
ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI

Yenni Purnamasari¹, Hernawan²

¹STIE Mulia Singkawang, Indonesia
ypurnamasari198@gmail.com

²STIE Mulia Singkawang, Indonesia

ABSTRACT

Akuisisi merupakan satu bentuk ekspansi eksternal yang paling sering dilakukan. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return on Equity, Net Profit Margin, dan Price Earnings Ratio antara sebelum dan sesudah akuisisi. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menilai kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian pengujian hipotesis dengan bentuk penelitian studi komparatif. Sumber data penelitian ini adalah sumber sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi pada tahun 2010-2013. Sampel penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling. Teknik pengumpulan data yang digunakan berupa studi dokumenter dan metode kepustakaan. Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan bahwa variabel CR, DER, dan NPM tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan variabel TATO, ROE, dan PER terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata kunci—Akuisisi, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

Acquisitions are one of the most common forms of external expansion. This research was conducted with the aim of knowing whether there is a significant difference in Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return on Equity, Net Profit Margin, and Price Earnings Ratio between before and after the acquisition. These financial ratios are used to assess financial performance and firm value. This study uses a research method of hypothesis testing with the form of comparative study research and this study uses secondary data obtained from the annual reports of companies listed on the IDX that made acquisitions in 2010-2013. The research sample was determined by purposive sampling method. The data collection techniques used were documentary studies. Hypothesis testing in this study was carried out using the Wilcoxon Signed Rank Test which shows that the CR, DER, and NPM variables do not have a significant difference between before and after the acquisition. While the variables TATO, ROE, and PER, there are significant differences between before and after the acquisition.

Keywords—Acquisition, Financial Performance, Firm Value

1. PENDAHULUAN

Ekspansi merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar menjadi perusahaan yang kuat (Sundari, 2016). Ekspansi dibagi menjadi dua jenis yaitu dapat dengan melakukan ekspansi atau pertumbuhan secara internal maupun melalui ekspansi eksternal. Menurut Gunardi (2012), "Pertumbuhan internal dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambahkan kapasitas pabrik, menambah produk atau mencari pasar baru sedangkan pertumbuhan eksternal dilakukan dengan melibatkan unit-unit yang berada di luar organisasi perusahaan." Akuisisi merupakan suatu bentuk ekspansi eksternal yang paling sering dilakukan perusahaan. Berdasarkan informasi dari www.kppu.go.id, beberapa tahun terakhir merger dan akuisisi semakin sering dilakukan. Sejak tahun 2015 hingga tahun 2018 jumlahnya terus meningkat yaitu sebanyak 51 pemberitahuan di tahun 2015, di tahun 2016 terdapat 65 pemberitahuan, dan di tahun 2017 mencapai 90 pemberitahuan. Dari data tersebut menunjukkan bahwa merger dan akuisisi merupakan alternatif strategi ekspansi usaha yang semakin banyak dilakukan pada saat ini.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilan alihan Perseroan Terbatas (dalam Fahmi, 2013: 324) mendefinisikan "Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut". Akuisisi merupakan strategi ekspansi dan investasi jangka panjang bagi perusahaan sehingga akuisisi cenderung memerlukan biaya yang tidak sedikit. Untuk melakukan akuisisi, biaya yang harus dikeluarkan bisa miliaran bahkan hingga triliunan. Misalnya PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk mengeluarkan biaya akuisisi sebesar 45,6 miliar rupiah, PT Kalbe Farma Tbk. sebesar 98,6 miliar rupiah, PT Astra Otoparts Tbk. mengeluarkan 700 miliar rupiah, sedangkan PT MNC Land Tbk mengeluarkan 1,7 triliun untuk biaya akuisisi. Karena besarnya biaya yang diperlukan, akuisisi dilakukan ketika aktivitas tersebut dinilai memberi keuntungan bagi kedua pihak baik pengakuisisi maupun perusahaan terakuisisi. Diharapkan dengan dilaksanakannya akuisisi bisa memberi nilai positif bagi kinerja keuangan dan nilai perusahaan kedepannya. Meskipun begitu, akuisisi tidak selalu bisa memberikan hasil seperti yang diinginkan.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi yang menunjukkan kesimpulan yang berbeda-beda. Beberapa penelitian tersebut diantaranya yaitu Linda Finansia (2017) meneliti tentang perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil yang diperoleh yaitu tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Current Ratio*, *Fixed Assets Turnover*, *Debt to Total Assets Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Return on Assets* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger serta terdapat perbedaan signifikan pada *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Ira Aprilita, Rina Tjandrakirana, dan Aspahani (2013) juga melakukan penelitian yang serupa, memperoleh hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang dinilai dengan ROI, ROE, DER, TATO, CR dan EPS secara serentak menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hamidah dan Manasye Noviani (2013) juga melakukan penelitian serupa dan memperoleh kesimpulan bahwa CR, TATO, DR, ROA, dan PER menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Beberapa penelitian terdahulu memang menunjukkan hasil yang tidak sama, beberapa penulis menemui tidak ada perbedaan sedangkan sebagian lainnya mendapati adanya perbedaan pada kinerja sebelum dan sesudah akuisisi. Untuk mengetahui strategi akuisisi memberi hasil sesuai yang diharapkan atau tidak, dapat dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Karena akuisisi merupakan suatu investasi

jangka panjang bagi perusahaan maka perbandingan tersebut tidak bisa dilakukan satu hingga dua tahun saja setidaknya dilakukan perbandingan hingga lima tahun. Apabila kinerja keuangan dan nilai perusahaan setelah akuisisi mengalami perubahan ke arah yang lebih baik atau lebih positif secara signifikan maka akuisisi tersebut berhasil menciptakan sinergi yang memberi nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang merupakan angka perbandingan dari pos-pos laporan keuangan yang ada (Fahmi, 2014: 50). Berdasarkan referensi-referensi yang ada, rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas diprososikan dengan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas diprososikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio aktivitas diprososikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO), rasio profitabilitas yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi diprososikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan rasio kinerja operasi diprososikan dengan *Net Profit Margin* (NPM). Untuk indikator pengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio pasar atau rasio penilaian yaitu *Price Earnings Ratio* (PER).

Dari uraian-uraian yang telah dipaparkan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi untuk Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI.

2. KAJIAN TEORI

2.1. Penggabungan Usaha

Berdasarkan PSAK No. 22 (dalam Sundari, 2016: 52) mendefinisikan “penggabungan badan usaha sebagai penyatuan dua perusahaan atau lebih yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun memperoleh kendali atau kontrol atas aktiva dan operasi perusahaan lain”.

2.2. Akuisisi

A. Definisi Akuisisi

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas (dalam Fahmi, 2013: 324) mendefinisikan akuisisi sebagai berikut. “Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut”. Akuisisi merupakan pengambilalihan yang dilakukan suatu perusahaan terhadap perusahaan lain dengan membeli sebagian atau seluruh saham atau asetnya guna memperoleh pengendalian atas perusahaan tersebut, dimana perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi tetap berdiri dan beroperasi secara terpisah badan hukumnya.

B. Klasifikasi Akuisisi

Menurut Kamaludin, Susena, dan Usman (2015: 131-132) akuisisi dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Berdasarkan bentuk dasar dalam akuisisi, diklasifikasikan menjadi dua yaitu akuisisi saham dan akuisisi aset.
 - a. Akuisisi Saham: Akuisisi saham adalah pengambilalihan perusahaan lain dengan cara membeli saham perusahaan tersebut, baik secara tunai, ataupun menggantinya dengan sekuritas lain (saham atau obligasi).
 - b. Akuisisi Aset: Akuisisi aset adalah akuisisi perusahaan lain dengan jalan membeli aktiva perusahaan tersebut. Akuisisi aset dilakukan dengan cara pemindahan hak kepemilikan aktiva-aktiva yang dibeli.

2. Berdasarkan proses melakukannya, akuisisi dapat diklasifikasikan sebagai berikut.
 - a. *Hostile Takeover* (Akuisisi Paksa): Akuisisi yang dilakukan secara paksa biasanya dengan cara membuka penawaran atas saham perusahaan yang ingin dikuasai di pasar modal dengan harga di atas harga pasar. Akuisisi secara paksa umumnya diikuti oleh pemecatan karyawan dan manajer untuk digantikan dengan orang baru dalam rangka melakukan efisiensi pada aktivitas perasional perusahaan.
 - b. *Friendly Takeover* (Akuisisi Bersahabat): *Friendly takeover* atau lebih dikenal dengan akuisisi bersahabat adalah akuisisi yang terjadi apabila manajemen dari kedua pihak perusahaan berunding bersama-sama. Akuisisi bersahabat ini merupakan kebalikan dari akuisisi secara paksa, yang mana prosesnya terjadi dan dikehendaki oleh kedua belah pihak, yakni perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi.

2.3. Kinerja Keuangan

A. Definisi Kinerja Keuangan

Fahmi (2011: 2): "pengertian kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar". Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilaksanakan untuk menilai kemampuan dan kondisi keuangan perusahaan yang telah lalu sehingga dapat diketahui kelemahan dan kekuatannya agar ke depannya dapat dilakukan perbaikan. James C. Van Horne dan John M. Wachowicz (dalam Fahmi, 2014: 50) bahwa: "*To evaluate the financial condition and performance of a firm, the finance analyst needs certain yardstick. The yardstick frequently used is a ratio, index, relating two pieces of financial data of to each other*". Jadi untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka dari pos-pos laporan keuangan yang ada.

B. Definisi Rasio Keuangan

Fahmi (2014: 49): "Rasio keuangan adalah suatu kajian yang melihat perbandingan antara jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan mempergunakan formula-formula yang dianggap representatif untuk diterapkan". Rasio keuangan atau *financial ratio* sangat penting digunakan untuk menganalisis kondisi/kinerja keuangan perusahaan.

C. Manfaat Analisis Rasio Keuangan

Menurut Fahmi (2014: 51): Adapun manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan, yaitu:

1. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
3. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan.
4. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
5. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi

D. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Jenis-jenis rasio keuangan umumnya dikelompokkan menjadi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas. Berikut ini akan dijelaskan masing-masing rasio keuangan tersebut.

1. Rasio Likuiditas: Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Hery, 2015: 166). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin likuid atau kemampuan untuk melunasi kewajiban lancar semakin tinggi. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprososikan dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Hery (2015: 167): “Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia”.
2. Rasio Solvabilitas: Menurut Hery (2015: 167): rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin rendah rasio ini semakin baik karena perusahaan semakin mampu melunasi seluruh kewajibannya dan tidak terbebani oleh hutang. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diprososikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan pendapat Hery (2015: 167): “Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas”.
3. Rasio Aktivitas: Hery (2015: 167) mengemukakan bahwa: Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini dikenal juga sebagai rasio pemanfaatan aset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini menggambarkan efisiensi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki semakin baik. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diprososikan dengan rasio *Total Assets Turnover* (TATO). Menurut Hery (2015: 168): “Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset”
4. Rasio Profitabilitas: Hery (2015: 168): rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini terbagi dua jenis, yaitu:
 - a. Rasio Tingkat Pengembalian atas Investasi: Hery (2015: 168): rasio tingkat pengembalian investasi adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak). Rasio ini diprososikan dengan rasio *Return on Equity* (ROE) dalam penelitian ini. Menurut Hery (2015: 168): “Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas”.

- b. Rasio Kinerja Operasi: Menurut Hery (2015: 169): rasio kinerja operasi adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi (penjualan). Rasio kinerja operasi dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio *Net Profit Margin* (NPM). Menurut Hery (2015: 169): "Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih".

2.4. Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2011: 111): "Nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan khususnya kinerja keuangan (*financial performance*), tentunya tidak bisa dikesampingkan dengan adanya dukungan dari kinerja non keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan (*corporate value*)". Sartono (2010: 255) berpendapat bahwa: Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang berjalan atau beroperasi. Sedangkan Prasetyorini (2013): Nilai perusahaan menunjukkan harga yang bersedia dibayar investor ketika perusahaan dijual. Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh harga saham karenanya rasio nilai pasar atau rasio penilaian sering digunakan sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan. Maka dalam penelitian ini digunakanlah *Price Earnings Ratio* sebagai indikator atas nilai perusahaan. Fahmi (2014: 83) berpendapat bahwa: "*Price Earnings Ratio* (Rasio Harga terhadap Laba) adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar perlembar saham) dengan *earning per share* (laba perlembar saham)".

3. METODE PENELITIAN

3.1. Metode dan Bentuk Penelitian

A. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Hipotesis merupakan dugaan sementara sehingga perlu dilakukan pengujian untuk mencari kebenarannya. Supranto (2016: 122) menyatakan bahwa: "Pengujian hipotesis statistik ialah prosedur yang memungkinkan keputusan dapat dibuat, yaitu keputusan untuk menolak atau tidak menolak hipotesis yang sedang dipersoalkan/diuji".

B. Bentuk Penelitian

Bentuk penelitian dari penelitian ini adalah studi komparatif. Sugiyono (2016: 541) berpendapat bahwa: "Penelitian komparatif adalah penelitian yang bersifat membandingkan suatu fenomena, peristiwa, gejala, pada satu populasi/sampel yang satu dengan sampel yang lain atau waktu tertentu dengan waktu yang lain dengan menggunakan data kuantitatif maupun kualitatif". Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

3.2. Penentuan Populasi dan Sampel

A. Populasi

Sujarweni (2016: 4) menyatakan bahwa: "Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya". Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2013.

B. Sampel

Menurut Sujarweni (2016: 4): "Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian. Bila populasi terlalu besar, peneliti tidak mungkin mengambil semua untuk diteliti dikarenakan adanya keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel dari populasi tersebut". Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sujarweni (2016 : 7): "*Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu". Berikut adalah kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini.

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2010-2013.
2. Bukan merupakan perusahaan yang bergerak di bidang keuangan.
3. Memiliki data keuangan yang lengkap yaitu lima tahun sebelum melakukan akuisisi dan lima tahun setelah akuisisi.
4. Data keuangan dinyatakan dalam mata uang rupiah.

Jadi, berdasarkan kriteria-kriteria di atas terpilihlah delapan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, berikut adalah daftarnya.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan Pengakuisisi	Kode Saham	Tahun Akuisisi
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	2010
2	PT Astra International Tbk	ASII	2010
3	PT Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	2011
4	PT Tunas Ridean Tbk	TURI	2012
5	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	2012
6	PT Astra Otopart Tbk	AUTO	2013
7	PT MNC Land Tbk	KPIG	2013
8	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	2013

Sumber: IDX 2019

3.3. Pengumpulan Data

A. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang tidak diperoleh secara langsung oleh peneliti melainkan didapat dari berbagai sumber seperti Biro Pusat Statistik, buku, jurnal, situs-situs resmi, laporan dan lainnya. Menurut Indrawan dan Yaniawati (2016: 141): "Sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data pada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen". Bungin (2011: 132) berpendapat bahwa: "Data dan sumber data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder dari data yang dibutuhkan". Penelitian ini menggunakan data sekunder seperti *asset*, *debt*, *equity*, *revenue*, *net income*, dan harga saham untuk menghitung rasio-rasio keuangan. Data yang dikumpulkan adalah data tahun 2005-2018 dari *annual report* perusahaan yang teliti yang diunduh melalui situs resmi perusahaan dan www.idx.co.id.

B. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah langkah yang dilakukan guna mengumpulkan data yang berhubungan pada penelitian ini. Berikut merupakan teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini.

1. Studi Dokumenter: Menurut Bungin (2011: 154): "Metode dokumenter adalah salah satu metode pengumpulan data yang digunakan dalam metodologi penelitian sosial. Data dokumenter adalah metode yang digunakan untuk menelusuri data historis". Indrawan dan Yaniawati (2016: 139) berpendapat bahwa: "Teknik pengumpulan data melalui studi dokumentasi diartikan sebagai upaya untuk memperoleh data dan informasi berupa catatan tertulis/gambar yang tersimpan berkaitan dengan masalah yang diteliti. Dokumen merupakan fakta dan data tersimpan dalam berbagai bahan yang berbentuk dokumentasi". Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *annual report* perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi pada tahun 2010-2013.
2. Metode Kepustakaan: Menurut Sugiyono (2016: 452): "Studi kepustakaan berkaitan dengan kajian teoritis dan referensi lain yang terkait dengan permasalahan dan lingkup penelitian, nilai, budaya, dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti".

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Periode	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
<i>Current Ratio (CR)</i>	Sebelum Akuisisi	0,54	10,26	2,7998	2,61092
	Sesudah Akuisisi	0,94	10,64	2,36	1,90174
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Sebelum Akuisisi	0,07	2,91	0,7913	0,65486
	Sesudah Akuisisi	0,2	2,33	0,7785	0,59386
<i>Total Assets Turnover (TATO)</i>	Sebelum Akuisisi	0,02	3,26	1,1025	0,70695
	Sesudah Akuisisi	0,06	3,18	1,0358	0,73646
<i>Return on Equity (ROE)</i>	Sebelum Akuisisi	-0,06	0,59	0,2053	0,11789
	Sesudah Akuisisi	-0,08	0,29	0,138	0,9514
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Sebelum Akuisisi	-2,31	2,29	0,189	0,61394
	Sesudah Akuisisi	-0,14	1,9	0,1932	0,36944
<i>Price Earnings Ratio (PER)</i>	Sebelum Akuisisi	-10,46	48,28	11,6215	10,1421
	Sesudah Akuisisi	-13,1	208,53	24,4715	35,4796

Sumber: IDX 2019

A. *Current Ratio*

Nilai *mean* atau rata-rata *Current Ratio* (CR) untuk periode sebelum akuisisi adalah 2,7998 yang artinya rata-rata kemampuan perusahaan dalam pelunasan kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan aset lancarnya ialah sebesar 2,7998, dari kewajiban lancar yang dimiliki. Sedangkan, nilai *mean* atau rata-rata CR sesudah akuisisi adalah 2,3600. Nilai standar deviasi dari variabel *Current Ratio* adalah 2,61092 yang menunjukkan bahwa selama periode sebelum akuisisi perusahaan-perusahaan sampel mempunyai tingkat penyimpangan data CR sebesar 2,61092. Untuk periode sesudah akuisisi, nilai standar deviasi CR yaitu 1,90174, selama periode sesudah akuisisi perusahaan-perusahaan sampel mempunyai tingkat penyimpangan data variabel CR sebesar 1,90174. Nilai standar deviasi baik sebelum maupun sesudah

akuisisi lebih rendah nilainya daripada nilai rata-rata variabel ini, yang berarti bahwa variasi data yang rendah antara nilai maksimum dan minimumnya sehingga CR memiliki sebaran data yang kecil.

B. *Debt to Equity Ratio*

Variabel DER sebelum akuisisi mempunyai nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,7913 artinya rata-rata proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan sampel adalah sebesar 0,7913 atau 79,13 persen. Nilai DER sesudah akuisisi adalah sebesar 0,7785 atau proporsi utang terhadap ekuitas adalah 77,85 persen. Nilai standar deviasi DER sebelum akuisisi ialah 0,65486, menunjukkan bahwa tingkat penyimpangan data DER selama periode sebelum akuisisi adalah 0,65486 sedangkan nilai standar deviasi DER atau tingkat penyimpangan data pada periode sesudah akuisisi ialah 0,59386. Variabel DER memiliki nilai standar deviasi pada periode sebelum dan sesudah akuisisi yang lebih rendah dari nilai rata-ratanya yang berarti mempunyai variasi nilai maksimum dan minimum yang lebih rendah serta memiliki sebaran data yang kecil.

C. *Total Assets Turnover*

Nilai *mean* atau rata-rata untuk *Total Assets Turnover* sebelum akuisisi ialah 1,1025 artinya rata-rata perusahaan mampu menggunakan total asetnya untuk berputar menghasilkan pendapatan ialah sebesar 1,1025 kali. Dan nilai *mean* atau rata-rata TATO sesudah akuisisi ialah 1,0358 yang menunjukkan bahwa kemampuan rata-rata perusahaan dalam memanfaatkan aset menghasilkan 1,0358 kali laba bersih. Penurunan yang terjadi pada TATO sesudah akuisisi adalah sebesar 0,0667. Variabel TATO dengan nilai standar deviasi sebesar 0,70695 menunjukkan bahwa tingkat penyimpangan data TATO milik perusahaan sampel selama periode sebelum akuisisi adalah 0,70695. Serta nilai standar deviasi sebesar 0,73646 untuk periode sesudah akuisisi yang menunjukkan bahwa tingkat penyimpangan data TATO milik perusahaan sampel pada periode sesudah akuisisi adalah 0,73646. Sehingga variabel TATO ini memiliki nilai standar deviasi yang lebih rendah dibanding nilai rata-ratanya. Nilai standar deviasi yang lebih rendah berarti variasi antara nilai maksimum dan minimum rendah serta sebaran datanya kecil.

D. *Return on Equity*

Nilai *mean* atau rata-rata dari variabel ROE periode sebelum akuisisi adalah 0,2053, artinya rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari ekuitas yang dimiliki adalah 20,53 persen. Sedangkan sesudah akuisisi, nilai *mean* atau rata-rata ROE adalah 0,1380, yang berarti rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan ekuitas yang dimiliki ialah sebesar 13,80 persen. artinya nilai rata-rata ROE sesudah akuisisi mengalami penurunan dari periode sebelum akuisisi. Adapun penurunan yang terjadi adalah sebesar 0,0673. Nilai standar deviasi ROE sebelum akuisisi adalah 0,11789, artinya selama periode sebelum akuisisi tingkat penyimpangan data ROE milik perusahaan-perusahaan sampel sebesar 0,11789. Nilai standar deviasi ROE sesudah akuisisi adalah 0,95140, artinya selama periode lima tahun sesudah akuisisi tingkat penyimpangan data ROE perusahaan-perusahaan sampel sebesar 0,95140. Oleh karena itu, variabel ROE memiliki nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada nilai rata-ratanya, baik untuk periode sebelum maupun sesudah akuisisi. Nilai standar deviasi yang lebih rendah berarti kesenjangan atau variasi antara nilai maksimum dan minimum tidak terlalu besar.

E. *Net Profit Margin*

Nilai *mean* atau rata-rata NPM sebelum akuisisi adalah 0,1890 artinya rata-rata marjin laba bersih yang diperoleh atas penjualan adalah sebesar 18,90 persen. Nilai *mean* atau rata-rata variabel *Net Profit Margin* (NPM) sesudah akuisisi adalah senilai 0,1932. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa rata-rata penjualan perusahaan sesudah akuisisi mampu menghasilkan laba bersih sebesar 19,32 persen. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* sesudah akuisisi mengalami kenaikan dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Kenaikan nilai rata-rata yang diperoleh sesudah akuisisi yaitu sebesar 0,0042. Nilai standar deviasi NPM atau tingkat penyimpangan data NPM perusahaan-perusahaan sampel selama periode sebelum akuisisi ialah sebesar 0,61394. Untuk periode sesudah akuisisi, nilai standar deviasi *Net Profit Margin* adalah 0,36944. Nilai standar deviasi tersebut berarti bahwa tingkat penyimpangan data NPM dari perusahaan-perusahaan sampel selama periode sesudah akuisisi ialah sebesar 0,36944. Artinya nilai rata-rata NPM baik sebelum maupun sesudah akuisisi lebih rendah dibanding nilai standar deviasinya, sehingga menunjukkan adanya variasi yang cukup besar antara nilai maksimum dan nilai minimum artinya NPM memiliki sebaran data yang besar.

F. *Price Earnings Ratio*

Nilai rata-rata *Price Earnings Ratio* mengalami kenaikan sesudah dilakukannya akuisisi. Rata-rata PER sesudah akuisisi naik sebesar 12,85 dibanding rata-rata sebelum akuisisi. Nilai standar deviasi PER sebelum akuisisi adalah 10,14210, berarti tingkat penyimpangan data PER selama periode sebelum akuisisi ialah sebesar 10,14210. Nilai standar deviasi PER sebelum akuisisi ini lebih kecil dari nilai rata-ratanya menandakan bahwa memiliki sebaran data yang kecil. Sedangkan, nilai standar deviasi PER sesudah akuisisi adalah 35,47964, lebih tinggi dari nilai rata-ratanya. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi menandakan variasi antara nilai maksimum dan minimum yang lebih tinggi atau memiliki sebaran data yang besar.

4.2. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis Dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*

Variabel	Sig.	α	Kesimpulan	Keterangan
<i>Current Ratio</i> (CR)	0,895	0,05	H_0 1 diterima	Tidak Berbeda Signifikan
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	0,372	0,05	H_0 2 diterima	Tidak Berbeda Signifikan
<i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	0,013	0,05	H_0 3 diterima	Berbeda Signifikan
<i>Return on Equity</i> (ROE)	0,002	0,05	H_0 4 ditolak	Berbeda Signifikan
<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	0,071	0,05	H_0 5 diterima	Tidak Berbeda Signifikan
<i>Price Earnings Ratio</i> (PER)	0,002	0,05	H_0 6 ditolak	Berbeda Signifikan

Sumber: Data Olahan 2019

A. Pengujian hipotesis pertama pada *Current Ratio*

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari pengujian yang dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk hipotesis pertama menunjukkan bahwa nilai probabilitas atau nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,895. Jadi, pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha=0,05$ ($0,895>0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H_a 1 ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi (H_0 1 diterima).

B. Pengujian hipotesis kedua pada *Debt to Equity Ratio*

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis kedua dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari pengujian yang dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk hipotesis kedua menunjukkan bahwa nilai probabilitas atau *asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,372. Artinya pengujian hipotesis kedua memperoleh hasil bahwa nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha=0,05$ ($0,372>0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi (H_02 diterima).

C. Pengujian hipotesis ketiga pada *Total Assets Turnover*

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Total Assets Turnover* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari pengujian yang dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk hipotesis ketiga menunjukkan hasil yaitu nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* atau nilai probabilitasnya adalah sebesar 0,013. Dari pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari $\alpha=0,05$ ($0,013<0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} diterima artinya terdapat perbedaan yang signifikan pada *Total Assets Turnover* antara sebelum dan sesudah akuisisi (H_03 ditolak).

D. Pengujian hipotesis keempat pada *Return on Equity*

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari pengujian yang dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk hipotesis keempat diperoleh nilai probabilitas atau nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,002. Pengujian hipotesis keempat ini menunjukkan hasil nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari $\alpha=0,05$ ($0,002<0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H_{a4} diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi (H_04 ditolak).

E. Pengujian hipotesis kelima pada *Net Profit Margin*

Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari pengujian yang dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk hipotesis kelima menunjukkan bahwa nilai probabilitas atau nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,071. Pengujian hipotesis kelima ini memperoleh nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* yang lebih besar dari $\alpha=0,05$ ($0,071>0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a5} ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* antara sebelum dan sesudah akuisisi (H_05 diterima).

F. Pengujian hipotesis keenam pada *Price Earnings Ratio*

Pengujian hipotesis keenam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Price Earnings Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari pengujian yang dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk hipotesis keenam menunjukkan bahwa hasil nilai probabilitas atau nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,002. Dari pengujian hipotesis keenam ini diperoleh hasil yang menandakan bahwa nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari $\alpha=0,05$ ($0,002<0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa H_{a6} diterima artinya terdapat perbedaan yang signifikan pada *Price Earnings Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi (H_06 ditolak).

4.3. Pembahasan

A. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis pertama (H_a_1) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis pertama (H_a_1) menganggap bahwa adanya strategi akuisisi akan menciptakan perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio likuiditas sesudah akuisisi lebih baik atau meningkat daripada saat sebelum akuisisi. Akibatnya, perusahaan memiliki *Current Ratio* yang berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari hasil pengujian menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai Asym. Sig *Current Ratio* adalah sebesar 0,975. Nilai tersebut lebih tinggi dari nilai probabilitas (0,05). Nilai Asym. Sig (2-tailed) yang lebih tinggi menandakan H_0_1 diterima (H_a_1 ditolak). Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan *Current Ratio* yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa meskipun akuisisi dilakukan, kinerja keuangan yang dilihat dari rasio likuiditas tidak mengalami perubahan yang berarti. Dari hasil perhitungan nilai rata-rata CR sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing adalah 2,7998 dan 2,3600. Dari hasil tersebut berarti likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang segera jatuh tempo sebelum akuisisi lebih baik daripada sesudah akuisisi walaupun perbedaannya tidak signifikan. Penurunan nilai rata-rata CR tersebut karena sesudah akuisisi terjadi penambahan kewajiban atau utang jangka pendek yang lebih tinggi daripada penambahan aset lancarnya. Secara rata-rata, CR perusahaan sampel mengalami penurunan namun tidak signifikan nilainya menurut statistik. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian tahun 2013 milik Ira Aprilita, Rina Tjandrakirana, dan Aspahani dengan penelitian yang berjudul "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011)" yang menarik kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan CR yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Serta penelitian dari Ardhiansyah Rizky Pramadi dan Ni Nyoman Akit Triani yang berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2011-2013". Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

B. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis kedua (H_a_2) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis kedua (H_a_2) menganggap bahwa adanya strategi akuisisi akan menciptakan perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio solvabilitas, sesudah akuisisi bisa lebih baik daripada saat sebelum akuisisi. Dari hasil pengujian menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai Asym. Sig *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar 0,375 artinya lebih tinggi dari nilai probabilitas (0,05). Nilai Asym. Sig (2-tailed) yang lebih tinggi menandakan H_0_2 diterima (H_a_2 ditolak). Artinya tidak terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan *Debt to Equity Ratio* yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa meskipun strategi akuisisi dilakukan, kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang dilihat dari rasio solvabilitas tidak mengalami perbedaan yang berarti. Hasil

perhitungan nilai rata-rata DER sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing adalah 0,7924 dan 0,7784. Dari hasil tersebut berarti bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya dengan modal sendiri sesudah akuisisi lebih baik daripada sebelum akuisisi walaupun perbedaannya tidak signifikan. Rasio solvabilitas yang semakin kecil menunjukkan kondisi yang lebih baik karena perusahaan tidak terbebani dengan hutang. Penurunan tersebut terjadi sebab sesudah akuisisi terjadi peningkatan total ekuitas lebih tinggi daripada penambahan total kewajibannya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian tahun 2013 milik Ira Aprilita, Rina Tjandrakirana, dan Aspahani dengan penelitian yang berjudul "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011)" yang menarik kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan DER yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Retno Ika Sundari pada tahun 2016 dengan judul penelitian "Kinerja Merger dan Akuisisi pada Perusahaan *Go Public*", yang memperoleh hasil bahwa pengujian terhadap *Debt to Total Equity Ratio* tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

C. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Total Assets Turnover* antara sebelum dan sesudah sakuisisi

Hipotesis ketiga (H_a_3) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Total Assets Turnover* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis ketiga (H_a_3) menganggap bahwa adanya strategi akuisisi akan menciptakan perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio aktivitas, sesudah akuisisi bisa lebih baik daripada saat sebelum akuisisi. Akibatnya, perusahaan memiliki *Total Assets Turnover* yang berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari hasil pengujian menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukan bahwa nilai Asym. Sig *Total Assets Turnover* adalah sebesar 0,013 yang berarti lebih rendah daripada nilai probabilitas (0,05). Nilai Asym. Sig (2-tailed) yang lebih rendah menandakan H_o_3 ditolak (H_a_3 diterima). Artinya terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan *Total Assets Turnover* yang signifikan mengindikasikan bahwa dengan dilakukannya akuisisi, kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang dilihat dari rasio aktivitas mengalami perbedaan yang signifikan. Akan tetapi, perbedaan signifikan ini disebabkan oleh penurunan nilai TATO sesudah akuisisi yang berarti kinerja keuangan sesudah akuisisi mengalami kemunduran yang cukup berarti. Hasil perhitungan nilai rata-rata TATO sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing adalah 1,1031 dan 1,0354. Dari hasil tersebut berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar untuk menghasilkan *revenue* sesudah akuisisi lebih buruk daripada sebelum akuisisi dan perbedaannya signifikan. Penurunan tersebut terjadi sebab penambahan revenue atau penjualan belum mampu mengimbangi pertumbuhan dari total aktivanya, perusahaan pengakuisisi belum mampu membuat dana yang tertanam dalam seluruh aktiva berputar lebih cepat guna menghasilkan *revenue*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Linda Finansia (2017) den penelitian yang berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi" dengan menarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan signifikan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Serta konsisten dengan penelitian dari Vincensia Serenade tahun 2018 yang berjudul "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan

Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)" menunjukkan bahwa terdapat perbedaan TATO sebelum dan sesudah akuisisi.

D. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis keempat (H_a_4) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis keempat (H_a_4) menganggap bahwa adanya strategi akuisisi akan menciptakan perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio profitabilitas (rasio tingkat pengembalian atas investasi), sesudah akuisisi bisa lebih baik daripada saat sebelum akuisisi. Akibatnya, perusahaan memiliki *Return on Equity* yang berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari hasil pengujian menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai Asym. Sig *Return on Equity* adalah sebesar 0,001 yang berarti lebih rendah daripada nilai probabilitas (0,05). Nilai Asym. Sig (2-tailed) yang lebih rendah menandakan H_o_4 ditolak (H_a_4 diterima). Artinya terdapat perbedaan *Return on Equity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa dengan dilakukannya akuisisi, kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang dilihat dari rasio profitabilitas (rasio tingkat pengembalian atas investasi) mengalami perbedaan yang signifikan. Akan tetapi, perbedaan yang signifikan ini karena terjadi penurunan nilai ROE yang signifikan sesudah akuisisi, berarti profitabilitas atau tingkat pengembalian atas investasi sebelum akuisisi lebih baik dibandingkan dengan sesudah akuisisi maka kinerja keuangan sesudah akuisisi tidak mengalami pertumbuhan yang positif. Dan berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan ekuitas yang dimiliki sesudah akuisisi lebih buruk daripada sebelum akuisisi dan bedanya signifikan. Penurunan tersebut terjadi sebab sesudah akuisisi sinergi tidak berhasil tercapai sehingga peningkatan dari laba bersih yang dihasilkan belum bisa mengimbangi pertumbuhan jumlah ekuitas sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian tahun 2017 milik Indah Cahyarini dengan penelitian yang berjudul "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Merger dan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)" menarik kesimpulan bahwa adanya perbedaan yang signifikan pada variabel *Return on Equity* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

E. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* antara sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis kelima (H_a_5) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis kelima (H_a_5) menganggap bahwa adanya strategi akuisisi akan menciptakan perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio profitabilitas (rasio kinerja operasi), sesudah akuisisi bisa lebih baik daripada saat sebelum akuisisi. Akibatnya, perusahaan memiliki *Net Profit Margin* yang berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari hasil pengujian menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai Asym. Sig *Net Profit Margin* adalah sebesar 0,068 yang berarti lebih tinggi daripada nilai probabilitas (0,05). Nilai Asym. Sig (2-tailed) yang lebih tinggi menandakan H_o_5 diterima (H_a_5 ditolak). Artinya tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* yang

signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa dengan dilakukannya akuisisi, kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang dilihat dari rasio profitabilitas (rasio kinerja operasi) tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hasil perhitungan nilai rata-rata NPM sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing adalah 18,8933 dan 19,3352. Dari hasil tersebut berarti bahwa marjin laba atas penjualan perusahaan sesudah akuisisi lebih tinggi dan lebih baik daripada sebelum akuisisi meskipun bedanya tidak signifikan. Peningkatan NPM menunjukkan sesudah akuisisi berhasil menciptakan sinergi sehingga penjualan persahaan mengalami kenaikan yang pada akhirnya meningkatkan laba. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kinerja operasi atau profitabilitas perusahaan sesudah akuisisi mengalami pertumbuhan walaupun belum signifikan nilainya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Linda Finansia (2017) dengan penelitian yang berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi" yang menarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Phillipus Ergy Hanantyo (2017) dengan penelitian yang berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)" yang menunjukkan hasil kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi.

F. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Price Earnings Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis keenam (H_a_6) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Price Earnings Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis keenam (H_a_6) menganggap bahwa adanya strategi akuisisi akan menciptakan perbedaan pada nilai perusahaan sehingga menyebabkan rasio penilaian (*Price Earnings Ratio*), sesudah akusisi lebih tinggi daripada saat sebelum akuisisi. Akibatnya, perusahaan memiliki *Price Earnings Ratio* yang berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari hasil pengujian menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai Asym. Sig *Price Earnings Ratio* adalah sebesar 0,002 yang berarti lebih rendah daripada nilai probabilitas (0,05). Nilai Asym. Sig (2-tailed) yang lebih rendah menandakan bahwa H_o_6 ditolak (H_a_6 diterima). Artinya terdapat perbedaan *Price Earnings Ratio* yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa setelah akuisisi dilakukan, nilai perusahaan pengakuisisi mengalami perbedaan yang signifikan. Hasil perhitungan nilai rata-rata PER sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing adalah 11,6215 dan 24,4715. Dari hasil berupa peningkatan tersebut mengindikasikan bahwa kemungkinan perusahaan untuk tumbuh semakin besar sehingga nilai perusahaan juga semakin tinggi. Nilai PER yang semakin tinggi akan menarik investor karena diprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang akan semakin meningkat. Peningkatan nilai PER yang signifikan ini menunjukkan sesudah akuisisi berhasil menciptakan sinergi sehingga nilai perusahaan sesudah akuisisi bisa lebih tinggi daripada sebelum akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Hamidah dan Manasye Noviani (2013) yang berjudul "Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)" kesimpulannya bahwa rasio nilai pasar yang diukur dengan *Price Earnings Ratio* menunjukkan perbedaan pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

5. KESIMPULAN

- 5.1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah akuisisi karena hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* memperoleh nilai Asym. Sig. sebesar 0,925 yang berarti lebih dari tingkat signifikansi 0,05.
- 5.2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* (DER) antara sebelum dan sesudah akuisisi karena dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* diperoleh nilai Asym. Sig. sebesar 0,375 artinya lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05.
- 5.3. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Total Assets Turnover* (TATO) antara sebelum dan sesudah akuisisi karena dari uji *Wilcoxon Signed Rank Test* diperoleh hasil nilai Asym. Sig. sebesar 0,012 yang kurang dari tingkat signifikansi 0,05.
- 5.4. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Equity* (ROE) antara sebelum dan sesudah akuisisi karena hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai Asym. Sig. sebesar 0,001 atau kurang dari tingkat signifikansi 0,05.
- 5.5. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* (NPM) antara sebelum dan sesudah akuisisi karena hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai Asym. Sig. adalah sebesar 0,068 yang berarti lebih dari tingkat signifikansi 0,05.
- 5.6. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Price Earning Ratio* (ROE) antara sebelum dan sesudah akuisisi karena dari hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai Asym. Sig. sebesar 0,002 atau kurang dari tingkat signifikansi 0,05.

6. SARAN

Setelah penulis melakukan penelitian ini, saran bagi penulis selanjutnya yaitu diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian karena akuisisi merupakan bentuk investasi jangka panjang perusahaan. Selain itu, untuk penelitian-penelitian selanjutnya bisa dilakukan dengan mempersempit sampel penelitian agar hasil penelitian yang diperoleh bisa lebih spesifik lagi serta dapat memberikan hasil yang lebih tepat dan sesuai. Penulis selanjutnya juga diharapkan mampu menggunakan indikator-indikator penilaian lainnya sebagai variabel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilita, et All. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Study pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000- 2011)*, *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 11, No. 2, Hal 100-114, 2011
- Bungin, H. M . Burhan. *Metodologi Penelitian Kuantitatif Komunikasi Ekonomi dan Kebijakan Publik serta Ilmu – Ilmu Sosial Lainnya*, Jakarta: Kencana, 2011
- Fahmi, Irham. *Analisis Kinerja Keuangan Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor Untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*, Bandung: Alfabeta, 2013.
- Fahmi, Irham. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta, 2014.
- Finansia, Linda. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi*, Universitas Negeri, Yogyakarta. 2017.
- Gunardi, Ardi. " *Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI* ", *Trikonomika*, Vol . 11, No.2, Hal 195 – 211, 2012
- Hery. *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: CAPS (Center for Academi Publishing Service), 2015.

Indrawan, Rully dan R. Poppy Yaniawati. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, kualitatif, dan Campuran untuk Manajemen, Pembangunan, dan Pendidikan (Revisi)* , Bandung : PT Reflika Aditama, 2016.

Kamaludin; Susena, K.C.; Usman, B. *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. Bandung: Mandar Maju, 2015.

Prasetyorini , Bhekti Fitri. “ Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan ”*Jurnal Ilmu Manajemen* , Vol. 1, No. 1, Hal 183-196, 2013.

Sartono, R, Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2010

Sugiyono. *Metode Penelitian Manajemen*, Bandung : Alfabeta, 2016

Sujarweni , V. Wiratna, 2016, Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPPS, Edisi Lengkap, Yogyakarta: Penerbit Pustaka BArU Press, 2016.

Sundari, Retno Ika. “ Kinerja Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Go Public ” *JURNAL Telaah Bisnis*, Vol 17. No 1, Hal 51- 64, 2016.

Supranto, I. *Statistik Teori dan Aplikasi*, Edisi Kedelapan, Jilid 2, Jakarta: Penerbit Erlangga, 2016.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 Tahun 1998 Tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilan alihan perseroan terbatas.

www.Idx.co.id

www.kppu.go.id.