

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Ami Kurniati

Program Studi S-1 Manajemen, STIE Putra Bangsa Kebumen

Email: ami.kurniati.ak@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017. Metode penentuan sampel adalah *purposive sampling* yaitu dari seluruh populasi yang digunakan sampel, maka diperoleh sebanyak 7 perusahaan pengakuisisi. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample t test*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan lima rasio keuangan yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata Kunci: Akuisisi, Kinerja Keuangan.

Abstract

The purpose of this study was to analyze financial performance before and after the acquisition of acquisition companies in the Indonesian Stock Exchange in 2017. The method of determining the sample is the purposive sampling that is from the entire population is used as a sample which is obtained by 7 acquirer companies. The analysis technique used is paired sample t test. Based on the analysis it was found that financial performance is proxied by seven financial ratios of Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Total Asset Turn Over (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) shows that did not differences between the financial performance before and after acquisition.

Keywords: Acquisition, Financial Performance.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi dalam era globalisasi menuntut perusahaan untuk inovatif dalam mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau lebih berkembang dan *exist*. Dimana persaingan semakin ketat, munculnya era perdagangan bebas mengharuskan perusahaan menciptakan strategi bisnis yang ditunjukkan untuk menciptakan sebuah keunggulan yang kompetitif dan menentukan strategi terbaik untuk mempertahankan eksistensinya sebagai badan usaha. Oleh karena itu, diperlukan strategi yang matang baik strategi internal maupun strategi eksternal, untuk tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Strategi internal dapat dilakukan dengan jalan pengembangan produk, peluncuran produk baru atau dengan menjaga dan meningkatkan kualitas produk yang sudah ada. Sedangkan, strategi eksternal dapat dilakukan dengan jalan mengadakan kerjasama dengan pihak ketiga atau penggabungan, pengambilalihan, peleburan usaha melalui merger, akuisisi, dan konsolidasi.

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:350) akuisisi adalah cara dan strategi untuk tumbuh berkembang relatif lebih cepat dibandingkan dengan opsi-opsi lainnya. Secara teori, keputusan melakukan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki keadaan dan kondisi perusahaan juga meningkatkan kinerja finansial, tanpa harus membangun bisnisnya dari nol karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri-sendiri.

Pelaksanaan akuisisi dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang sangat dramatis dan kompleks. Ada beberapa pihak yang dirugikan dan diuntungkan dari peristiwa akuisisi. Dampak yang terjadi tidak terlepas dari permasalahan biaya untuk pelaksanaannya yang mahal, dan hasilnya belum tentu sesuai yang diharapkan. Di dalam pelaksanaan akuisisi, bagi perusahaan pengakuisisi dapat memberikan dampak negatif terhadap posisi keuangan apabila melibatkan strukturisasi cara pembayaran dengan kas atau melalui pinjaman. Penggunaan kas dilakukan

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

dengan jumlah harta yang dimiliki perusahaan, sedangkan melalui pinjaman artinya perusahaan mengalami kesulitan dalam biaya strukturisasi maka perusahaan harus melakukan pinjaman kredit terhadap bank.

Menurut Horne dan Wachowicz (2012:154) secara internal, manajemen perusahaan juga menggunakan analisis keuangan dalam melaksanakan pengendalian internal serta menyajikan hal-hal yang diperlukan oleh penyedia modal untuk melihat kondisi keuangan dan kinerja keuangan. Kinerja keuangan mencerminkan prestasi atau kemampuan perusahaan dalam beroperasi selama satu periode tertentu dimana kinerja keuangan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan tersebut mempunyai daya saing yang tinggi sekaligus mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi dapat dinilai dengan melihat perubahan yang terjadi baik bagi perusahaan pengakuisisi ataupun yang diakuisisi. Perubahan-perubahan kinerja keuangan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi ini, dapat dilihat dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang ada pada laporan keuangan perusahaan yang bergabung. Setelah akuisisi, kondisi posisi keuangan perusahaan seharusnya mengalami perubahan.

Secara teori, setelah melakukan aktivitas-aktivitas yang simultan akan menghasilkan sinergi dan ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama maka dapat meningkatkan laba perusahaan. Kinerja perusahaan seharusnya juga mengalami perubahan dan semakin membaik, namun yang terjadi justru sebaliknya. Hal ini menunjukkan ketidaksesuaian antara teori dan kenyataan dilapangan mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan yang membaik setelah melakukan aktivitas akuisisi. Berdasarkan uraian dan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti dengan judul “**Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**”.

BATASAN MASALAH

Batasan masalah dalam penelitian yaitu analisis kondisi kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan akuisisi, analisis perbedaan kondisi keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, dan sampel perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tersebut melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017. Periode laporan keuangan yang digunakan tahun 2016 dan tahun 2018.

METODE

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan.

Teknik analisis yang digunakan adalah uji *paired sample t test*. Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik dokumentasi. Pengumpulan data yang dilakukan didapat dari data yang sudah dikumpulkan dan diolah pihak lain. Data dalam penelitian ini diperoleh dari ringkasan kinerja keuangan dan laporan keuangan perusahaan. Instrumen dalam penelitian ini menggunakan ringkasan kinerja keuangan dan laporan keuangan perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017. Alat bantu pengolahan data menggunakan SPSS *for windows versi 25.0*. Teknik analisis data yang digunakan meliputi: (1) Analisis Statistik Deskriptif, (2) Uji Normalitas, (3) Uji *paired sample t test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel IV- 1
Hasil Statistik Deskriptif
Sebelum Perusahaan Melakukan Akuisisi

Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviation
CR	7	1.19	507.82	1.750.957	16.299.308
ROA	7	-90.634	251.001	5.421.363	105.256.989
TATO	7	0.1354	20.729	0.777793	0.6564205
DER	7	-1.511.332	4.031.429	91.127.186	1.686.277.336
EPS	7	-9.23	116	438.506	532.853

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Hasil deskriptif variabel sebelum dengan sesudah perusahaan sampel melakukan akuisisi seperti yang ditampilkan Tabel IV-1 dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Nilai rata-rata CR untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 175,0957 dengan standar deviasi 162,99308. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 175,0957 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 175,0957 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 507,82 dan 1,19.
- Nilai rata-rata ROA untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 5,421363 dengan standar deviasi 10,5256989. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROA sebesar 5,421363 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 5,421363%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 25,1001 dan -9,0634.
- Nilai rata-rata TATO untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 0,777793 dengan standar deviasi 0,6564205. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata TATO sebesar 0,777793 menunjukkan

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

bahwa rata-rata kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva juga dapat menghasilkan penjualan yang tinggi adalah sebesar 0,777793 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 2,0729 dan 0,1354.

- d. Nilai rata-rata DER untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 91,127186 dengan standar deviasi 168,6277336. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 91,127186 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 91,127186 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 403,1429 dan -151,1332.
- e. Nilai rata-rata EPS untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 43,8506 dengan standar deviasi 53,2853. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata EPS sebesar 43,8506 menunjukkan bahwa bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki adalah sebesar 43,8506. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 116 dan -9,23.

maksimum dan minimum adalah 17,9352 dan 0,2397.

- c. Nilai rata-rata TATO untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 0,77274 dengan standar deviasi 0,6426953. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata TATO yakni sebesar 0,77274 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva juga dapat menghasilkan penjualan yang tinggi adalah sebesar 0,77274 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1,9108 dan 0,0782.
- d. Nilai rata-rata DER untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 127,242 dengan standar deviasi 179,2645247. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 127,242 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 127,242 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 526,327 dan 19,9903.
- e. Nilai rata-rata EPS untuk satu tahun sebelum akuisisi yakni sebesar -49,554 dengan standar deviasi 184,30948. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata EPS sebesar -49,554 menunjukkan bahwa bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki adalah sebesar -49,554. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 56,79 dan -464,84.

Tabel IV- 2
Hasil Statistik Deskriptif
Sesudah Perusahaan Melakukan Akuisisi

Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviation
CR	7	31.57	431.96	163.817	130.90233
ROA	7	0.2397	17.9352	7.81015	7.3237548
TATO	7	0.0782	1.9108	0.77274	0.6426953
DER	7	19.9903	526.327	127.242	179.2645247
EPS	7	-464.84	56.79	-49.554	184.30948

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Hasil deskriptif variabel sebelum dengan sesudah perusahaan sampel melakukan akuisisi yang ditampilkan Tabel IV-2 dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai rata-rata CR untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 163,817 dengan standar deviasi 130.90233. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 163,817 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 163,817 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 431,96 dan 31,57.
- b. Nilai rata-rata ROA untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 7,81015 dengan standar deviasi 7.3237548. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROA sebesar 7,81015 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 7,81015%. Sedangkan masing-masing nilai

Uji Normalitas

Tabel IV- 3
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

Periode	Variabel	Sig. (2-tailed)	α	Kesimpulan
Sebelum (2016)	CR	0.833	0.05	Normal
	ROA	0.759	0.05	Normal
	TATO	0.768	0.05	Normal
	DER	0.913	0.05	Normal
	EPS	0.878	0.05	Normal
Sesudah (2018)	CR	0.739	0.05	Normal
	ROA	0.877	0.05	Normal
	TATO	0.639	0.05	Normal
	DER	0.287	0.05	Normal
	EPS	0.990	0.05	Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, diketahui bahwa semua data sebelum maupun sesudah akuisisi mempunyai nilai probabilitas > taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data-data rasio keuangan berdistribusi normal.

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pengujian Hipotesis

Tabel IV- 4
Hasil Uji Paired Sample t test
Sebelum dengan Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t- hitung	Sig.(2- tailed)	α	Kesimpulan
H ₁	CR	0,497	0,637	0,05	Ditolak
H ₂	ROA	-0,903	0,401	0,05	Ditolak
H ₃	TATO	0,70	0,946	0,05	Ditolak
H ₄	DER	-0,428	0,684	0,05	Ditolak
H ₅	EPS	1,255	0,256	0,05	Ditolak

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel IV-4 diatas, menunjukkan bahwa:

- a. Hasil analisis data pada variabel CR, diperoleh t-
hitung sebesar 0,497 dengan nilai signifikansi 0,637
yang nilai signifikansi lebih besar dari 0,05
(0,637>0,05) maka berarti tidak terdapat perbedaan
pada variabel CR dengan masa perbandingan satu
tahun sebelum dengan satu tahun setelah akuisisi.
- b. Hasil analisis data pada variabel ROA, diperoleh t-
hitung sebesar -0,903 dengan nilai signifikansi 0,401
yang nilai signifikansi lebih besar dari 0,05
(0,401>0,05) maka berarti tidak terdapat perbedaan
pada variabel ROA dengan masa perbandingan satu
tahun sebelum dengan satu tahun setelah akuisisi.
- c. Hasil analisis data pada variabel TATO, diperoleh t-
hitung sebesar 0,70 dengan nilai signifikansi 0,946
yang nilai signifikansi lebih besar dari 0,05
(0,946>0,05) maka berarti tidak terdapat perbedaan
pada variabel TATO dengan masa perbandingan satu
tahun sebelum dengan satu tahun setelah akuisisi.
- d. Hasil analisis data pada variabel DER, diperoleh t-
hitung sebesar -0,428 dengan nilai signifikansi 0,684
yang nilai signifikansi lebih besar dari 0,05
(0,684>0,05) maka berarti tidak terdapat perbedaan
pada variabel DER dengan masa perbandingan satu
tahun sebelum dengan satu tahun setelah akuisisi.
- e. Hasil analisis data pada variabel EPS, diperoleh t-
hitung sebesar 1,255 dengan nilai signifikansi 0,256
yang nilai signifikansi lebih besar dari 0,05
(0,256>0,05) maka berarti tidak terdapat perbedaan
pada variabel EPS dengan masa perbandingan satu
tahun sebelum dengan satu tahun setelah akuisisi.

PEMBAHASAN

- a. Perbedaan pada rasio likuiditas yang diproksikan
dengan *Current Ratio* (CR) perusahaan sebelum dan
sesudah melakukan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017 dengan periode satu tahun sebelum melakukan akuisisi (tahun 2016) dan satu tahun sesudah akuisisi (tahun 2018) diperoleh nilai t hitung sebesar 0,497 dengan nilai signifikansi 0,637, karena nilai signifikansi sebesar 0,637 lebih besar dari 0,05 maka H₁ ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan

signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh, seharusnya dengan dilakukannya akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya nilai perhitungan yang signifikan, namun karena hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan setelah akuisisi, berarti bisa dikatakan bahwa tujuan akuisisi untuk mencapai sinergi belum tercapai.

Bila dilihat dari rata-rata *Current Ratio* (CR) terjadi penurunan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sesudah akuisisi. Perubahan rata-rata *Current Ratio* (CR) setelah akuisisi menjadi 163,817% berarti bahwa setiap Rp 100,- kewajiban yang harus segera dibayar dijamin dengan menggunakan aktiva lancar sebesar Rp 163,-. Penurunan ini disebabkan oleh adanya kenaikan utang jangka pendek yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan pengakuisisi setelah akuisisi yang lebih besar daripada aset lancarnya sehingga perusahaan kurang mampu dalam memenuhi utang yang segera jatuh tempo.

- b. Perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017 dengan periode satu tahun sebelum melakukan akuisisi (tahun 2016) dan satu tahun sesudah akuisisi (tahun 2018) diperoleh nilai t hitung sebesar -0,903 dengan nilai signifikansi 0,401, karena nilai signifikansi sebesar 0,401 lebih besar dari 0,05 maka H₂ ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi. Aktivitas akuisisi tidak membuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba meningkat, artinya perhitungan *Return On Asset* (ROA) yang relatif tidak meningkat pasca akuisisi menunjukkan bahwa penggabungan total aset perusahaan yang bergabung tidak mampu meningkatkan perolehan laba perusahaan secara signifikan.

Bila dilihat dari rata-rata *Return On Asset* (ROA) terjadi kenaikan setelah akuisisi dimana perubahan rata-rata *Return On Asset* (ROA) menjadi 7,8101 % berarti bahwa setiap Rp 100,- investasi perusahaan akan menghasilkan laba bersih sebesar

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Rp 7,8101,-. Hal ini terjadi karena penurunan laba bersih perusahaan dibandingkan dengan asetnya yang terlibat pada laporan keuangan sehingga perusahaan kurang maksimal dalam menghasilkan laba.

- c. Perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa variabel TATO pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017 dengan periode satu tahun sebelum melakukan akuisisi (tahun 2016) dan satu tahun sesudah akuisisi (tahun 2018) diperoleh nilai t hitung sebesar 0,70 dengan nilai signifikansi 0,946, karena nilai signifikansi sebesar 0,946 lebih besar dari 0,05 maka H_3 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat perputaran penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan berjalan kurang baik. Perusahaan belum mampu meningkatkan efektivitas aset yang dimiliki dalam menghasilkan atau meningkatkan penjualan.

Bila dilihat dari rata-rata *Total Asset Turn Over* (TATO) terjadi penurunan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sesudah akuisisi. Perubahan rata-rata *Total Asset Turn Over* (TATO) setelah akuisisi menjadi 0,7727 kali menunjukkan bahwa perputaran total aset perusahaan sebanyak 0,7727 kali artinya setiap Rp 100,- aktiva tetap perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,7727 penjualan. Hal ini terjadi karena manajemen perusahaan yang kurang baik atau kurang efektif dalam penggunaan seluruh asetnya untuk menciptakan penjualan.

- d. Perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017 dengan periode satu tahun sebelum melakukan akuisisi (tahun 2016) dan satu tahun sesudah akuisisi (tahun 2018) diperoleh nilai t hitung sebesar -0,428 dengan nilai signifikansi 0,684, karena nilai signifikansi sebesar 0,684 lebih besar dari 0,05 maka H_4 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah

akuisisi. Aktivitas akuisisi tidak membuat hasil perbandingan ekuitas dan total aset yang dimiliki perusahaan pasca akuisisi berubah dimana setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi diharapkan dapat mencapai sinergi sehingga hutang oleh perusahaan dapat diminimalisir. Maka dari itu seharusnya dengan dilakukannya akuisisi, terdapat perbedaan signifikan pada rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) namun karena hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan, berarti akuisisi belum memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan.

Bila dilihat dari rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) terjadi kenaikan setelah akuisisi dimana perubahan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) setelah akuisisi menjadi 127,241% berarti bahwa apabila jumlah modal sendiri Rp 100,- maka jumlah utang yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 127,241 jadi jumlah utang perusahaan 127,241% dari modal sendiri. Hal ini mengindikasikan perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai aset perusahaan dibandingkan dengan jumlah modal sendiri yang digunakan.

- e. Perbedaan pada rasio nilai pasar yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017 dengan periode satu tahun sebelum melakukan akuisisi (tahun 2016) dan satu tahun sesudah akuisisi (tahun 2018) diperoleh nilai t hitung sebesar 1,255 dengan nilai signifikansi 0,256, karena nilai signifikansi sebesar 0,256 lebih besar dari 0,05 maka H_5 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan pada rasio nilai pasar yang diproksikan dengan rasio *Earning Per Share* (EPS) pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Earning Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai yang rendah pada rasio ini menunjukkan bahwa prospek perusahaan semakin buruk dalam pandangan investor, sehingga nilai perusahaan pun menurun. Oleh karena itu, salah satu tujuan perusahaan melakukan akuisisi untuk mencapai operasi yang ekonomis belum tercapai.

Bila dilihat dari rata-rata *Earning Per Share* (EPS) sebelum akuisisi sebesar 43,85 kali lebih tinggi bila dibandingkan sesudah akuisisi yakni sebesar -49,55 kali. Hal ini berarti, bahwa dari penurunan rasio *Earning Per Share* (EPS) minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaannya berkurang.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dianalisis dengan bantuan SPSS for windows 25,0 mengenai analisis

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi CR pada perbandingan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi 0,637 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($0,637 > 0,05$).
- b. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi ROA pada perbandingan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi 0,401 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($0,401 > 0,05$).
- c. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi TATO pada perbandingan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi 0,946 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($0,946 > 0,05$).
- d. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi DER pada perbandingan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi 0,684 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($0,684 > 0,05$).
- e. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio nilai pasar yang diproksikan *Earning Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi EPS pada perbandingan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi 0,256 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($0,256 > 0,05$).
- f. Peristiwa akuisisi tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap rasio keuangan, hal ini dibuktikan dengan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan yang diteliti antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan aktivitas akuisisi.
- g. Peristiwa akuisisi tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada efek jangka pendek yakni periode perbandingan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah, hal ini dibuktikan dengan tidak terdapat perbedaan rasio keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan aktivitas akuisisi.

Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan dan jauh dari

kata sempurna. Hal ini karena terdapat beberapa keterbatasan sehingga dapat dijadikan perhatian dan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya, diantaranya:

- a. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017.
- b. Penelitian ini hanya menggunakan 5 alat ukur kinerja keuangan perusahaan yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS).
- c. Penelitian ini hanya meneliti efek jangka pendek dari aktivitas akuisisi yakni periode penelitian yang terlalu singkat hanya meneliti satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah aktivitas akuisisi dilakukan.
- d. Penelitian ini hanya memperhatikan perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan pengakuisisi tidak dengan perusahaan yang diakuisisi.

Implikasi

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka penulis memberikan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Implikasi Praktis

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diatas, maka implikasi praktis dari hasil penelitian ini, yakni:

- a. Bagi Manajemen Perusahaan Yang Akan Melakukan Akuisisi

Penelitian ini menunjukkan bahwa akuisisi tidak selalu memberikan dampak peningkatan kinerja keuangan. Sebaiknya lebihmelakukan pengembangan usaha dengan menganalisis secara mendalam keadaan perusahaan, mempertimbangkan secara matang agar lebih berhati-hati dalam menyikapi akuisisi yang dilakukan perusahaan dalam pengambilan keputusan akuisisi.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan hasil yang tidak signifikan, yang mana setelah akuisisi kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan yang lebih efisien. Maka dari itu, penting bagi investor untuk mengetahui bahwa akuisisi tidak selalu menjadi indikator suksesnya perusahaan menjadi lebih efisien.

2. Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diatas, tentunya penelitian ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, peneliti akan memberikan saran bagi peneliti selanjutnya, antara lain:

- a. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambah sampel perusahaan dengan memilih waktu pengamatan yang lebih panjang, misalnya lima tahun atau sepuluh tahun sesudah akuisisi agar

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

mendapatkan gambaran yang lebih lengkap mengenai kinerja keuangan sehingga dapat melihat adanya peningkatan kinerja perusahaan setelah akuisisi yang lebih baik.

- b.** Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah variabel rasio keuangan lainnya seperti *quick ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, return saham dan lain sebagainya untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Horne, James C. Van dan Wachowicz, Jr, John M. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Tiga Belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Wiyono, Gendro dan Hadri Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.