perusahaan yang diambil alih (*target company*). Sementara akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu obyek untuk ditambahkan pada sesuatu atau obyek yang telah dimiliki sebelumnya.

Bentuk merger atau akuisisi diklasifikasikan menjadi empat (Henry Faizal Noor, 2009:244), yaitu merger horisontal, terjadi jika suatu perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan lain yang menghasilkan barang dan jasa

Hal ini dilakukan untuk menganalisis apakah kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.

yang fungsinya sama bagi konsumen. Yang kedua adalah merger vertikal adalah penggabungan perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa yang berkaitan atau berhubungan satu sama lain. Yang ketiga adalah merger kongenerik yaitu penggabungan dua atau lebih perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa dari suatu kelompok industri yang sama tetapi tidak memiliki keterkaitan satu sama lain dan yang keempat adalah merger konglomerat adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa satu dan lainnya sangat berbeda jenisnya.

Alasan Merger atau Akuisisi

Ada beberapa alasan yang menyebabkan suatu perusahaan melakukan merger dan akuisisi menurut Henry Faizal Noor (2009:243) diantaranya adalah dapat meningkatkan skala operasi, skala pendanaan semakin ekonomis, manajemen yang lebih efisien, meningkatkan penguasaan pangsa pasar, dan kombinasi sumberdaya yang saling melengkapi. Sebuah perusahaan yang melakukan penggabungan dan menyebabkan kombinasi perusahaan akan dapat meminjam lebih besar dan tidak harus menaikkan biaya kebangkrutan. Pinjaman yang di diperoleh juga dapat menjadi manfaat dalam penghematan pajak. Atau jika salah satu perusahaan untung dan perusahaan lainnya rugi, maka pajak dari perusahaan gabungan tersebut akan lebih rendah dibandingkan dengan pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang

mendapatkan laba. Bila perusahaan kelebihan uang tunai, maka kelebihan ini dapat dimanfaatkan untuk membeli asset dibawah harga pasar khususnya asset perusahaan yang akan diakuisisi. Dengan menggabungkan dua atau lebih perusahaan, maka kapasitas usaha akan lebih besar sehingga skala ekonomisnya bisa ditingkatkan dan operasi usaha akan untuk menilai keberhasilan pengelolaan suatu perusahaan. Secara umum pengukuran dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan saja dan pengukuran kinerja perusahaan (Henry Faizal Noor,2009:220). Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio-rasio keuangan, diantaranya adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas. 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 maupun di dalam perusahaan (Kasmir, 2013:110). Jenis rasio likuiditas yang digunakan sebagai variabel pada penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR). Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1:Terdapat perbedaan rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada pada laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi yang dapat dilakukan dengan beberapa periode operasi (Kasmir, 2013:196). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Net Profit Margin (NPM), Gross Profit Margin (GPM), Return On Investment (ROI), Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS) dan Return On Equity (ROE).

menjadi lebih efisien. Merger atau akuisisi juga dapat digunakan sebagai alat untuk diversifikasi usaha dalam rangka memperkecil risiko usaha dan memperbesar pangsa pasar perusahaan.

Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian atau pengukuran kinerja perusahaan adalah kegiatan yang ditujukan Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

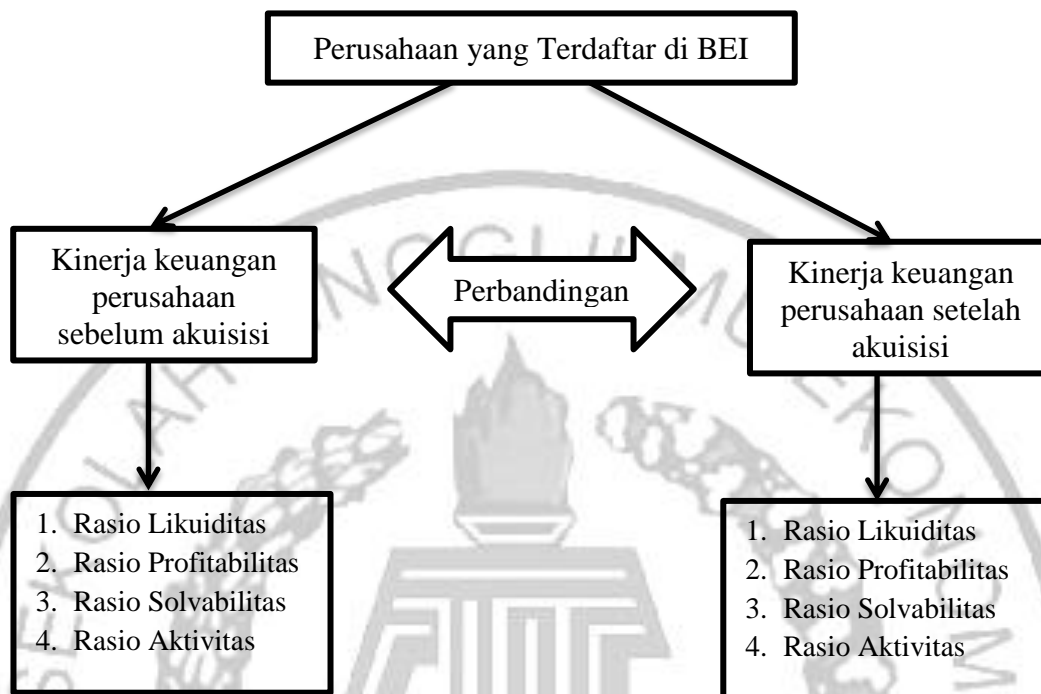
H2:Terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

Menurut Kasmir (2013:151) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva Rasio solvabilitas dalam arti luas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian saat ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3:Terdapat perbedaan rasio solvabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Menurut Kasmir (2013:172) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dapat juga dikatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. *Total Assets Turn Over* (TATO) adalah rasio yang di gunakan dalam penelitian saat ini. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4:Terdapat perbedaan rasio aktivitas antara sebelum dan sesudah akuisisi.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2006 sampai 2015. Teknik dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan kriteria yang diantaranya adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang melakukan akuisisi untuk periode 2009-2011.(2) Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Tersedia laporan keuangan lengkap untuk tiga tahun sebelum

melakukan akuisisi dan empat tahun setelah melakukan akuisisi.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini di dapat dari IDX, Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) yang berupa data sekunder. Data yang digunakan tersebut adalah berupa laporan keuangan lengkap perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2009-2011, yaitu dari tiga tahun sebelum akuisisi dan juga empat tahun sesudah melakukan akuisisi. Metode yang digunakan untuk pengumpulan data ialah metode dokumentasi, yaitu berupa metode mencatat dari dokumen yang telah dipublikasikan oleh suatu perusahaan.

Variabel Penelitian

Pada penelitian ini variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah berdasarkan pada rasio keuangan diantaranya Rasio likuiditas, dilihat dari Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR). Pada rasio profitabilitas, dilihat dari Net Profit Margin (NPM), Gross Profit Margin (GPM), Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS) dan Return On Equity (ROE). Rasio solvabilitas dilihat dari Debt to Equity Ratio (DER) dan untuk rasio aktivitas dilihat dari Total Assets Turn Over (TATO).

Definisi Operasional Variabel

Rasio Likuiditas

Current Ratio (Rasio lancar) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo.

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

Quick Ratio (Rasio Cepat) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Artinya nilai persediaan diabaikan dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar (Kasmir, 2013:137).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio Profitabilitas

Net Profit Margin (Margin Laba Bersih) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan (Kasmir, 2013:200).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Penjualan}}$$

Gross Profit Margin (GPM) atau margin laba kotor menggambarkan persentase dari setiap hasil sisa penjualan setelah dikurangi harga pokok penjualan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

Return On Assets (ROA) menunjukkan tingkat laba bersih yang didapat baik dari modal sendiri atau modal pinjaman.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Assets}}$$

Earning Per Share (EPS) atau disebut juga dengan rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

ROE menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin baik tingkat pengembalian ekuitas perusahaan, demikian pula sebaliknya.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio Solvabilitas

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, yang dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dan seluruh ekuitas.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio Aktivitas

Total Assets Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur beberapa jumlah penjualan yang telah diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2013:185).

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau penjelasan mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan

akuisisi. Hasil analisis deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 1
ANALISIS DESKRIPTIF CURRENT RATIO

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------|---------|---------|--------|----------------|
| CR_3th_sblm | 0,83 | 8,10 | 2,2625 | 2,17278 |
| CR_2th_sblm | 0,93 | 7,11 | 2,5350 | 1,89518 |
| CR_1th_sblm | 0,85 | 5,02 | 2,5425 | 1,37512 |
| CR_2th_stlh | 0,55 | 4,96 | 2,2508 | 1,51464 |
| CR_3th_stlh | 0,75 | 7,80 | 2,5475 | 2,06764 |
| CR_4th_stlh | 0,53 | 7,93 | 2,3383 | 1,90578 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif yang dari tabel 1 menunjukkan nilai *mean* dari *Current Ratio* terendah terjadi pada dua tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 2,2508 dan *Current Ratio* tertinggi terjadi pada saat tiga tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 2,5475. Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu sebesar 2,2625 mengalami peningkatan pada saat dua tahun sebelum akuisisi dan satu tahun sebelum akuisisi yaitu masing-masing menjadi 2,5350 dan 2,5425, tetapi

menurun pada dua tahun setelah akuisisi menjadi 2,2508 dan pada tiga tahun setelah akuisisi nilai *mean* sebesar 2,5475 yang menunjukkan adanya peningkatan, namun pada empat tahun setelah melakukan akuisisi menunjukkan penurunan kembali menjadi 2,3383. Adanya penurunan setelah melakukan akuisisi ini dapat disebabkan karena perusahaan pengakuisisi juga mensupport perusahaan yang diakuisisi, sehingga ada perbedaan untuk rata-rata CR namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 2
ANALISIS DESKRIPTIF QUICK RATIO

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------|---------|---------|--------|----------------|
| QR_3th_sblm | 0,16 | 5,62 | 1,4292 | 1,55141 |
| QR_2th_sblm | 0,34 | 4,80 | 1,5208 | 1,29397 |
| QR_1th_sblm | 0,17 | 3,74 | 1,4942 | 1,25943 |
| QR_2th_stlh | 0,10 | 8,37 | 1,7883 | 2,30493 |
| QR_3th_stlh | 0,14 | 7,09 | 1,3883 | 1,85224 |
| QR_4th_stlh | 0,13 | 7,03 | 1,4642 | 1,87298 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif yang dari tabel di atas menunjukkan nilai *mean* dari *Quick Ratio* terendah terjadi pada tiga tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 1,3883 dan *Quick Ratio* tertinggi terjadi pada saat dua tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 1,7883. Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu

sebesar 1,4292 mengalami peningkatan pada saat dua tahun sebelum akuisisi dengan nilai *mean* 1,5208 dan pada satu tahun sebelum akuisisi terjadi penurunan menjadi 1,4942. Nilai *mean* pada dua tahun setelah akuisisi sebesar 1,7883 menunjukkan adanya peningkatan, namun pada tiga tahun setelah melakukan akuisisi

menunjukkan penurunan menjadi 1,3883 dan pada empat tahun setelah akuisisi meningkat lagi menjadi 1,4642. Terjadinya peningkatan setelah melakukan akuisisi disebabkan karena perusahaan pengakuisisi membantu perusahaan yang

diakuisisi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas perusahaan, sehingga rata-rata QR mengalami peningkatan dan hal tersebut menunjukkan ada perbedaan, namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 3
ANALISIS DESKRIPTIF NET PROFIT MARGIN

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------|---------|---------|--------|----------------|
| NPM_3th_sblm | 0,02 | 0,15 | 0,0917 | 0,05006 |
| NPM_2th_sblm | 0,05 | 0,17 | 0,1100 | 0,04328 |
| NPM_1th_sblm | 0,01 | 0,47 | 0,1542 | 0,11851 |
| NPM_2th_stlh | 0,03 | 0,40 | 0,1592 | 0,10975 |
| NPM_3th_stlh | -0,08 | 0,51 | 0,1317 | 0,15614 |
| NPM_4th_stlh | -0,14 | 0,72 | 0,0992 | 0,23165 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif dari tabel di atas menunjukkan nilai *mean* dari NPM terendah terjadi pada tiga tahun sebelum melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,0917 dan NPM tertinggi terjadi pada saat dua tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,1592. Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu sebesar 0,0917 terus mengalami peningkatan pada saat dua tahun sebelum akuisisi, satu tahun sebelum akuisisi, dan dua tahun setelah akuisisi

yaitu masing-masing menjadi 0,1100, 0,1542, dan 0,1592 tetapi nilai *mean* pada tiga tahun setelah akuisisi dan empat tahun setelah akuisisi mengalami penurunan menjadi 0,1317 dan 0,0992. Rata-rata NPM untuk perusahaan setelah akuisisi mengalami peningkatan yang disebabkan adanya tambahan laba bersih dari perusahaan yang diakuisisi, hal ini menunjukkan adanya perbedaan namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 4
ANALISIS DESKRIPTIF GROSS PROFIT MARGIN

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------|---------|---------|--------|----------------|
| GPM_3th_sblm | 0,09 | 0,51 | 0,2983 | 0,13842 |
| GPM_2th_sblm | 0,11 | 0,51 | 0,3200 | 0,14728 |
| GPM_1th_sblm | 0,12 | 0,52 | 0,3333 | 0,14374 |
| GPM_2th_stlh | 0,14 | 0,64 | 0,3392 | 0,17096 |
| GPM_3th_stlh | 0,08 | 0,72 | 0,3250 | 0,19440 |
| GPM_4th_stlh | 0,02 | 0,74 | 0,3125 | 0,21495 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif dari tabel 4 menunjukkan nilai *mean* dari GPM terendah terjadi pada tiga tahun sebelum melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,2983 dan GPM tertinggi terjadi pada dua tahun setelah

melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,3392. Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu sebesar 0,2983 terus mengalami kenaikan pada saat dua tahun sebelum akuisisi, satu tahun sebelum

akuisisi dan dua tahun setelah akuisisi dengan nilai masing-masing sebesar 0,3200, 0,333 dan 0,3392. Pada tiga tahun dan empat tahun setelah akuisisi menurun kembali menjadi 0,3250 dan 0,3125. Terdapat peningkatan rata-rata GPM

setelah akuisisi yang menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi memperoleh peningkatan laba kotor dari penjualan setelah melakukan akuisisi. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan, namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 5
ANALISIS DESKRIPTIF RETURN ON ASSETS

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------|---------|---------|--------|----------------|
| ROA_3th_sblm | 0,03 | 0,37 | 0,0858 | 0,09784 |
| ROA_2th_sblm | 0,03 | 0,41 | 0,1125 | 0,11933 |
| ROA_1th_sblm | 0,01 | 0,39 | 0,1217 | 0,12097 |
| ROA_2th_stlh | 0,02 | 0,71 | 0,1367 | 0,18903 |
| ROA_3th_stlh | -0,04 | 0,40 | 0,0875 | 0,11841 |
| ROA_4th_stlh | -0,11 | 0,37 | 0,0600 | 0,12721 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif yang dari tabel 5 menunjukkan nilai *mean* dari ROA terendah terjadi pada empat tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,0600 dan ROA tertinggi terjadi pada dua tahun sebelum melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,1367. Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu sebesar 0,0858 mengalami peningkatan pada dua tahun sebelum akuisisi, satu tahun sebelum akuisisi dan dua tahun setelah akuisisi menjadi 0,1125,

0,1217 dan 0,1367 namun terjadi penurunan pada tiga tahun dan empat tahun setelah akuisisi yaitu masing-masing menjadi 0,0875 dan 0,0600. Terjadi penurunan rata-rata ROA yang disebabkan karena setelah akuisisi, perusahaan pengakuisisi juga mensupport perusahaan yang diakuisisi, sehingga hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 6
ANALISIS DESKRIPTIF RETURN ON EQUITY

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------|---------|---------|--------|----------------|
| ROE_3th_sblm | 0,05 | 0,78 | 0,1733 | 0,19860 |
| ROE_2th_sblm | 0,07 | 0,82 | 0,2300 | 0,22744 |
| ROE_1th_sblm | 0,03 | 0,84 | 0,2250 | 0,22593 |
| ROE_2th_stlh | 0,03 | 1,26 | 0,2450 | 0,33099 |
| ROE_3th_stlh | -0,16 | 1,25 | 0,1958 | 0,35423 |
| ROE_4th_stlh | -1,18 | 1,21 | 0,0533 | 0,52304 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif yang dari tabel di atas menunjukkan nilai *mean* dari ROE terendah terjadi pada empat tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,0533

dan ROE tertinggi terjadi pada dua tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,2450. Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu sebesar 0,1733 mengalami

peningkatan pada dua tahun sebelum akuisisi menjadi 0,2300 namun terjadi penurunan pada satu tahun sebelum akuisisi menjadi 0,2250. Pada dua tahun setelah akuisisi meningkat kembali menjadi 0,2450 dan pada tiga tahun dan empat tahun setelah akuisisi menurun kembali yaitu masing-masing menjadi

0,1958 dan 0,0533. Terjadi penurunan rata-rata ROE setelah melakukan akuisisi, hal ini dikarenakan perusahaan pengakuisisi mensupport perusahaan yang diakuisisi sehingga hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan, namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 7
ANALISIS DESKRIPTIF EARNING PER SHARE

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------|---------|---------|--------|----------------|
| EPS_3th_sblm | 21 | 568 | 134,92 | 167,362 |
| EPS_2th_sblm | 20 | 651 | 198,67 | 219,271 |
| EPS_1th_sblm | 24 | 674 | 195,67 | 200,235 |
| EPS_2th_stlh | 42 | 702 | 198,00 | 197,515 |
| EPS_3th_stlh | -81 | 752 | 162,67 | 236,119 |
| EPS_4th_stlh | -512 | 767 | 58,42 | 299,521 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif yang dari tabel 7 menunjukkan nilai *mean* dari EPS terendah terjadi pada empat tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 58,42 dan EPS tertinggi terjadi pada dua tahun sebelum melakukan akuisisi yaitu sebesar 198,67. Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu sebesar 134,92 mengalami peningkatan pada dua tahun sebelum akuisisi menjadi 198,67 yang kemudian pada satu tahun sebelum akuisisi turun menjadi 195,67. Pada dua tahun setelah

akuisisi nilai *mean* menjadi 198,00 namun mengalami penurunan di tiga tahun dan empat tahun setelah akuisisi dengan masing-masing nilai menjadi 162,67 dan 58,42. Terdapat penurunan rata-rata EPS setelah melakukan akuisisi yang disebabkan karena perusahaan pengakuisisi juga melakukan pembagian laba perlembar saham pada pemegang saham dari perusahaan yang diakuisisi. Hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan, namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 8
ANALISIS DESKRIPTIF DEBT TO EQUITY RATIO

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------|---------|---------|--------|----------------|
| DER_3th_sblm | 0,26 | 2,91 | 1,1683 | 0,72886 |
| DER_2th_sblm | 0,21 | 1,95 | 1,0758 | 0,55013 |
| DER_1th_sblm | 0,28 | 3,05 | 1,1667 | 0,82874 |
| DER_2th_stlh | 0,27 | 2,14 | 1,1083 | 0,61090 |
| DER_3th_stlh | 0,22 | 2,6 | 1,2275 | 0,73527 |
| DER_4th_stlh | 0,14 | 9,47 | 1,8025 | 2,51245 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif dari tabel di atas menunjukkan nilai *mean* dari DER terendah terjadi pada dua tahun sebelum melakukan

akuisisi yaitu sebesar 1,0758 dan DER tertinggi terjadi pada empat tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 1,8025.

Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu sebesar 1,1687 menurun pada dua tahun sebelum akuisisi menjadi 1,0785 yang kemudian meningkat kembali pada satu tahun sebelum akuisisi menjadi sebesar 1,1667. Pada dua tahun setelah akuisisi nilai *mean* menurun menjadi 1,1083 dan pada tiga tahun dan empat

tahun setelah akuisisi mengalami peningkatan yang masing-masing menjadi 1,2275 dan 1,8025. Terjadi peningkatan DER setelah melakukan akuisisi yang disebabkan adanya peningkatan utang dari perusahaan yang diakuisisi dan hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan, namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 9
ANALISIS DESKRIPTIF TOTAL ASSETS TURN OVER

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------|---------|---------|--------|----------------|
| TATO_3th_sblm | 0,22 | 2,57 | 1,0092 | 0,77286 |
| TATO_2th_sblm | 0,21 | 2,72 | 1,0158 | 0,80908 |
| TATO_1th_sblm | 0,19 | 2,31 | 0,9917 | 0,74958 |
| TATO_2th_stlh | 0,21 | 2,42 | 0,8525 | 0,71315 |
| TATO_3th_stlh | 0,25 | 2,42 | 0,8325 | 0,68389 |
| TATO_4th_stlh | 0,03 | 2,32 | 0,7517 | 0,67911 |

Sumber : data diolah

Analisis deskriptif yang dari tabel 9 menunjukkan nilai *mean* dari TATO terendah terjadi pada empat tahun setelah melakukan akuisisi yaitu sebesar 0,7517 dan TATO tertinggi terjadi pada dua tahun sebelum melakukan akuisisi yaitu sebesar 1,0158. Nilai *mean* dari tiga tahun sebelum akuisisi yaitu sebesar 1,0092 mengalami peningkatan pada dua tahun sebelum akuisisi yaitu menjadi 1,0158 yang kemudian terjadi penurunan pada satu tahun sebelum akuisisi, dua tahun setelah akuisisi, tiga tahun setelah akuisisi,

dan empat tahun setelah akuisisi dengan masing-masing nilai menjadi 0,9917, 0,8525, 0,8325 dan 0,7517. Terdapat penurunan TATO setelah melakukan akuisisi yang disebabkan karena perusahaan pengakuisisi juga mensupport perusahaan yang diakuisisi, hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan, namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 10
Wilcoxon Signed Rank Test (Current Ratio)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|-------------------------|------------|-------------|
| CR3th_sblm - CR2th_stlh | 0,638 | H0 diterima |
| CR3th_sblm - CR3th_stlh | 0,583 | H0 diterima |
| CR3th_sblm - CR4th_stlh | 0,583 | H0 diterima |
| CR2th_sblm - CR2th_stlh | 0,754 | H0 diterima |
| CR2th_sblm - CR3th_stlh | 0,754 | H0 diterima |
| CR2th_sblm - CR4th_stlh | 1,000 | H0 diterima |
| CR1th_sblm - CR2th_stlh | 0,289 | H0 diterima |
| CR1th_sblm - CR3th_stlh | 0,666 | H0 diterima |
| CR1th_sblm - CR4th_stlh | 0,327 | H0 diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian menyatakan bahwa CR H_0 diterima sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah akuisisi. Variabel CR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, dilihat dari nilai minimum tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,83 yang dimiliki oleh Indosat Tbk. (ISAT) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar 0,53 yang juga sama dimiliki oleh Indosat Tbk. (ISAT). Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu dalam membayar

kewajiban lancarnya yang bisa disebabkan karena kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan operasional usahanya, dan kemungkinan lain dapat dikarenakan rendahnya laba yang diperoleh pada empat tahun setelah akuisisi serta akibat dari rendahnya perputaran aset yang dikarenakan kondisi keuangan perusahaan yang tidak baik dan menyebabkan profitabilitas yang diperoleh juga belum maksimal. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari Fuji Jaya Lesmana dan Ardi Gunardi (2012) yang mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel CR antara sebelum dan setelah melakukan akuisisi.

Tabel 11
Wilcoxon Signed Rank Test (Quick Ratio)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|-------------------------|------------|----------------|
| QR3th_sblm - QR2th_stlh | 0,969 | H_0 diterima |
| QR3th_sblm - QR3th_stlh | 0,657 | H_0 diterima |
| QR3th_sblm - QR4th_stlh | 0,754 | H_0 diterima |
| QR2th_sblm - QR2th_stlh | 0,695 | H_0 diterima |
| QR2th_sblm - QR3th_stlh | 0,433 | H_0 diterima |
| QR2th_sblm - QR4th_stlh | 0,433 | H_0 diterima |
| QR1th_sblm - QR2th_stlh | 0,610 | H_0 diterima |
| QR1th_sblm - QR3th_stlh | 0,875 | H_0 diterima |
| QR1th_sblm - QR4th_stlh | 0,388 | H_0 diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian Quick Ratio menyatakan bahwa H_0 diterima sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah akuisisi. Variabel QR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan aktiva lancar, dilihat dari nilai minimum tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,16 yang dimiliki oleh PT.Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar 0,13 yang dimiliki oleh PT.Bentoel International Investama (RMBA). Nilai keduanya menyatakan

bahwa perusahaan kurang mampu dalam membayar kewajiban lancarnya yang kemungkinan disebabkan adanya kenaikan *inventory* yang tidak diimbangi dengan aktiva lancar, sehingga sebagian besar perusahaan tidak mengalami peningkatan *quick ratio* yang cukup besar dan kemudian menyebabkan ada perusahaan yang mengalami penurunan QR. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari Fuji Jaya Lesmana dan Ardi Gunardi (2012) yang mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *quick ratio* antara sebelum dan setelah melakukan akuisisi.

Tabel 12
Wilcoxon Signed Rank Test (Net Profit Margin)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|---------------------------|------------|-------------------------|
| NPM3th_sblm - NPM2th_stlh | 0,071 | H ₀ diterima |
| NPM3th_sblm - NPM3th_stlh | 0,533 | H ₀ diterima |
| NPM3th_sblm - NPM4th_stlh | 0,783 | H ₀ diterima |
| NPM2th_sblm - NPM2th_stlh | 0,168 | H ₀ diterima |
| NPM2th_sblm - NPM3th_stlh | 0,824 | H ₀ diterima |
| NPM2th_sblm - NPM4th_stlh | 0,289 | H ₀ diterima |
| NPM1th_sblm - NPM2th_stlh | 0,789 | H ₀ diterima |
| NPM1th_sblm - NPM3th_stlh | 0,894 | H ₀ diterima |
| NPM1th_sblm - NPM4th_stlh | 0,289 | H ₀ diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian NPM menyatakan bahwa H₀ diterima sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah akuisisi. Variabel NPM menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan bersih dari penjualannya. Nilai minimum NPM pada tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,02 yang dimiliki oleh PT.Charoen Pokphand Indonesia (CPIN) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar -0,14 yang dimiliki oleh PT.Aneka Tambang Tbk. (ANTM). Nilai keduanya menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa menghasilkan keuntungan bersih secara maksimal dari

penjualannya. Hal tersebut dapat berakibat pada ketidakstabilan perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan yang kemungkinan terjadi karena meningkatnya biaya-biaya tidak langsung yang cukup tinggi terhadap penjualan, dan kemungkinan juga disebabkan karena perusahaan masih tahap penyesuaian setelah penggabungan usaha yang mengakibatkan kinerja keuangan belum terlihat ada peningkatan yang signifikan. Hasil analisis ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu Nur Sylvia Aprilia dan Hening Widi Oetomo (2015) yang menyatakan bahwa NPM terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Tabel 13
Wilcoxon Signed Rank Test (Gross Profit Margin)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|---------------------------|------------|-------------------------|
| GPM3th_sblm - GPM2th_stlh | 0,386 | H ₀ diterima |
| GPM3th_sblm - GPM3th_stlh | 0,937 | H ₀ diterima |
| GPM3th_sblm - GPM4th_stlh | 0,875 | H ₀ diterima |
| GPM2th_sblm - GPM2th_stlh | 0,482 | H ₀ diterima |
| GPM2th_sblm - GPM3th_stlh | 0,878 | H ₀ diterima |
| GPM2th_sblm - GPM4th_stlh | 0,724 | H ₀ diterima |
| GPM1th_sblm - GPM2th_stlh | 0,753 | H ₀ diterima |
| GPM1th_sblm - GPM3th_stlh | 0,859 | H ₀ diterima |
| GPM1th_sblm - GPM4th_stlh | 0,656 | H ₀ diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* menyatakan bahwa variabel GPM tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah akuisisi sehingga H_0 diterima. *Gross Profit Margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba kotor dari setiap penjualan, dilihat dari nilai minimum tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,09 yang dimiliki oleh PT.Indika Energy Tbk. (INDY) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar 0,02 yang dimiliki oleh PT.Aneka Tambang

Tbk. (ANTM). Nilai keduanya menunjukkan kemampuan perusahaan belum mampu menghasilkan laba kotor yang maksimal dari penjualannya, dan hal tersebut dapat menunjukkan jumlah laba kotor yang diterima perusahaan pengakuisisi tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasi perusahaan target serta laba bersih yang diperoleh perusahaan pengakuisisi kurang maksimal. Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian dari Mahesh R dan Daddikar Prasad (2012) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 14
Wilcoxon Signed Rank Test (Return On Assets)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|---------------------------|------------|----------------|
| ROA3th_sblm - ROA2th_stlh | 0,099 | H_0 diterima |
| ROA3th_sblm - ROA3th_stlh | 0,448 | H_0 diterima |
| ROA3th_sblm - ROA4th_stlh | 0,442 | H_0 diterima |
| ROA2th_sblm - ROA2th_stlh | 0,530 | H_0 diterima |
| ROA2th_sblm - ROA3th_stlh | 0,455 | H_0 diterima |
| ROA2th_sblm - ROA4th_stlh | 0,084 | H_0 diterima |
| ROA1th_sblm - ROA2th_stlh | 0,858 | H_0 diterima |
| ROA1th_sblm - ROA3th_stlh | 0,367 | H_0 diterima |
| ROA1th_sblm - ROA4th_stlh | 0,107 | H_0 diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian *Return On Assets* menyatakan bahwa H_0 diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah melakukan akuisisi. *Return On Assets* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih baik dari modal sendiri ataupun modal pinjaman, dilihat dari nilai minimum tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,03 yang dimiliki oleh PT.Adaro Energy Tbk. (ADRO) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar -0,11 yang dimiliki oleh Bentoel International Investama (RMBA). Nilai keduanya

menunjukkan kemampuan perusahaan belum mampu menghasilkan laba bersih yang maksimal, hal tersebut kemungkinan disebabkan penurunan laba perusahaan yang signifikan dari satu atau dua tahun setelah penggabungan usaha dan penurunan laba tersebut kurang dari peningkatan aktiva perusahaan yang berarti bahwa kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba dari sejumlah aktiva kurang efektif. Hasil analisis ini tidak sesuai dengan penelitian dari Nur Syilvia Aprilia dan Hening Widi Oetomo (2015) yang menyatakan bahwa H_0 ditolak, yang artinya ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Tabel 15
Wilcoxon Signed Rank Test (Return On Equity)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|---------------------------|------------|-------------------------|
| ROE3th_sblm - ROE2th_stlh | 0,059 | H ₀ diterima |
| ROE3th_sblm - ROE3th_stlh | 0,756 | H ₀ diterima |
| ROE3th_sblm - ROE4th_stlh | 0,333 | H ₀ diterima |
| ROE2th_sblm - ROE2th_stlh | 0,929 | H ₀ diterima |
| ROE2th_sblm - ROE3th_stlh | 0,556 | H ₀ diterima |
| ROE2th_sblm - ROE4th_stlh | 0,155 | H ₀ diterima |
| ROE1th_sblm - ROE2th_stlh | 0,720 | H ₀ diterima |
| ROE1th_sblm - ROE3th_stlh | 0,530 | H ₀ diterima |
| ROE1th_sblm - ROE4th_stlh | 0,209 | H ₀ diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian *Return On Equity* menyatakan bahwa H₀ diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah melakukan akuisisi. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam efisiensi penggunaan modal sendiri untuk mengukur laba. Dilihat dari nilai minimum tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,05 yang dimiliki oleh PT.Elang Mahkota Teknologi Tbk. (EMTK) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar -1,18 yang dimiliki oleh Bentoel International Investama (RMBA). Nilai keduanya menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola modal sendiri secara efektif. Hal tersebut

bisa disebabkan karena ketidakmampuan manajemen untuk memperoleh peningkatan modal sendiri yang menunjukkan bahwa perusahaan erusahaan belum efektif dalam menggunakan aktiva dan ekuitas yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan laba. Perusahaan berarti tidak memperoleh cukup banyak hasil atas dan yang telah didinvestasikan oleh pemegang saham yang kemungkinan disebabkan karena total utang yang lebih besar dari toal aktiva. Hasil analisis ini tidak sesuai dengan peneitian dari Fuji Jaya Lesmana dan Ardi Gunardi (2012) yang menyatakan bahwa H₀ ditolak, yang artinya ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Tabel 16
Wilcoxon Signed Rank Test (Earning Per Share)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|---------------------------|------------|-------------------------|
| EPS3th_sblm - EPS2th_stlh | 0,239 | H ₀ diterima |
| EPS3th_sblm - EPS3th_stlh | 0,695 | H ₀ diterima |
| EPS3th_sblm - EPS4th_stlh | 0,638 | H ₀ diterima |
| EPS2th_sblm - EPS2th_stlh | 0,875 | H ₀ diterima |
| EPS2th_sblm - EPS3th_stlh | 0,530 | H ₀ diterima |
| EPS2th_sblm - EPS4th_stlh | 0,158 | H ₀ diterima |
| EPS1th_sblm - EPS2th_stlh | 0,433 | H ₀ diterima |
| EPS1th_sblm - EPS3th_stlh | 0,859 | H ₀ diterima |
| EPS1th_sblm - EPS4th_stlh | 0,209 | H ₀ diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* menyatakan bahwa variabel EPS tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah akuisisi sehingga H_0 diterima. *Earning Per Share* mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham, dilihat dari nilai minimum tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 21 yang dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar -512 yang dimiliki oleh Indosat Tbk. (ISAT). Nilai keduanya

menunjukkan perusahaan belum mampu menghasilkan laba bersih perlembar saham yang maksimal dan menyebabkan pertumbuhan perlembar saham untuk menghasilkan keuntungan kurang baik. Hal ini membuat perusahaan pengakuisisi dan yang diakuisisi tidak bisa menerima laba perlembar saham secara maksimal setelah melakukan akuisisi. Hasil analisis ini tidak sesuai dengan penelitian dari Fuji Jaya Lesamana dan Ardi Gunardi (2012) dan juga penelitian dari Nur Syylvia Aprilia dan Hening Widi Oetomo (2015) yang menyatakan bahwa H_0 ditolak yang artinya ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 17
Wilcoxon Signed Rank Test (Debt to Equity Ratio)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|---------------------------|------------|----------------|
| DER3th_sblm - DER2th_stlh | 0,814 | H_0 diterima |
| DER3th_sblm - DER3th_stlh | 0,695 | H_0 diterima |
| DER3th_sblm - DER4th_stlh | 0,814 | H_0 diterima |
| DER2th_sblm - DER2th_stlh | 0,875 | H_0 diterima |
| DER2th_sblm - DER3th_stlh | 0,583 | H_0 diterima |
| DER2th_sblm - DER4th_stlh | 0,534 | H_0 diterima |
| DER1th_sblm - DER2th_stlh | 0,724 | H_0 diterima |
| DER1th_sblm - DER3th_stlh | 0,754 | H_0 diterima |
| DER1th_sblm - DER4th_stlh | 0,530 | H_0 diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* menyatakan bahwa variabel DER tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah akuisisi sehingga H_0 diterima. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai utang dengan ekuitas yang dicari dengan membandingkan seluruh utang. Dilihat dari nilai minimum tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,26 yang dimiliki oleh PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar 0,14 yang dimiliki oleh PT. Elang Mahkota Teknologi (EMTK). Nilai keduanya menunjukkan perusahaan belum mampu meningkatkan modal

sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban. Hal tersebut kemungkinan disebabkan karena modal perusahaan meningkat namun hutang yang dimiliki perusahaan juga meningkat, sehingga ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk membiayai asetnya semakin bertambah karena aset tersebut tidak banyak yang didanai dengan ekuitas dan perusahaan dianggap tidak mampu menutupi hutangnya. Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian dari Fuji Jaya Lesamana dan Ardi Gunardi (2012) dan juga penelitian dari Nur Syylvia Aprilia dan Hening Widi Oetomo (2015) yang menyatakan bahwa H_0 diterima yang artinya tidak ada

perbedaan yang signifikan antara sebelum

dan sesudah akuisisi.

Tabel 18
Wilcoxon Signed Rank Test (Total Assets Turn Over)

| Periode | Nilai Sig. | Keterangan |
|-----------------------------|------------|-------------------------|
| TATO3th_sblm - TATO2th_stlh | 0,091 | H ₀ diterima |
| TATO3th_sblm - TATO3th_stlh | 0,220 | H ₀ diterima |
| TATO3th_sblm - TATO4th_stlh | 0,050 | H ₀ diterima |
| TATO2th_sblm - TATO2th_stlh | 0,062 | H ₀ diterima |
| TATO2th_sblm - TATO3th_stlh | 0,136 | H ₀ diterima |
| TATO2th_sblm - TATO4th_stlh | 0,036 | H ₀ ditolak |
| TATO1th_sblm - TATO2th_stlh | 0,182 | H ₀ diterima |
| TATO1th_sblm - TATO3th_stlh | 0,456 | H ₀ diterima |
| TATO1th_sblm - TATO4th_stlh | 0,142 | H ₀ diterima |

Sumber : data diolah

Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* menyatakan bahwa variabel TATO tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah akuisisi sehingga H₀ diterima. *Total Assets Turn Over* digunakan untuk mengukur perputaran aktiva yang dimiliki perusahaan. Dilihat dari nilai minimum tiga tahun sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,22 yang dimiliki oleh PT.Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) dan nilai minimum pada empat tahun setelah akuisisi sebesar 0,03 yang dimiliki oleh PT.Aneka Tambang Tbk. (ANTM). Nilai keduanya

menunjukkan perusahaan belum mampu menggunakan aktiva perusahaan secara efektif untuk menghasilkan pendapatan operasional. Hal tersebut dapat disebabkan karena sumber daya perusahaan yang diakuisisi tidak memberikan kinerja terbaiknya, sedangkan perusahaan pengakuisisi sudah memberikan kinerja, sehingga setelah melakukan akuisisi rasio *Total Asset Turn Over* memiliki nilai yang lebih kecil. Hasil analisis ini tidak sesuai dengan penelitian dari Nur Syilvia Aprilia dan Hening Widi Oetomo (2015) yang menyatakan bahwa H₀ ditolak yang artinya ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang sudah dilakukan sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa : (H1) tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi berdasarkan Rasio Likuiditas. (H2) tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi berdasarkan Rasio Profitabilitas. (H3) tidak terdapat

perbedaan kinerja keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi berdasarkan Rasio Solvabilitas. (H4) tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi berdasarkan Rasio Aktivitas.

Keterbatasan pada penelitian ini diantaranya (1) periode dalam penelitian ini cukup singkat karena peneliti hanya meneliti untuk tiga tahun sebelum dengan empat tahun setelah melakukan akuisisi, sehingga masih belum menunjukkan

perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. (2) penelitian ini hanya memiliki sampel kecil, karena sampel perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2009 – 2011 dan terdaftar di BEI berjumlah 12 perusahaan. (3) perusahaan yang diteliti hanya pada perusahaan pengakuisisi sedangkan perusahaan yang diakuisisi tidak dilakukan penelitian.

Berdasarkan pada keterbatasan sebelumnya maka peneliti mencoba untuk memberikan saran, diantaranya bagi manajemen perusahaan sebaiknya lebih berhati-hati dalam menentukan perusahaan target serta mempertimbangkan secara matang dalam mengambil keputusan untuk melakukan penggabungan usaha. Perusahaan pengakuisisi juga sebaiknya meninjau terlebih dahulu mengenai kondisi perusahaan target untuk meminimalisir risiko.

Bagi investor akan lebih baik jika berhati-hati ketika memutuskan untuk melakukan akuisisi, karena penggabungan usaha atau akuisisi bisa memberikan dampak yang positif dan juga dampak negatif bagi perusahaan. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika menambah periode penelitian supaya perkembangan dari hasil akuisisi setelah beberapa tahun dapat terlihat dan lebih menambah sampel yang diteliti agar meningkatkan kualitas penelitian, dan juga menambahkan perusahaan yang diakuisisi untuk penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Fuji Jaya Lesmana dan Ardi Gunardi. 2012. “Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI”. *Jurnal Trikonomika*, Vol 11, No. 2, Hal. 195-211.
- Henry Faizal Noor. 2009. *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. PT Indeks, Jakarta.
- Kadek Hendra Gunawan dan I Made Sukartha. 2013. “Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di BEI”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5.2 : 271-290.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Rajawali Pers, Jakarta.
- Mahesh R. dan Daddikar Prasad. 2013. “Post Merger and Acquisition Financial Performance Analysis : A Case Study of Select Indian Companies”. *International Journal of Engineering and Management Sciences*. Vol.3(3).
- Nur Sylvia Aprilia dan Hening Widi Oetomo. 2015. “Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.4, No.12.
- Petrus Fransiscus, Kadarisman Hidayat, dan Muhammad Iqbal. 2015. “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Pasca Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.1 No.1.
- Suad Husnan dan Pudjiastuti, E. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN, Edisi Keenam, Januari.