

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
AKUISISI PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI
(Studi Kasus Pada Perusahaan Publik *Non*-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia tahun 2013-2014)**

***ANALYSIS OF COMPARISON OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND
AFTER ACQUISITIONS AND MERGERS ON ACQUIRER COMPANIES
(Study at Non-Financial Firms Listed in Indonesian Stock Exchange for the Period 2013-
2014)***

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Telkom University

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Telkom University

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Telkom University

¹risnasusanaaa@gmail.com, ²farida_titik@yahoo.com, ³annisanurbaiti@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Akuisisi (penggabungan usaha) merupakan bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi suatu entitas ekonomi, karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain, atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 dan juga untuk memberikan bukti mengenai perbandingan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan likuiditas perusahaan yaitu *current ratio*, profitabilitas perusahaan diukur dengan rasio *return on assets*, solvabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *debt assets ratio* dan nilai pasar perusahaan diukur dengan menggunakan *price earning ratio*. Perbandingan antara sebelum dan sesudah akuisisi diukur dengan menggunakan *Paired Sample Test*.

Populasi dalam penelitian ini adalah 32 perusahaan pengakuisisi non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 30 perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis *paired sample test*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on assets* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan *current ratio*, *debt assets ratio* dan *price earning ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata Kunci : Akuisisi, *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt Assets Ratio*, *Price Earning*

Ratio

Abstract

Acquisitions (business combination) is a union of two or more companies separate into an entity economy, because one company together with other companies or gained control of assets and operation other companies. The business combination can be on the purchase of an enterprise by other companies, or purchase net asset an enterprise.

The aims of this research was to prove the influence of acquisitions against company financial performance acquirer non financial at the indonesian stock exchange 2013-2014 year and also to give evidence about comparison financial performance before and after acquisition.

The financial performance of corporations was measured by using liquidity companies by current ratio, profitability company measured by the ratio return on assets, the solvability company was measured using by the debt assets ratio and market value company is measured using by price earning ratio. The comparison between before and after acquisitions measured with use paired sample test.

Population in this study is the 32 the acquirer non financial listed on the Indonesian stock 2013-2014 year. On a sampling purposive, sample obtained as many as 30 company. Hypothesis in this research tested by using analysis paired sample test.

The result shows profitability measured using return on assets there are different significant between before and after acquisitions. Furthermore, current ratio, debt assets ratio and price earning ratio were not significant difference between before and after acquisitions.

Keyword : *Acquisitions, Current Ratio, Return On Assets, Debt Assets Ratio, Price Earning*

Ratio

Pendahuluan

Penggabungan usaha merupakan bentuk penggabungan satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam rangka mendapatkan pengendalian atas aktiva maupun operasional. Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah akuisisi di mana strategi ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang (Annisa dan Prasetyono)

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan, kekuatan monopoli, memperbesar perolehan pinjaman, penghematan biaya atau alasan lainnya. Didorong oleh semakin besarnya pasar modal, transaksi akuisisi pun semakin banyak dilakukan (Payamta dan Setiawan)^[13].

Akuisisi adalah perjanjian dimana sebuah perusahaan membeli aset atau saham perusahaan lain dan para pemegang saham dari perusahaan yang menjadi sasaran akuisisi (perusahaan target) berhenti menjadi pemilik perusahaan. Definisi lain menjelaskan bahwa akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atas aset atau saham perusahaan lain, biasanya baik pengakuisisi dan yang diakuisisi masing-masing tetap berjalan seperti biasa.

Menurut KPPU^[3] jumlah transaksi akuisisi selalu meningkat dari tahun ke tahun karena akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri. Keuntungan yang besar dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan.

Akuisisi dalam pelaksanaannya harus melakukan analisis kinerja keuangan yang bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan. Kinerja perusahaan diartikan sebagai prestasi yang dicapai oleh manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan akuisisi adalah dengan melihat kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan, untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan tersebut, dapat dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Menurut Azizah^[14], untuk mengindikasikan rasio keuangan antara sebelum dan sesudah M & A dapat dilakukan dengan menggunakan Rasio Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* dan *Quick Ratio*, Rasio Pertumbuhan yang diukur dengan Rasio Pertumbuhan Penjualan dan Pertumbuhan Laba Bersih, Rasio Solvabilitas yang diukur dengan *Debt Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Long Term Debt to Fixed Asset*, Rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* dan *Return On Equity*, serta Rasio Nilai Pasar yang diukur dengan *Price Earnings Ratio* dan *Earning Per Share*.

Rasio likuiditas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancarnya melunasi atau menutup utang lancar. Pada penelitian ini digunakan *Current Ratio* sebagai alat ukur, karena rasio ini yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio solvabilitas/leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada penelitian ini dipilih *Debt Assets Ratio* karena rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva perusahaan.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualannya, jika terjadi sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan M & A. Pada penelitian ini dipilih Rasio Return On Assets (ROA) karena rasio ini dapat mengukur apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Rasio nilai pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang.

Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014, untuk

mengetahui perbedaan yang signifikan terhadap Rasio Likuiditas (*Current Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Debt Assets Ratio*), Rasio Profitabilitas (*Return On Assets*), Rasio Pasar (*Price Earning Ratio*) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014. Dan analisis yang digunakan adalah Analisis *Paired Sample Test*.

1. Dasar Teori dan Metodologi

Pengertian Penggabungan Usaha

Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 22 (revisi 2010) menyatakan bahwa penggabungan usaha sebagai bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi suatu entitas ekonomi, karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain, atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan. Secara teori penggabungan usaha dapat berupa merger, akuisisi, dan konsolidasi.

Merger

Menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1988 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Ikatan Akuntan Indonesia memberikan definisi berdasarkan perspektif akuntansi bahwa merger adalah salah satu metode penyatuan usaha (*business combination*). Penyatuan usaha itu sendiri didefinisikan sebagai penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain

Akuisisi

Pada Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 tahun 1988 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Menurut PSAK No.22 mendefinisikan akuisisi sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih tersebut. Biasanya perusahaan pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada.

Rasio likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Ukuran rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

Rasio Lancar (*Current Ratio*)

“*Current ratio* merupakan indikator yang digunakan untuk membandingkan antara nilai aktiva lancar dengan pasiva lancar” (Wahyudiono 2014:78). Semakin besar nilainya maka kemampuan perusahaan untuk membayar hutang semakin besar.

Rasio Profitabilitas

Menurut (Sutrisno) ^[6] rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Ukuran rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

Return On Assets

Menurut (Sutrisno) ^[6] *return on assets* sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas, yaitu rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, dengan kata lain rasio solvabilitas digunakan agar dapat mengetahui seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Zulfrida).

Debt Assets Ratio

Debt to Total Assets Ratio menurut (Fahmi)^[1] adalah “Rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi total aset”, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio ini mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang

Rasio Pasar

Rasio nilai pasar adalah sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya (Birgham & Houston). Rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu. Pada sudut pandang investor, apa bila sebuah perusahaan memiliki nilai-nilai yang tinggi pada rasio ini maka semakin baik prospek perusahaan. Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah Price Earning Ratio (PER).

Price Earning Ratio

Price Earnings Ratio (PER) digunakan untuk membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Peningkatan kinerja keuangan dapat terlihat dengan analisis laporan keuangan, dengan menganalisis laporan keuangan kita dapat melihat kondisi perusahaan dan membandingkan kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Analisis yang biasa dipakai yaitu analisis rasio keuangan. Menurut Irham Fahmi^[1] analisis rasio keuangan adalah “Instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan akan diukur dengan Rasio Likuiditas (*Current Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Debt Assets Ratio*), pada Rasio Profitabilitas (*Return On Assets*), Rasio Pasar (*Price Earning Ratio*).

Perbedaan *Current Ratio* pada Perusahaan Akuisisi

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi keuangan perusahaan tersebut semakin baik karena perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam melunasi utang jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Sedangkan *current ratio* yang rendah menunjukkan kinerja keuangan yang kurang baik karena pada umumnya perusahaan pengakuisisi memiliki kinerja baik, sedangkan perusahaan yang diakuisisi memiliki kinerja kurang baik yang digambarkan dengan rasio yang digambarkan dengan rasio likuiditas yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan pengakuisisi. Kinerja yang kurang baik pada perusahaan yang diakuisisi tersebut berdampak atas penurunan tingkat likuiditas pada perusahaan pengakuisisi setelah peristiwa akuisisi.

Perbedaan *Return On Assets* pada Perusahaan Akuisisi

Return on asset sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai *return on assets* yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sudah cukup baik, karena perusahaan sudah optimal dalam menghasilkan keuntungan/laba, *return on assets* yang tinggi pasca akuisisi dapat disebabkan oleh dua hal, yaitu semakin membaiknya efisiensi operasional perusahaan dan semakin membaiknya efisiensi penggunaan aset. Penyebab lainnya adalah setelah akuisisi perusahaan akan mengurangi biaya-biaya yang tidak perlu dan berlebihan (redundant), misalnya seperti layoff pekerja dengan fungsi yang sama, terjadi penutupan cabang dengan profitabilitas rendah, dan sebagainya.

Perbedaan *Debt Assets Ratio* pada Perusahaan Akuisisi

Debt Assets Ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai oleh total hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Nilai *debt assets ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh hutang, dan menunjukkan peningkatan risiko perusahaan terhadap kreditur dalam membayar semua kewajibannya, karena aktiva tersebut dibayai oleh hutang.

Perbedaan *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Akuisisi

Price earning ratio digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham. *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor atas kinerja keuangan perusahaan juga tinggi, karena para investor hanya tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi karena perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dan sesuai dengan harapan investor yaitu memperoleh *return* yang tinggi dari hasil investasi

Metodologi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini yaitu 32 perusahaan pengakuisisi non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan kriteria diantaranya: (1) Perusahaan publik pengakuisisi yang terdaftar di BEI dan melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2013 dan tahun 2014. (2) Perusahaan tidak termasuk jenis lembaga keuangan. (3) Menerbitkan laporan keuangan audit secara lengkap selama satu tahun sebelum serta satu tahun setelah akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember..

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan uji *paired sample test*. Rumusan t Test yang digunakan untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel yang berkorelasi ditunjukkan dengan rumus (Sugiono)^[12] :

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2 - r \left(\frac{S_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left(\frac{S_2}{\sqrt{n_2}} \right)}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{S_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left(\frac{S_2}{\sqrt{n_2}} \right)}}$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

- X = rata-rata sampel 1
- X = rata-rata sampel 2
- S = simpangan baku sampel 1
- S = simpangan baku sampel 2
- S² = varians sampel 1
- S² = varians sampel 2
- n = jumlah sampel 1
- n = jumlah sampel 2
- r = korelasi antara dua sampel

2. Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif akan dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	30	30,28	728,85	222,5060	176,70980
ROA	30	0,20	39,85	10,1123	90,3612
DAR	30	8,23	77,90	38,7360	20,40695
PER	30	1,17	750,70	84,2723	165,89548
Valid N (listwise)	30				

Sumber: SPSS 20.0

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	30	32,38	927,65	181,1637	174,85791
ROA	30	-17,25	20,66	5,8080	7,55309
DAR	30	7,07	78,00	43,4170	19,72303
PER	30	-1216,67	889,60	16,5547	287,17831
Valid N (listwise)	30				

Sumber: SPSS 20.0

Berdasarkan data dari tabel 1 dan 2 di atas dapat diketahui masing-masing nilai rata-rata nilai *current ratio*, *return on assets* dan *price earning ratio* mengalami penurunan pasca akuisisi, sedangkan nilai rata-rata untuk *debt assets ratio* mengalami peningkatan pasca akuisisi.

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak (Imam Ghozali) ^[8]. Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat dari Tabel 3 dan 4 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Sebelum Akuisisi

Periode	Variabel	Sig	Taraf Signifikan	Kesimpulan
	Current Ratio	0,093	0,05	Normal
Sebelum Akuisisi	Return On Assets	0,264	0,05	Normal
	Debt Assets Ratio	0,887	0,05	Normal
	Price Earning Ratio	0,000	0,05	Tidak Normal

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Sesudah Akuisisi

Periode	Variabel	Sig	Taraf Signifikan	Kesimpulan
Sesudah Merger dan Akuisisi	Current Ratio	0,018	0,05	Tidak Normal
	Return On Assets	0,316	0,05	Normal
	Debt Assets Ratio	0,901	0,05	Normal
	Price Earning Ratio	0,000	0,05	Tidak Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa data nilai probabilitas dari *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt Asset Ratio* > taraf signifikansi ($\alpha=0.05$) untuk periode sebelum merger atau akuisisi, sedangkan pada periode sesudah akuisisi *Current Ratio* dan *Price Earning Ratio* < taraf signifikan ($\alpha=0.05$) sehingga rata-rata dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa data rasio keuangan berdistribusi normal.

Uji Paired Sample Test

Uji *Paired Sample Test* dalam penelitian ini digunakan untuk melihat perbandingan dan pengaruh masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hasil uji *paired sample test* dengan menggunakan *software SPSS 20.0* dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Paired Sample Test

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2-tailed)	α	Kesimpulan
H	Current Ratio	1,690	0,047	0,05	Berbeda
H	Return On Assets	2,564	0,016	0,05	Berbeda
H ₃	Debt Assets Ratio	-1,867	0,072	0,05	Tidak Berbeda
H ₄	Price Earning Ratio	1,131	0,042	0,05	Berbeda

Hasil dari uji *paired sample test* dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa *current ratio*, *return on assets*, *price earning ratio* yang digunakan dalam penelitian ini mengalami perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum dilakukannya akuisisi, hal tersebut terlihat dari hasil uji *paired sample test* dengan nilai $asym\ sig < \alpha = 5\%$ terlihat H1, H2 dan H4 diterima. Sedangkan untuk rasio yang tidak mengalami perbedaan secara signifikan yaitu *debt assets ratio*.

Pembahasan

Perbedaan *Current Ratio* pada Perusahaan Akuisisi

Berdasarkan hasil rekapitulasi tersebut terlihat bahwa *current ratio* mengalami perbedaan yang signifikan hal tersebut dilihat dari hasil pengujian *paired sample test*, nilai *current ratio* yang didapatkan yaitu 0,047 yang artinya $z\ output < \alpha$, perbedaan yang terjadi pada *current ratio* secara statistik menunjukkan penurunan antara sebelum dan sesudah akuisisi hal tersebut terlihat dari rata-rata pada *current ratio* yaitu sebesar 18,60%. Penurunan pada *current ratio* tersebut di karenakan satu tahun setelah akuisisi dirasa belum cukup untuk melihat adanya peningkatan yang terjadi pada perusahaan pengakuisisi, dikarenakan kondisi ini disebabkan oleh meningkatnya hutang kepada pihak kreditur karena perusahaan belum mampu untuk mengembalikan aktivitya yang terpakai karena pada saat melakukan akuisisi perusahaan menggunakan aset lancarnya untuk biaya operasional yang digunakan pada saat akuisisi tersebut. Sehingga pada periode sesudah akuisisi, *current ratio* yang dihasilkan tidak memberikan perbedaan yang signifikan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Pada penelitian yang dilakukan oleh Dita Awalia Afriani (2012), Dr. Talal Al-Kassar & Dr.Jared S. Soileau (2014), Kurniawan (2011), Yulianto (2008), Sonia Sharma (2013) serta Dr.V.R Nedunchezian (2013) membuktikan bahwa *Current Ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan pada saat dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi.

Perbedaan *Return On Assets* pada Perusahaan Akuisisi

Hasil analisis terhadap rasio profitabilitas menunjukkan bahwa akuisisi mengalami perbedaan terhadap profitabilitas perusahaan yaitu *return on assets*, hal tersebut terlihat dari hasil pengujian *return on assets* yang didapatkan $z\ output (0,016) < \alpha (0,05)$, namun secara statistik *return on assets* perusahaan untuk setelah akuisisi mengalami penurunan hal tersebut terlihat dari rata-rata perusahaan yaitu sebesar 42,56%. Peningkatan pada rasio *return on assets* pasca akuisisi hal ini bisa oleh dua hal, yaitu semakin membaiknya efisiensi operasional perusahaan dan semakin membaiknya efisiensi penggunaan aset. Penyebab lainnya adalah setelah akuisisi perusahaan akan mengurangi biaya-biaya yang tidak perlu dan berlebihan (*redundant*), misalnya seperti *layoff* pekerja dengan fungsi yang sama, terjadi penutupan cabang dengan profitabilitas rendah, dan sebagainya. Akibat dari penghematan ini adalah biaya operasional perusahaan berkurang, sehingga laba bersih meningkat, dan *return on asset* ikut meningkat.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Arviana (2009), Ika Sisbintari (2011), Dr. V.R. Nedunchezian (2013), El Mehdi Ferroudi (2014) serta Manoj Kumara dan Satyanaraya (2013) dimana ROA terdapat perbedaan pasca merger dan akuisisi, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara ekonomis pada profitabilitas perusahaan pasca akuisisi

Perbedaan *Debt Assets Ratio* pada Perusahaan Akuisisi

Hasil analisis terhadap *debt assets ratio* menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak mengalami perbedaan terhadap solvabilitas perusahaan dan rata-rata *debt assets ratio* sesudah merger dan akuisisi mengalami peningkatan, hal tersebut terlihat dari hasil pengujian *debt assets ratio* yang didapatkan $z\ output > \alpha$.

Hal ini menunjukkan bahwa total hutang perusahaan lebih besar daripada total aktiva, sehingga perusahaan belum mampu untuk menutup kewajibannya. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi

menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang kurang baik karena peningkatan DAR menunjukkan adanya solvabilitas yang kurang baik dari perusahaan merger dan akuisisi.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Hamidah & Manasye Noviani^[5] yang menunjukkan bahwa *debt assets ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca merger dan akuisisi.

Perbedaan *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Akuisisi

Hasil analisis terhadap *price earning ratio* menunjukkan bahwa akuisisi mengalami perbedaan dan rata-rata *price earning ratio* untuk setelah akuisisi mengalami penurunan hal tersebut terlihat dari nilai rata-rata *price earning ratio* yaitu sebesar 80,36%, sedangkan untuk perbedaan pada *price earning ratio* terlihat dari hasil pengujian *paired sample test* yang didapatkan sebesar $0,042 < 0,05$ yang menunjukkan $z \text{ output} < \alpha$. *Price earning ratio* yang rendah menunjukkan ekspektasi laba dan pertumbuhan kinerja keuangan yang rendah, karena perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi (High Growth) biasanya mempunyai PER yang besar dan prospek usaha akan menguntungkan, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah (Low Growth) dan biasanya memiliki PER yang rendah dan return saham juga mengalami penurunan (Sunan, 2004).

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Azizah (2015) dan Sylviana Mayrestika (2013) yang menyatakan bahwa PER sesudah akuisisi mengalami perbedaan yang signifikan.

3. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio*, *return on assets*, *debt assets ratio* dan *price earning ratio* menunjukkan bahwa rata-rata nilai rasio keuangan mengalami penurunan pasca merger dan akuisisi. Hal tersebut terlihat dari nilai rata-rata *current ratio* sebelum akuisisi sebesar 222,5060 menjadi 181,1637 setelah akuisisi, *return on assets* sebelum akuisisi sebesar 10,1123 menjadi 5,8080 setelah akuisisi, *price earning ratio* sebelum akuisisi sebesar 84,2723 menjadi 16,5547 setelah akuisisi. Sedangkan *debt assets ratio* mengalami peningkatan pasca merger dan akuisisi hal tersebut tercermin dari nilai rata-rata perusahaan untuk sebelum akuisisi sebesar 38,7360 menjadi 43,4170. Berdasarkan hasil uji *paired sample test*, dengan nilai $asym \text{ sig} > \alpha = 5\%$ terlihat bahwa *current ratio*, *return on assets* dan *price earning ratio* mengalami perbedaan yang signifikan pasca merger dan akuisisi, sedangkan *debt asset ratio* tidak mengalami perbedaan secara signifikan. Secara keseluruhan maka kinerja keuangan sesudah akuisisi dengan analisis satu tahun tersebut tidak memberikan dampak yang positif bagi perusahaan, karena periode yang diamati masih terlalu pendek sehingga pengaruh sinergi dari tindakan akuisisi belum terlihat karena pasca akuisisi beban operasional semakin meningkat sebagai akibat dari proses penggabungan usaha tersebut.

Daftar Pustaka:

- [1] Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- [2] Kamaludin., Cahya Susena, Karona., Usman, Berto. (2015). *Restrukturisasi Merger dan Akuisisi*. Bandung: Mandar Maju.
- [3] Komisi Pengawas Persaingan Usaha. (2013). *Daftar Notifikasi Merger*. www.kppu.go.id. 6 Desember 2015
- [4] Gunawan, Kadek Hendra dan Sukartha, I Made. (2013). *Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi*. ISSN: 2302-8556)
- [5] Hamidah dan Noviani, Manasye. (2013). *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol.4 No1
- [6] Sutrisno dan Sumarsih. (2012). *Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Pemegang Saham*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. ISSN : 1410 – 2420, Vol 8 No.2..
- [7] Sugiono, Arief & Edy Untung. (2008). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : Gramedia..
- [8] Ghozalli, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [9] Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [10] Aji, Muhammad (2010). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- [11] Marzuki, Machrus Ali., dan Widyawati, Nurul. (2013). *Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi : Studi Pada PT Bank CIMB Niaga*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.1 No. 2..
- [12] Sugiono. (2013). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.
- [13] Payamta dan Setiawan, Dody. (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia.. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.7 No3.
- [14] Azizah (2015). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Perusahaan Media PT Elang Mahkota Teknologi Tbk)*. Skripsi, Universitas Brawijaya