

## Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016

Nur Wahda<sup>1)</sup>, Tri Siswantini<sup>2)</sup>, Nurmatias<sup>3)</sup>

<sup>1</sup>wahda9803@gmail.com, <sup>2</sup>tinidaru23@gmail.com, <sup>3</sup>nurmatias2011@gmail.com  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

### Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan pasca akuisisi yang diukur dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas serta rasio aktivitas. Populasi yang digunakan ialah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Adapun teknik penentuan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*, sehingga diperoleh 22 perusahaan yang menjadi sampel akhir. Jenis data penelitian ini ialah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini ialah statistik deskriptif, uji normalitas data dan uji hipotesis dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa rasio likuiditas (*current ratio*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) dan rasio aktivitas (*total asset turnover*) tidak terdapat perbedaan yang signifikan setelah akuisisi, hanya rasio profitabilitas (*return on asset*) yang menunjukkan perbedaan signifikan setelah akuisisi.

**Kata kunci** : Akuisisi; rasio likuiditas; rasio solvabilitas; rasio profitabilitas; rasio aktivitas.

### Abstract

*The purpose of this study is to determine whether there are differences in the financial performance of a post-acquisition company as measured by liquidity ratios, solvency ratios, profitability ratios and activity ratios. The population used is all public companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2016 period. The sampling technique used was purposive sampling, so that 22 companies were obtained as the final sample. This type of research data is secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and the websites of each company. Data analysis techniques in this research are descriptive statistics, normality test data and hypothesis testing with Wilcoxon Signed Rank Test. Based on the analysis results show that the liquidity ratio (*current ratio*), solvency ratio (*debt to equity ratio*) and the activity ratio (*total asset turnover*) there are no significant difference after the acquisition, only the profitability ratio (*return on assets*) shows a significant difference after the acquisition.*

**Keywords** : *Acquisitions; liquidity ratios; solvency ratios; profitability ratios; activity ratios*

## PENDAHULUAN

### LATAR BELAKANG

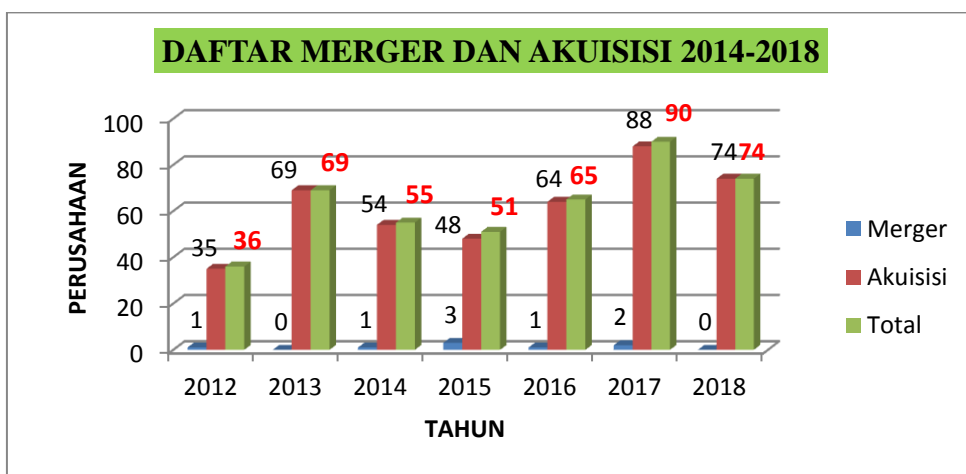
Perkembangan perekonomian mendorong banyaknya pertumbuhan dan meningkatkan persaingan usaha, sehingga membuat perusahaan semakin dituntut untuk lebih mengembangkan strategi, rencana bisnis dan mengembangkan inovasi agar dapat bertahan hidup, dapat bersaing, mempertahankan eksistensi dan memperbaiki kinerja perusahaan. Selain itu banyak perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan serta semakin maraknya produk-produk impor yang tidak kalah unggul dan inovatif. Hal tersebut tentu menjadi ancaman dan tantangan bagi perusahaan yang sudah ada terlebih dahulu untuk lebih bersaing dengan ketat dan mempertahankan eksistensi produknya agar dapat bertahan (Dewi & Suryantini, 2018).

Dalam rangka bertahan hidup, dapat bersaing, mempertahankan eksistensi dan memperbaiki kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan cara melakukan ekspansi. Ekspansi yang dapat dilakukan terdiri dari ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal dilakukan perusahaan dengan cara membuka bisnis baru dan memulainya dari tahap awal seperti riset pasar, desain produk, mencari tenaga ahli, tes pasar, meningkatkan kapasitas produk, membangun fasilitas perusahaan sampai dengan penjualan produk kepasar. Sedangkan ekspansi eksternal dilakukan dengan cara menggabungkan usaha. Menggabungkan usaha dapat dilakukan dengan cara merger dan akuisisi (Esterlina & Firdausi, 2017).

Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu, dimana hanya terdapat satu perusahaan yang bertahan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambil alihan kepemilikan suatu perusahaan, namun meskipun perusahaan target tetap berdiri, tapi kepemilikannya diambilalih oleh perusahaan yang mengakuisisi. Menurut Naziah dkk (2014) arti merger dan akuisisi berlainan tapi pada prinsipnya sama yakni sama-sama membicarakan mengenai penggabungan usaha.

Kegiatan merger & akuisisi merupakan suatu fenomena bisnis yang sangat penting, seperti dibuktikan dengan meningkatnya aktivitas merger & akuisisi pada tahun-tahun belakangan ini.

Gambar 1. Grafik kegiatan merger dan akuisisi tahun 2012-2018



sumber : KPPU (data diolah)

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa selama tujuh tahun terakhir (2012-2018) kegiatan merger dan akuisisi mengalami peningkatan setiap tahunnya, Adapun kegiatan merger dan akuisisi paling banyak dilakukan ditahun 2017, dimana ada sebanyak 90 aktivitas.

Motif atau tujuan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi ialah agar meningkatkan sinergi. Sinergi yang ingin dicapai oleh perusahaan melalui merger dan akuisisi terdiri dari 2 yakni sinergi operasional dan sinergi keuangan. Sinergi dari segi operasional yang ingin dicapai perusahaan ialah efisiensi pada produksi. Jika produksi yang dilakukan semakin banyak maka akan menurunkan biaya produksi. Sedangkan sinergi dari segi keuangan ialah laba perusahaan yang semakin tinggi serta kesempatan untuk memperoleh pinjaman akan lebih mudah. Selain itu menurut Aprilia & Oetomo (2015) tujuan perusahaan melakukan akuisisi ialah untuk meningkatkan kemampuan dalam pemasaran, skil manajerial, dan peningkatan teknologi. Kegiatan merger dan akusisi juga dilakukan sebagai upaya untuk menyelamatkan perusahaan yang bermasalah agar terhindar dari kebangkrutan, dimana perusahaan yang tidak mampu lagi untuk bertahan, membiayai kegiatan produksi serta operasionalnya.

Namun penggabungan usaha tidak lepas dari berbagai permasalahan seperti pelaksanaannya yang mahal dan hasilnya belum tentu sesuai dengan harapan (Esterlina & Firdausi, 2017). Kegagalan merger dan akuisisi dalam menghasilkan nilai untuk para pemegang saham sebagian besar terjadi karena kurangnya komunikasi dan ketidakcocokan budaya antar perusahaan terkait. Selain itu kegiatan merger & akuisisi biasanya diikuti dengan pemutusan hubungan kerja yang jumlahnya tidak sedikit. Contohnya, pada Bank Mandiri ada 11.000 lebih karyawan yang harus pensiun dini, selain itu Bank Permata terjadi pengurangan karyawan yang mencapai 2.350 karyawan (Naziah dkk, 2014).

Merger & akuisisi dikatakan mengalami keuntungan atau kerugian dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Apabila kondisi kinerja keuangan perusahaan lebih baik pasca melakukan merger & akuisisi maka proses merger & akuisisi sudah efektif juga efisien sebagai keputusan bisnis yang tepat dalam mengembangkan usaha. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan rasio keuangan yaitu rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksi dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset (ROA)*, dan rasio aktivitas yang diproksi dengan *total asset turnover (TATO)*.

Berikut beberapa hasil penelitian kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger & akuisisi namun tidak selalu sejalan dan menarik untuk diteliti karena banyaknya perbedaan. Rasio Likuiditas yang diproksi menggunakan *Current Ratio (CR)* yang dilakukan oleh Suryawathy (2014) bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan pasca merger & akuisisi. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Esterlina & Firdausi (2017) menunjukkan bahwa ada perbedaan sebelum dan sesudah merger & akusisi. Rasio solvabilitas yang diproksi menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang dilakukan oleh Maryanti dkk (2017) bahwa ada perbedaaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger & akuisisi. Sedangkan tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Dewi dan Suryantini (2018) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum & sesudah akuisisi.

Selain itu, Rasio profitabilitas yang diproksi menggunakan Return on Asset (ROA), yang dilakukan oleh Nasir & Morina (2018) bahwa ada perbedaan ROA sebelum dan sesudah merger & akuisisi. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatima & Shehzad (2014) bahwa ROA tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Rasio Aktivitas yang diproksi dengan Total Asset Turnover (TATO) yang dilakukan oleh Hasanah & Oktaviani (2017) bahwa ada perbedaan yang signifikan sebelum & sesudah akuisisi. Sedangkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifi & Wahedi (2016). Dimana hasil penelitiannya TATO tidak berbeda signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian latar belakang juga perbedaan hasil penelitian tedahulu maka rumusan masalah dalam penelitian ini : Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio likuiditas (CR), rasio solvabilitas (DER), rasio profitabilitas (ROA) dan rasio aktivitas (TATO) antara sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio likuiditas (CR), rasio solvabilitas (DER), rasio profitabilitas (ROA) dan rasio likuiditas (TATO) antara sebelum dan sesudah akuisisi. Adapun manfaat teoritis dalam penelitian ini sebagai informasi, referensi, acuan, serta tambahan wawasan. Sedangkan manfaat praktisnya sebagai acuan pengambilan keputusan dan pertimbangan memilih akuisisi sebagai strategi meningkatkan kinerja perusahaan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### ***Signaling Theory dan Akuisisi***

Brigham & Houston (2015, hlm.470) menjelaskan bahwa teori sinyal yaitu suatu aksi yang dilakukan manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen perusahaan menilai prospek perusahaan. Diharapkan bahwa adanya kegiatan atau pengumuman akuisisi ini dapat ditangkap sebagai sinyal yang baik oleh investor agar tertarik untuk melakukan investasi sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi.

Akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan atas suatu saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam hal tersebut baik perusahaan pengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Johan, 2018 hlm,13)

Johan (2018, hlm.14) motif-motif perusahaan melakukan akuisisi; 1)Motif Ekonomi, yakni kemampuan perusahaan menciptakan nilai untuk perusahaan dan investor. Perusahaan melakukan akuisisi supaya bertambah besarnya ukuran perusahaan, maka akan menghemat biaya perusahaan, 2)Motif Sinergi, yakni penghematan biaya operasi dan keuangan, perbedaan efisiensi, dan meningkatkan penguasaan pasar, 3)Motif Diversifikasi, yakni strategi untuk masuk kedalam bisnis yang berbeda, 4)Peraturan, yakni pemerintah akan mengatur banyaknya jumlah pelaku usaha dalam industri tertentu seperti perbankan, 5)Akses pada pasar modal, yakni perusahaan semakin besar akan mempunyai kemampuan untuk dapat mengakses pasar modal, 6)Pertumbuhan Jangka Panjang, yakni memiliki sumber daya yang lebih baik sehingga mempunyai kemampuan untuk

bertumbuh dalam jangka panjang, 7) Motif Non-Ekonomi yaitu adanya kepentingan pribadi dan ambisi.

Klasifikasi akuisisi (Johan, 2018 hlm.18) yaitu 1) Akuisisi Horizontal, dilakukan pada dua atau lebih perusahaan dibidang yang sama, 2) Akuisisi Vertikal, perusahaan yang bergerak pada tahapan-tahapan proses produksi, 3) Akuisisi Konglomerat, dua atau lebih perusahaan pada jenis industri yang berbeda.

### **Kinerja Keuangan**

Utari dkk (2014, Hlm.53) mengemukakan bahwa kinerja keuangan ialah hasil operasi yang dilakukan perusahaan dan disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan. Untuk mengetahui kinerja keuangan dapat dilakukan dengan melakukan perhitungan pada rasio keuangan sebagai berikut :

#### **Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas diproksi dengan *current ratio (CR)* dimana digunakan untuk menghitung sejauh mana perusahaan dapat membayar kewajiban lancarnya pada batas waktu yang telah ditetapkan dengan total aset lancar yang tersedia. Semakin tinggi CR menandakan semakin baik kinerja perusahaan (Hery, 2016 hlm.149)

Berikut ini hasil penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas (*current ratio*) sebelum dan setelah akuisisi oleh Aprilia & Oetomo (2015) pada sektor manufaktur periode 2008-2014 dengan meneliti tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi, dan Nasir & Morina (2018) dalam periode penelitian 2013-2015 dengan meneliti satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger dan akuisisi.

#### **Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas adalah rasio yang berguna untuk melihat sejauh mana aktiva perusahaan didanai dari utang. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diproksi dengan *debt to equity ratio (DER)* yang berguna untuk melihat seberapa besar proporsi total utang terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar DER maka semakin rendah jumlah ekuitas pemilik yang dijadikan sebagai jaminan utang perusahaan (Hery, 2016 hlm.161)

Berikut ini hasil penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) sebelum dan setelah akuisisi yang dilakukan oleh Nasir & Morina (2018) dengan periode penelitian 2013-2015 dengan meneliti satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi.

#### **Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksi dengan *return on asset (ROA)* yang dimana digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi aset untuk menghasilkan laba. Semakin besar ROA maka semakin besar laba yang dihasilkan dari aset perusahaan (Hery, 2016 hlm.192)

Berikut ini hasil penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berbeda secara signifikan pada rasio profitabilitas (*return on asset*) sebelum dan setelah akuisisi oleh Naziah dkk (2014) pada perusahaan manufaktur periode

2009-2012, Aprilia & Oetomo (2015) pada perusahaan manufaktur periode 2008-2014 dengan meneliti tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi, Nasir & Morina (2018) dengan periode penelitian 2013-2015 dengan meneliti satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi.

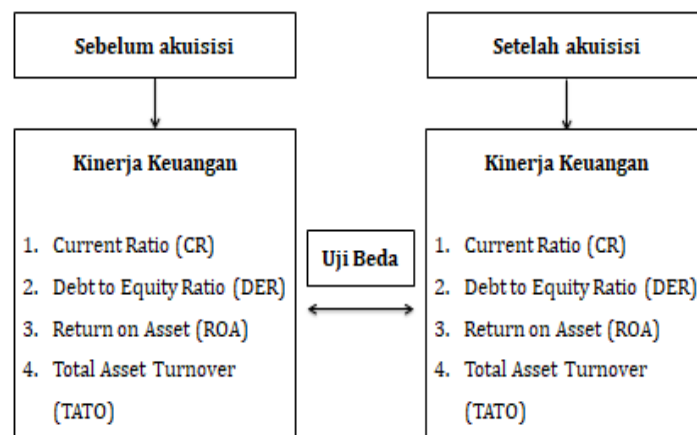
### Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset nya atau sumber dayanya. Rasio aktivitas diproksi dengan *total asset turnover* (TATO) yang berguna untuk mengetahui keefektifan total aktiva perusahaan untuk menciptakan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO maka semakin maksimal perusahaan menghasilkan penjualan dengan total aset yang dimiliki (Hery, 2016 hlm.178)

Berikut ini hasil penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki perbedaan yang signifikan pada rasio aktivitas (*total asset turnover*) sebelum dan setelah akuisisi oleh Aprilia & Oetomo (2015) pada perusahaan manufaktur periode 2008-2014 dengan meneliti tiga tahun sebelum dan tiga tahun pasca akuisisi.

### Model Penelitian Empiris

Gambar 2 : Model Kerangka Pemikiran



### Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, serta penelitian-penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Kinerja keuangan pada Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) berbeda signifikan sebelum dan sesudah akuisisi
- H2 : Kinerja keuangan pada Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) berbeda signifikan sebelum dan sesudah akuisisi
- H3 : Kinerja keuangan pada Rasio Profitabilitas (*Return on Asset*) berbeda signifikan sebelum dan sesudah akuisisi
- H4 : Kinerja keuangan pada Rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover*) berbeda signifikan sebelum dan sesudah akuisisi

## METODOLOGI PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Adapun teknik penentuan sampel pada penelitian ini ialah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Melakukan kegiatan akuisisi tahun 2014-2016
- c. Bukan jenis lembaga keuangan atau perbankan
- d. Terdapat laporan keuangan yang lengkap selama dua tahun sebelum akuisisi dan dua tahun sesudah akuisisi.

### Pengukuran Variabel

Adapun variabel dalam penelitian ini ialah kinerja keuangan yang diukur dengan 4 rasio keuangan sebagai berikut :

#### 1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas ialah rasio yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan mampu memenuhi utang lancarnya yang akan jatuh tempo. Variabel ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (1)$$

#### 2. Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Pengukuran variabel solvabilitas dipoksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \quad (2)$$

#### 3. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Variabel profitabilitas diproksi dengan *return on asset*(ROA).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (3)$$

#### 4. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas ialah rasio yang mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan untuk mengelola aktivita yang dimiliki. Pengukuran variabel rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO).

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \quad (4)$$

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini ialah berupa data sekunder yaitu jenis data yang diperoleh tidak langsung dari sumber pertama (perusahaan). Data sekunder pada penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan dua tahun sebelum akuisisi dan dua tahun setelah akuisisi yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018

## Teknik Analisis

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas data dan uji hipotesis. Statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran mean, minimum, maksimum, standar deviasi dll. Sedangkan uji normalitas dilakukan untuk menentukan metode uji hipotesis apa yang sebaiknya digunakan. Adapun Uji hipotesis yang digunakan yaitu uji parametrik dengan *paired simple t-test* jika data terdistribusi normal dan uji non-parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test* apabila tidak terdistribusi normal. Dengan taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 atau 5%.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini sebanyak 658 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang melakukan akuisisi dan memenuhi kriteria sampel sebanyak 22 perusahaan dengan periode pengamatan 3 tahun yaitu tahun sebelum akuisisi, tahun dilaksanakannya akuisisi dan tahun setelah akuisisi, sehingga total sampel menjadi 66 periode penelitian.

### Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR sebelum akuisisi	22	0.2690	3.1467	1.546800	0.7549390
CR setelah akuisisi	22	0.1272	8.8010	2.159400	2.3569945
DER sebelum akuisisi	22	0.2188	9.2806	1.458145	2.0702307
DER setelah akuisisi	22	0.0738	6.9123	1.332518	1.4431416
ROA sebelum akuisisi	22	-0.0038	0.2470	0.077236	0.0726931
ROA setelah akuisisi	22	-0.1242	0.1608	0.044523	0.0606440
TATO sebelum akuisisi	22	0.07	3.03	0.8295	0.74580
TATO setelah akuisisi	22	0.02	3.19	0.7595	0.82860

sumber : data diolah dengan SPSS

a. Rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* (CR)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dengan jumlah 22 perusahaan diperoleh nilai rata-rata rasio CR sebelum akuisisi sebesar 1.546800 sedangkan rata-rata setelah akuisisi meningkat menjadi 2.159400. Adapun nilai CR tertinggi sebelum akuisisi yakni 3.1467 dan setelah akuisisi meningkat menjadi 8.8010. Nilai CR terendah sebelum akuisisi sebesar 0.2690 dan setelah akuisisi menurun menjadi 0.1272. Adapun standar deviasi CR sebelum akuisisi 0.7549390 dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari pada rata-rata, dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa kesenjangan antara nilai tertinggi dan terendah tidak terlalu tinggi. Sedangkan nilai standar deviasi CR setelah akuisisi sebesar 2.3569945 dimana nilai tersebut lebih tinggi dari nilai rata-rata sehingga, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat kesenjangan antara nilai tertinggi dan nilai terendah.

b. Rasio solvabilitas yang diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dengan jumlah 22 perusahaan diperoleh nilai rata-rata rasio DER sebelum akuisisi sebesar 1.458145 sedangkan rata-



rata setelah akuisisi menurun menjadi 1.332518. Adapun nilai DER tertinggi sebelum akuisisi yakni 9.2806 dan setelah akuisisi nilai tertinggi sebesar 6.9123. Nilai DER terendah sebelum akuisisi sebesar 0.2188 dan setelah akuisisi menurun menjadi 0.0739. Adapun standar deviasi DER sebelum akuisisi 2.0702307 dimana nilai standar deviasi lebih besar dari pada rata-rata, dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa kesenjangan antara nilai tertinggi dan terendah cukup tinggi. Sedangkan nilai standar deviasi DER setelah akuisisi sebesar 1.4431416 dimana nilai tersebut lebih tinggi dari nilai rata-rata sehingga, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat kesenjangan antara nilai tertinggi dan nilai terendah.

- c. Rasio profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* (ROA)  
 Berdasarkan hasil statistik deskriptif dengan jumlah 22 perusahaan diperoleh nilai rata-rata rasio ROA sebelum akuisisi sebesar 0.077236 sedangkan rata-rata setelah akuisisi menurun menjadi 0.044523. Adapun nilai ROA tertinggi sebelum akuisisi mencapai 0.2470 dan setelah akuisisi menurun menjadi 0.1608. Nilai ROA terendah sebelum akuisisi yaitu -0.0038 dan setelah akuisisi -0.1242. Adapun standar deviasi ROA sebelum akuisisi 0.0726931 dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari pada rata-rata, dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat kesenjangan yang cukup besar antara nilai tertinggi. Sedangkan nilai standar deviasi ROA setelah akuisisi sebesar 0.0606440 dimana nilai tersebut lebih tinggi dari nilai rata-rata sehingga, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat kesenjangan antara nilai tertinggi dan nilai terendah.
- d. Rasio aktivitas yang diproksi dengan *total asset turn over* (TATO)  
 Berdasarkan hasil statistik deskriptif dengan jumlah 22 perusahaan diperoleh nilai rata-rata rasio TATO sebelum akuisisi sebesar 0.8295 sedangkan rata-rata setelah akuisisi sebesar 0.7595. Adapun nilai TATO tertinggi sebelum akuisisi yakni 3.03 dan setelah akuisisi meningkat menjadi 3.19. Nilai TATO terendah sebelum akuisisi sebesar 0.07 dan setelah akuisisi menurun menjadi 0.02. Adapun standar deviasi TATO sebelum akuisisi 0.74580 dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari pada rata-rata, dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa kesenjangan antara nilai tertinggi dan terendah tidak terlalu tinggi. Sedangkan nilai standar deviasi TATO setelah akuisisi sebesar 0.828660 dimana nilai tersebut lebih tinggi dari nilai rata-rata sehingga, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat kesenjangan antara nilai tertinggi dan nilai terendah.

## Uji Normalitas Data

Tabel 2. Hasil ringkasan uji normalitas data

Variabel	Periode	Taraf Sigifikansi	Signifikansi (Asymp.Sig)	Kesimpulan
<i>Current Ratio</i>	Sebelum akuisisi	0,05	0,200	Normal
	Setelah akuisisi	0,05	0,002	Tidak Normal
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Sebelum akuisisi	0,05	0,000	Tidak Normal
	Setelah akuisisi	0,05	0,000	Tidak Normal

<i>Return on Asset</i>	Sebelum akuisisi	0,05	0,053	Normal
	Setelah akuisisi	0,05	0,074	Normal
<i>Total Asset Turnover</i>	Sebelum akuisisi	0,05	0,022	Tidak Normal
	Setelah akuisisi	0,05	0,001	Tidak Normal

Sumber : data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa hanya 37,5% data yang terdistribusi normal dan sisanya 62,5% data terdistribusi tidak normal. Oleh karena itu model uji hipotesis yang digunakan yaitu *wilcoxon signed rank test*.

### Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji normalitas data menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis menggunakan *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 4. Ringkasan Hasil uji hipotesis *wilcoxon signed rank test*

Hipotesis	Variabel	t-hitung	t-tabel	Sig.(2-tailed)	$\alpha$	kesimpulan
H1	Likuisitas (CR)	-0,114	-2,07961	0,910	0,05	Tidak Berbeda
H2	Solvabilitas (DER)	-1,153	-2,07961	0,249	0,05	Tidak Berbeda
H3	Profitabilitas (ROA)	-2,110	-2,07961	0,035	0,05	Berbeda
H3	Aktivitas (TATO)	-1,755	-2,07961	0,079	0,05	Tidak Berbeda

Sumber : data diolah dengan SPSS 23

- Uji hipotesis rasio likuiditas diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,114 >$  dari  $t_{tabel}$  yakni  $-2.07961$  dan nilai *Asymp.Sig(2-tailed)* sebesar  $0,910 >$  dari  $0,05$  yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* sebelum dan setelah akuisisi.
- Uji hipotesis rasio solvabilitas diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-1,153 >$  dari  $t_{tabel} - 2.07961$  dan nilai *Asymp.Sig(2-tailed)* sebesar  $0,249 >$  daripada  $0,05$  maka dari itu tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksi dengan *debt to equity ratio* sebelum dan setelah akuisisi.
- Uji hipotesis rasio aktivitas diperoleh nilai atau  $t_{hitung}$  sebesar  $-2,110 <$  dari  $t_{tabel}$  yakni  $-2.07961$ . Selain itu diperoleh hasil *Asymp.Sig(2-tailed)* sebesar  $0,035 <$  dari  $0,05$  yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* sebelum dan setelah akuisisi.
- Uji hipotesis rasio aktivitas diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-1,755 >$  dari  $t_{tabel} - 2.07961$  dan nilai *Asymp.Sig(2-tailed)* sebesar  $0,079 >$  dari  $0,05$ . Oleh karena itu tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio aktivitas sebelum dan setelah akuisisi.

## PEMBAHASAN

### Rasio likuiditas sebelum dan setelah akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan *Wilcoxon signed rank test* pada rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* diperoleh nilai  $t_{hitung} - 0,114 >$  dari  $t_{tabel} - 2,07961$  dan *Asympt.Sig (2-tailed)* sebesar  $0,910 >$  dari  $0,05$ . Hal ini berarti hipotesis  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* sebelum dan setelah akuisisi. Selain itu hasil rata-rata statistik deskriptif diperoleh rata-rata rasio likuiditas sebelum akuisisi sebesar  $1,546800$  sedangkan rata-rata setelah akuisisi meningkat menjadi  $2,159270$ . Tidak adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah akuisisi dapat terjadi karena perusahaan pengakuisisi baik sebelum dan setelah akuisisi banyak menggunakan dana dari utang jangka pendek dalam membiayai kegiatannya maupun membiayai transaksi pelaksanaan akuisisi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasanah & Oktaviani (2017), Suryawathy (2014) dan Ahmed & Ahmed (2014) dimana diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas sebelum dan setelah merger dan akuisisi

### Rasio solvabilitas sebelum dan setelah akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan *Wilcoxon signed rank test* pada rasio solvabilitas yang diproksi dengan *debt to equity ratio* diperoleh nilai  $t_{hitung} - 1,153 >$  dari  $t_{tabel} - 2,07961$  dan nilai *Asympt.Sig (2-tailed)* sebesar  $0,249 >$  dari  $0,05$ . Ini berarti  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas sebelum dan setelah akuisisi. Selain itu berdasarkan statistik deskriptif diperoleh nilai rata-rata sebelum akuisisi sebesar  $1,458145$ , sedangkan rata-rata rasio solvabilitas setelah akuisisi menurun menjadi  $1,332518$ . Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas disebabkan karena adanya peningkatan utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan modal pada perusahaan. Hutang yang terlalu tinggi karena perusahaan menggunakan utang atau melakukan pinjaman yang digunakan untuk membiayai akuisisi suatu perusahaan serta untuk pembiayaan operasi pasca akuisisi.

Hasil penelitian yang diperoleh sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suryawathy (2014), Aprilia & Oetomo (2015) dan Pham (2014) dimana diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas setelah akuisisi.

### Rasio profitabilitas sebelum dan setelah akuisisi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan *Wilcoxon signed rank test* pada rasio profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* diperoleh nilai  $t_{hitung} - 2,110 <$  dari  $t_{tabel} - 2,07961$  dan nilai *Asympt.Sig (2-tailed)* sebesar  $0,035 <$  dari  $0,05$ . Ini berarti  $H_{03}$  ditolak dan  $H_{a3}$  diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas sebelum dan setelah akuisisi. Akan tetapi perbedaan tersebut mengarah pada penurunan kinerja keuangan pasca akuisisi atau dapat dikatakan bahwa terjadi penurunan yang signifikan pada rasio profitabilitas, karena berdasarkan statistik deskriptif diperoleh nilai rata-rata

rasio profitabilitas sebelum akuisisi sebesar 0,077236, sedangkan untuk rata-rata setelah akuisisi menurun menjadi 0,044523. Terjadinya penurunan yang signifikan pada rasio profitabilitas setelah akuisisi mencerminkan bahwa perusahaan belum optimal dalam menggunakan serta mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian yang diperoleh didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septiawan & Rasmini (2018), Edi & Rusadi (2017) dan Maryanti dkk (2017) dimana hasilnya menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan, tetapi perbedaannya justru menunjukkan adanya penurunan yang signifikan setelah akuisisi.

### **Rasio aktivitas sebelum dan setelah akuisisi**

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan *Wilcoxon signed rank test* pada rasio aktivitas yang diproksi dengan *total asset turnover* diperoleh nilai  $t_{hitung} -1,755 >$  dari  $t_{tabel} -2.07961$  dan nilai *Asympt.Sig* (2-tailed) sebesar  $0,079 >$  dari  $0,05$ . Ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio aktivitas sebelum dan setelah akuisisi. Selain itu berdasarkan statistik deskriptif untuk rata-rata rasio aktivitas sebelum akuisisi sebesar 0,8295, sedangkan rata-rata setelah akuisisi menurun menjadi 0,7595. Tidak terdapatnya perbedaan pada rasio aktivitas disebabkan karena perusahaan mengalami penurunan efisiensi dalam memanfaatkan aktiva nya untuk menghasilkan penjualan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Naziah dkk (2014) dan Dewi & Suryawathy (2018) dimana tidak terdapat perbedaan yang signifikan setelah akuisisi.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. Kinerja keuangan pada rasio likuiditas (*current ratio*) tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.
- b. Kinerja keuangan pada rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.
- c. Kinerja keuangan pada rasio profitabilitas (*return on asset*) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan, tetapi perbedaan tersebut mengarah pada menurunnya kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.
- d. Kinerja keuangan pada rasio aktivitas (*total asset turnover*) bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmed, M. & Ahmed, Z. (2014). *Mergers and Acquisitions: Effect on Financial Performance of Manufacturing Companies of Pakistan*. ISSN 1990-9233
- Aprilia, N.S. dan Oetomo, H.W. (2015). *Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Volume 4, No.12.

- Brigham, E.F., Houston, J. F. (2015) *Fundamental of Financial Management*, Edition 8th, USA: Cengage Learning.
- Dewi, P. Y. K. dan Suryantini, N.P.S. (2018). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. E-Jurnal Manajemen, Volume 7, No.5.2
- Edi, & Rusadi, S. (2017). *Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Pasca Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI*. *Jurnal Benefita*, <https://doi.org/10.22216/jbe.v2i3.1435>
- Esterlina, P. dan Firdausi, N. N. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Volume 47, No.2.
- Fatima, T., & Shehzad, A. (2014). *An Analysis of Impact of Merger and Acquisition of Financial Performance of Banks: A case of Pakistan*. *Journal of Poverty, Investment and Development*, Volume 5.
- Hanifi, F., & Vahedi, S. (2016). *The Effect of Acquisitions on Firm Performance: Evidence Teheran Stock Exchange*. *Accounting*, Volume 2
- Hasanah, A.N. dan Oktaviani, T. M. (2017). *Analisis Kinerja Perusahaan Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Akuisisi*. *Jurnal Akuntansi*, Volume 4, No.2.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition* (Edisi 1). Jakarta: Pt.Gramedia.
- Johan, S. (2018). *Merger, Akuisisi dan Restrukturisasi*. Bogor: IPB Press.
- Nasir, M. & Morina, T. (2018). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi : Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di BEI 2013-2015*. *Economic Resources*, Volume 1, No.1.
- Naziah, U., Yusralaini, & L, A. A. (2014). *Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI 2009-2012*. *Jom Fekon*, Volume 1, No 2.
- Maryanti, D., Siregar, H. dan Andati, T. (2017). *Perbandingan Kinerja Keuangan perusahaan perkebunan Sebelum Dan Setelah Akuisisi*. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, Volume 14, No.2.
- Pham, L. H. (2014). *An analysis of pre and post-acquisition financial performance of target czech banks: A comparative analysis*. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, Volume 1, No.2.

Septiawan, I. P. D.A., & Rasmini, N. K. (2018). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Periode 2011-2014*. E-Jurnal Akuntansi, Volume 24, No.1.

Suryawathy, I. G. A. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, Volume 3, No.2.

Utari, D., Purwanti, A. dan Prawiranto, D. (2014). *Manajemen Keuangan : Kajian Praktik dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan* (Edisi Revi). Jakarta: Mitra Wacana Media.

Komisi Pengawasan Persaingan Usaha. (2019). Daftar Perusahaan Merger dan Akuisisi. Diakses 7 September 2019, dari <http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/>