

PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017

Teti¹

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar
tetialthafunnisa@gmail.com

Agung Widhi Kurniawan²

Dosen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar
agungwk.unm@gmail.com

Nurman³

Dosen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar
nurman@unm.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh dua perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2017. Analisis data dalam penelitian ini terbagi menjadi tiga yaitu uji statistik deskriptif, uji normalitas menggunakan kolmogorov-smirnov dan uji hipotesis yang terdiri dari uji paired sample t-test dan wilcoxon signed rank test. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Current Ratio dan Debt To Equity Ratio tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi. Sedangkan Total Asset Turnover, Return On Asset, Return On Equity dan Earning Per Share menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi akan tetapi perbedaan tersebut tidak mengarah pada perubahan yang lebih baik setelah akuisisi.

Kata Kunci : Akuisisi, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan

Abstract

This study aims to determine whether or not there is a significant difference in the company's financial performance before and after the acquisition. This study uses a quantitative method with a descriptive approach. The sample in this study was obtained using a purposive sampling technique so that two companies acquired acquisitions in 2017. The data analysis in this study was divided into three, namely descriptive statistical tests, normality tests using Kolmogorov-Smirnov and hypothesis testing consisting of paired sample t test. -test and wilcoxon signed rank test. The results of this study indicate that the Current Ratio and Debt To Equity Ratio do not experience significant differences after the acquisition. Meanwhile, Total Asset Turnover, Return On Assets, Return On Equity and Earning Per Share show that there are significant differences after the acquisition, but these differences do not lead to better changes after the acquisition.

Keywords : Liquidity Ratio, Solvency Ratio, Profitability Ratio

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian di era globalisasi saat ini mendorong para pelaku usaha untuk mengembangkan strategi yang tepat agar tetap eksis ditengah banyaknya persaingan usaha. Salah satu strategi yang banyak dilakukan perusahaan saat ini adalah dengan melakukan perluasan usaha atau ekspansi yang dapat dilakukan dengan cara akuisisi. Akuisisi merupakan salah satu jenis penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan mengambil alih kepemilikan perusahaan lain sehingga meskipun nama perusahaan target tetap ada tetapi kepemilikannya sudah beralih kepada perusahaan yang mengakuisisi (Tarigan *et al*, 2016).

Kegiatan akuisisi terus mengalami perkembangan hingga saat ini. Gelombang akuisisi menjadi populer di banyak negara, tidak terkecuali di Indonesia yang dalam beberapa tahun terakhir telah banyak dilakukan dari tahun 2010 yaitu sejak diberlakukannya PP 57/2010. Peraturan ini mengharuskan para pelaku usaha untuk melakukan notifikasi (pemberitahuan) setelah *merger* dan akuisisi. Aturan ini juga berdampak pada jumlah aktivitas akuisisi maupun *merger* yang secara kuantitas semakin bertambah di beberapa tahun terakhir seperti pada tabel berikut.

Tabel 1. Jumlah Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

Tahun	Jumlah aktivitas merger	Jumlah aktivitas akuisisi
2013	1	68
2014	2	55
2015	3	48
2016	2	63
2017	6	84
2018	2	72
2019	3	117
2020	3	192
2021	5	101

Sumber: Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), 2022.

Berdasarkan data diatas aktivitas penggabungan usaha di Indonesia didominasi oleh kegiatan akuisisi. Kegiatan akuisisi ini mengalami peningkatan di beberapa tahun yang puncaknya terjadi pada tahun 2020 yaitu sebanyak 192 perusahaan yang tercatat melakukan akuisisi. Peningkatan jumlah notifikasi akuisisi ini menunjukkan bahwa strategi akuisisi menjadi strategi yang dominan dipilih oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usahanya. Akuisisi dipilih sebagai strategi ekspansi usaha karena akuisisi dinilai dapat menambah aset suatu perusahaan baik aset tetap maupun aset tidak tetap seperti sumberdaya manusia yang kompeten. Akan tetapi, tingginya jumlah aktivitas akuisisi tidak menjamin bahwa aktivitas ini bebas dari resiko kegagalan. Bahkan, menurut Cartwright and Cooper dalam Sobirin (2001: 39) tingkat kegagalan *merger* dan akuisisi relatif tinggi berkisar antara 50% sampai 70%. Hal inilah yang membuat kegiatan akuisisi seringkali dipandang sebagai keputusan yang kontroversial karena memiliki dampak yang sangat kompleks dan dramatis.

Akuisisi merupakan bentuk penggabungan usaha yang dalam pengambilan keputusannya memerlukan beberapa pertimbangan strategis. Keputusan akuisisi ini memiliki pengaruh yang besar dalam meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua perusahaan atau lebih maka ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah karena aset, liabilitas dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Keuntungan yang dihasilkan juga akan lebih besar sehingga semakin besar keuntungannya maka akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Penerapan akuisisi disatu sisi dapat memberi dampak yang positif bagi perusahaan tetapi disisi lain juga dapat memberikan dampak yang negatif bagi perusahaan. Hal inilah yang membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait perbandingan kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi dengan menggunakan rasio CR, DER, TATO, ROA, ROE dan EPS sebagai Indikatornya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi.

1.4 Landasan Teori

1.4.1 Teori Sinergi (*Sinergy Theory*)

Synergy theory dikemukakan oleh Gunther pada tahun 1955 yang mengemukakan bahwa merger dan akuisisi terjadi secara luas karena adanya sinergi antara pihak pengakuisisi dan targetnya (Omotayo, 2019). Adanya sinergi ini tentunya dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana secara sistematis, nilai sinergi dapat ditafsirkan dalam wujud penggabungan angka. Hubungan penelitian ini dengan *synergy theory* adalah terciptanya nilai ekonomis serta meningkatnya kinerja keuangan perusahaan atau dengan kata lain terdapat peningkatan efisiensi setelah melakukan akuisisi. Kondisi tersebut jauh lebih baik dibandingkan dengan kondisi perusahaan ketika berdiri secara terpisah.

1.4.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang mengemukakan bahwa pihak internal perusahaan bertugas sebagai pemberi sinyal dan pihak eksternal perusahaan sebagai penerima sinyal tersebut (Pramesti & Ismunawan, 2021). Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Hubungan *signaling theory* dengan penelitian ini adalah informasi yang diperoleh dari laporan keuangan dianggap sebagai sinyal bagi para pemegang saham untuk melakukan evaluasi tentang baik buruknya kinerja suatu perusahaan setelah melakukan akuisisi. Dari hasil evaluasi tersebut akan diketahui prospek perusahaan di masa yang datang apakah baik atau buruk.

1.4.3 Penggabungan Usaha

Penggabungan usaha merupakan salah satu strategi perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan ditengah maraknya persaingan usaha. Berdasarkan pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 22 Tahun 2019 dijelaskan bahwa penggabungan usaha adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*kontrol*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

1.4.4 Akuisisi

Akuisisi berasal dari sebuah kata dalam bahasa Inggris *acquisition* yang berarti pengambilalihan (Handini, 2020: 219). Dalam terminologi bisnis akuisisi diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atas aset atau saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang terlibat. Peristiwa ini mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih namun kedua pihak (pengambil alih dan yang diambil alih) masih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Johan, 2018: 13). Berdasarkan teori yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan suatu badan usaha tanpa menghilangkan badan hukum perusahaan yang telah diambil alih. Jadi, nama perusahaan yang diambil alih tetap ada tetapi kendali atas perusahaan tersebut telah berpindah kepada perusahaan pengambil alih. Kendali yang dimaksud disini adalah kekuatan untuk mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan, memberhentikan dan mengangkat manajemen serta hak suara yang lebih banyak dalam rapat redaksi.

1.4.5 Analisis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran setiap hasil ekonomi yang mampu diraih oleh suatu entitas pada periode tertentu melalui aktivitas-aktivitas yang dilakukannya dalam rangka menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien (Darmawan, 2020: 2). Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam alat analisis yang ada, salah satunya adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara

membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2015: 104). Adapun jenis-jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

1.4.5.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2015: 110). Untuk mengukur rasio likuiditas dalam penelitian ini digunakan current ratio yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar (Darmawan, 2020). Rasio ini merupakan rasio yang paling umum digunakan dalam analisis laporan keuangan dan mudah untuk dipahami. Current Ratio diukur menggunakan rumus berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar (current assets)}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}} \quad (1)$$

1.4.5.2 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2015: 113). Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan antara utang dengan ekuitas. Rasio ini dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola aktiva dan seberapa besar bagian dari aktiva tersebut yang didanai oleh utang. Rasio ini diukur menggunakan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total utang (debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}} \quad (2)$$

1.4.5.3 Rasio Aktifitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Total Assets Turnover (TATO), yaitu ukuran keseluruhan perputaran seluruh aset. Rasio ini cukup sering digunakan karena cakupannya yang menyeluruh (Prihadi, 2019: 156). Untuk mengukur rasio ini digunakan rumus berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan (sales)}}{\text{Total aktiva (total assets)}} \quad (3)$$

1.4.5.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini, jenis rasio yang digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas adalah:

Return on asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan return atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2015: 202). Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh dana dan seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola investasinya. Return on asset diukur menggunakan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total aktiva (total assets)}} \quad (4)$$

Return on equity (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2015: 204). Pengukuran menggunakan rasio ini dianggap sebagai kriteria terbaik dalam mengukur profitabilitas yang merupakan rasio kunci untuk membandingkan perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Rasio ini diukur menggunakan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total equity}} \quad (5)$$

Earning per Share (EPS) adalah rasio yang mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2015: 207). EPS dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraihnya kepada pemegang saham. EPS dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}} \quad (6)$$

2. METODE

2.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang terstruktur dan mengkuantifikasikan data untuk dapat digeneralisasikan (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016: 18). Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dengan tujuan untuk mendeskripsikan objek penelitian maupun hasil penelitian.

2.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2017 yaitu sebanyak 84 perusahaan yang tercatat melakukan akuisisi berdasarkan data dari KPPU. Adapun sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria (pertimbangan) tertentu dari anggota populasi (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016: 69). Dalam penelitian ini, perusahaan yang menjadi sampel harus memenuhi beberapa kriteria berikut:

Tabel 2. Sampel Perusahaan yang Melakukan Akuisisi Periode 2017

No	Kriteria	Jumlah sampel
1.	Perusahaan yang melakukan akuisisi periode 2017 terdaftar di KPPU	84 perusahaan
2.	Perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2017 terdaftar di BEI dan diketahui tanggal pada saat akuisisi dilakukan	10 perusahaan
3.	Memiliki laporan keuangan tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah akuisisi serta tidak melakukan kegiatan akuisisi pada periode tersebut	2 perusahaan

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, maka diperoleh hasil sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 2 perusahaan yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Daftar Sampel Perusahaan yang Melakukan Akuisisi

No	Nama Perusahaan	Tanggal Bergabung	Tahun Data Sebelum	Tahun Data Setelah
1.	PT. PP Presisi Tbk	21 Juli 2017	2014-2016	2018-2020
2.	PT. Acset Indonusa Tbk	5 September 2017	2014-2016	2018-2020

Sumber: Data diolah, 2022

2.3 Teknik Analisis Data

Tahapan analisis data dalam penelitian ini yaitu membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi, kemudian peningkatan kinerja keuangan perusahaan dinilai dengan menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan (CR, DER, TATO, ROA, ROE dan EPS) tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi. Selanjutnya dilakukan uji normalitas menggunakan *Kolmogorv-Smirnov Test* yang apabila hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi $> \alpha$, berarti bahwa data berdistribusi normal dan apabila tingkat signifikansi $< \alpha$, berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Tahapan terakhir adalah uji hipotesis yang menggunakan uji beda. Pengujian hipotesis ini menggunakan uji parametrik apabila data berdistribusi normal yaitu *Paired Sampe T-test*, namun jika data tidak berdistribusi normal maka akan digunakan uji non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Penelitian

3.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4. Analisis Deskriptif Sebelum Akuisisi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR sebelum	6	0,836	1,796	1,29900	0,349789
DER sebelum	6	0,924	4,290	2,57350	1,418313

TATO sebelum	6	0,348	0,917	0,63067	0,195381
ROA sebelum	6	0,022	0,074	0,05033	0,023712
ROE sebelum	6	0,052	0,365	0,18900	0,124566
EPS sebelum	6	84,000	874,000	364,33333	366,075766
Valid N (listwise)	6				

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif periode pengamatan tiga tahun sebelum akuisisi diatas, dapat dilihat bahwa nilai mean CR sebelum akuisisi sebesar 1,29900 dengan standar deviasi sebesar 0,349789. Nilai minimum CR sebesar 0,836 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1,796. Selanjutnya nilai mean DER sebelum akuisisi sebesar 2,57350 dengan standar deviasi sebesar 1,418313. Nilai minimum DER sebesar 0,924 dan nilai maksimumnya sebesar 4,290. Nilai mean TATO sebelum akuisisi sebesar 0,63067 dengan standar deviasi sebesar 0,195381. Nilai minimum TATO sebesar 0,348 dan nilai maksimumnya sebesar 0,917. Nilai mean ROA sebelum akuisisi sebesar 0,05033 dengan standar deviasi sebesar 0,023712. Nilai minimum ROA sebesar 0,022 dan nilai maksimumnya sebesar 0,074. Nilai mean ROE sebelum akuisisi sebesar 0,18900 dengan standar deviasi sebesar 0,124566. Nilai minimum ROE sebesar 0,052 dan nilai maksimumnya sebesar 0,365. Kemudian nilai mean EPS sebelum akuisisi sebesar 364,33333 dengan standar deviasi sebesar 366,075766. Nilai minimum EPS sebesar 84,000 dan nilai maksimumnya sebesar 874,000. Untuk nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa adanya variasi yang rendah atau tingkat kesenjangan antara nilai minimum dan nilai maksimum pada rasio keuangan sebelum akuisisi tergolong rendah. Sebaliknya, nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan bahwa adanya variasi yang besar atau tingkat kesenjangan antara nilai minimum dan nilai maksimum rasio keuangan sebelum akuisisi tergolong tinggi. Berdasarkan hal tersebut rasio CR, DER, TATO, ROA dan ROE tidak menunjukkan perbedaan yang besar antara nilai minimum dan nilai maksimumnya. Sedangkan rasio EPS menunjukkan adanya perbedaan yang besar pada nilai minimum dan nilai maksimumnya.

Tabel 5. Analisis Deskriptif Setelah Akuisisi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR setelah	6	0,844	1,792	1,21650	0,339184
DER setelah	6	1,205	35,466	8,87367	13,339530
TATO setelah	6	0,339	0,496	0,41867	0,062289
ROA setelah	6	-0,439	0,069	-0,06700	0,192745
ROE setelah	6	-4,136	0,152	-1,29000	2,134321
EPS setelah	6	-1623,000	32,000	-347,50000	666,890621
Valid N (listwise)	6				

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif periode pengamatan tiga tahun setelah akuisisi diatas, dapat dilihat bahwa nilai mean CR setelah akuisisi sebesar 1,21650 dengan standar deviasi sebesar 0,339184. Nilai minimum CR sebesar 0,844 dan nilai maksimumnya sebesar 1,792. Selanjutnya nilai mean DER setelah akuisisi sebesar 8,87367 dengan standar deviasi sebesar 13,339530. Nilai minimum DER sebesar 1,205 dan nilai maksimumnya sebesar 35,466. Nilai mean TATO setelah akuisisi sebesar 0,41867 dengan standar deviasi sebesar 0,062289. Nilai minimum TATO sebesar 0,339 dan nilai maksimumnya sebesar 0,496. Nilai mean ROA setelah akuisisi menunjukkan angka yang negatif sebesar -0,06700 dengan standar deviasi sebesar 0,192745. Nilai minimum ROA menunjukkan angka yang negatif sebesar -0,439 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,069. Nilai mean ROE setelah akuisisi menunjukkan angka yang negatif sebesar -1,29000 dengan standar deviasi sebesar 2,134321. Nilai minimum ROE sebesar -4,136 dan nilai maksimumnya sebesar 0,152. Kemudian nilai mean EPS setelah akuisisi juga menunjukkan angka yang negatif sebesar -347,50000 dengan standar deviasi sebesar 666,890621. Nilai minimum EPS sebesar -1623,000 dan nilai maksimum sebesar 32,000. Berdasarkan penjelasan tersebut, rasio CR dan TATO tidak menunjukkan perbedaan yang besar antara nilai minimum

dan nilai maksimumnya. Sedangkan rasio DER, ROA, ROE dan EPS menunjukkan adanya perbedaan yang besar antara nilai minimum dan nilai maksimumnya.

3.1.2 Uji Normalitas

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Sig.	a	Keterangan
CR	0,200	0,05	Normal
DER	0,000	0,05	Tidak Normal
TATO	0,200	0,05	Normal
ROA	0,000	0,05	Tidak Normal
ROE	0,000	0,05	Tidak Normal
EPS	0,001	0,05	Tidak Normal

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, dapat dilihat bahwa variabel CR dan TATO berdistribusi normal karena nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka uji hipotesis yang digunakan untuk variabel ini adalah *Paired Sample T-test*. Sedangkan variabel DER, ROA, ROE dan EPS tidak berdistribusi normal karena nilai probabilitasnya $< 0,05$ sehingga uji hipotesis yang digunakan untuk variabel ini adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.

3.1.3 Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Paired Sample T-test dan Wilcoxon Signed Rank Test

Uji Hipotesis	Variabel	Sig. (2-tailed)	a	Keterangan
<i>Paired Sample T-test</i>	CR	0,751	0,05	Hipotesis ditolak
<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	DER	0,345	0,05	Hipotesis ditolak
<i>Paired Sample T-test</i>	TATO	0,048	0,05	Hipotesis diterima
<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	ROA	0,043	0,05	Hipotesis diterima
<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	ROE	0,028	0,05	Hipotesis diterima
<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	EPS	0,028	0,05	Hipotesis diterima

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas, dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansi *Current Ratio* (CR) yang diperoleh dari hasil pengujian menggunakan uji *Paired Sample T-test* adalah 0,751 dimana nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dari segi *Current Ratio* sebelum dan setelah akuisisi atau dengan kata lain hipotesis ditolak.

Kemudian, nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* juga menunjukkan angka yang lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,345 ($p > 0,05$) dimana hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dari segi *Debt to Equity Ratio* sebelum dan setelah akuisisi atau dengan kata lain hipotesis ditolak.

Berbeda dengan CR dan DER, nilai signifikansi *Total Asset Turnover* (TATO) yang diuji menggunakan *Paired Sample T-test* menunjukkan angka yang lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,048 ($p > 0,05$) yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dari segi *Total Asset Turnover* sebelum dan setelah akuisisi atau dengan kata lain hipotesis diterima.

Nilai signifikansi *Return On Asset* (ROA) yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan angka yang lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,043 ($p > 0,05$) yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dari segi *Return On Asset* sebelum dan setelah akuisisi atau dengan kata lain hipotesis diterima.

Nilai signifikansi *Return On Equity* (ROE) yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* juga menunjukkan angka yang lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,028 ($p > 0,05$) yang berarti bahwa

terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dari segi *Return On Equity* sebelum dan setelah akuisisi atau dengan kata lain hipotesis diterima.

Sama halnya dengan TATO, ROA dan ROE, nilai signifikansi *Earning Per Share* (EPS) yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan angka yang lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,028 ($p > 0,05$) yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dari segi *Earning Per Share* sebelum dan setelah akuisisi atau dengan kata lain hipotesis diterima.

3.2 Pembahasan

Uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat dua rasio keuangan yang tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi yaitu CR dan DER. *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan rata-rata setelah melakukan akuisisi dimana nilai rata-rata CR sebelum akuisisi adalah 1,29900 dan setelah akuisisi 1,21650. Hal ini menunjukkan bahwa dengan dilakukannya akuisisi, kemampuan perusahaan dalam menutupi utang lancarnya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki tetap dengan kondisi yang sama antara sebelum dan setelah akuisisi. Karena tidak adanya penambahan jumlah pada aktiva lancar dan utang lancar yang merubah proporsi CR sehingga perbandingan yang ditunjukkan sama apabila dilihat dari nilai rata-rata sebelum dan setelah akuisisi yang tidak jauh berbeda meskipun terjadi penurunan, tetapi penurunan ini tidak signifikan. Jumlah aktiva lancar ini bisa saja tidak mengalami pertambahan yang cukup besar akibat adanya biaya-biaya tambahan saat akuisisi.

Debt to Equity Ratio (DER) mengalami kenaikan rata-rata setelah melakukan akuisisi dimana nilai rata-rata DER sebelum akuisisi adalah 2,57350 dan setelah akuisisi 8,87367. Hal ini menunjukkan bahwa biaya operasional perusahaan termasuk biaya saat melakukan akuisisi lebih banyak menggunakan dana dari utang. Hal ini bisa saja terjadi karena dalam melakukan akuisisi dibutuhkan biaya yang cukup besar sehingga tidak terjadi perubahan yang signifikan pada *leverage* perusahaan.

Kemudian berdasarkan hasil uji hipotesis pada empat rasio lainnya yaitu TATO, ROA, ROE dan EPS menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi namun jika dilihat dari nilai rata-rata yang diperoleh, perbedaan tersebut tidak mengarah pada perubahan yang lebih baik setelah akuisisi. *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami penurunan rata-rata setelah melakukan akuisisi dimana nilai rata-rata TATO sebelum akuisisi adalah 0,63067 dan setelah akuisisi 0,41867. Rata-rata yang menurun ini menunjukkan bahwa penggunaan aset perusahaan kurang efektif dan efisien setelah melakukan akuisisi. Hal tersebut bisa saja terjadi karena ketika akuisisi perusahaan yang bergabung ini butuh untuk mensinergitaskan segala bagian dari perusahaan baik itu dari segi keuangan maupun non keuangan seperti sumber daya manusia dan budayanya yang dapat berpengaruh pada operasional perusahaan sehingga butuh waktu yang lebih lama untuk menstabilkan asetnya kembali (lebih dari tiga tahun).

Return On Asset (ROA) mengalami penurunan rata-rata setelah melakukan akuisisi dimana nilai rata-rata ROA sebelum akuisisi adalah 0,05033 dan setelah akuisisi -0,06700. Rata-rata yang menurun ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan laba bersihnya setelah akuisisi. Hal ini terjadi karena ketika akuisisi dilakukan jumlah aktiva perusahaan juga semakin bertambah tetapi tidak diimbangi dengan peningkatan laba bersih. Perusahaan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk bisa meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan laba dari total aktiva.

Return On Equity (ROE) mengalami penurunan rata-rata setelah melakukan akuisisi dimana nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah 0,18900 dan setelah akuisisi -1,29000. Rata-rata yang menurun ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan laba bersihnya setelah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan akuisisi dalam rangka memperbaiki profitabilitas tidak terwujud. Peningkatan laba bersih kurang memungkinkan akibat hasil dari penjualan yang tidak terlalu tinggi disertai beban perusahaan yang semakin bertambah akibat akuisisi yang biayanya cukup besar.

Earning Per Share (EPS) mengalami penurunan rata-rata setelah melakukan akuisisi dimana nilai rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah 364,33333 dan setelah akuisisi -347,5000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai EPS lebih baik sebelum melakukan akuisisi dibandingkan setelah akuisisi. Nilai yang rendah pada rasio ini juga menunjukkan bahwa prospek perusahaan semakin buruk dalam

pandangan investor, sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun. Setelah akuisisi kesejahteraan pemegang saham menurun akibat dari biaya akuisisi yang cukup besar.

Hasil pembahasan setiap rasio keuangan yang telah dijelaskan sebelumnya menunjukkan bahwa setelah perusahaan melakukan akuisisi, kinerja keuangan perusahaan tidak menunjukkan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Hasil yang diperoleh ini tidak sesuai dengan teori sinergi apabila dilihat dari segi keuangannya dimana dalam teori ini dikatakan bahwa setelah akuisisi kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sehingga menghasilkan efek yang lebih baik daripada menjalankan perusahaan secara independen. Hasil dalam penelitian ini tidak didukung oleh teori sinergi karena interval waktu yang digunakan dalam penelitian ini masih kurang lama yaitu 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun setelah akuisisi. Dalam jangka waktu yang pendek sinergi yang menjadi salah satu tujuan perusahaan melakukan akuisisi belum terlihat karena perusahaan masih perlu beradaptasi dengan lingkungan perusahaan yang baru baik itu dari segi keuangan maupun non keuangannya sehingga dibutuhkan jangka waktu yang lebih lama untuk melihat sinergi tersebut.

Kemudian berdasarkan teori sinyal, dengan melihat kondisi keuangan perusahaan diperoleh hasil evaluasi terkait kinerja keuangan perusahaan yang tidak menunjukkan hasil yang lebih baik jika dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Kinerja keuangan pada rasio CR dan DER tidak mendukung teori sinyal karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio tersebut setelah melakukan akuisisi. Kemudian rasio TATO, ROA, ROE dan EPS mendukung teori sinyal namun dianggap sebagai sinyal negatif, dimana calon investor memperoleh sinyal yang kurang baik sebagai pertimbangan dalam berinvestasi. Untuk memperoleh sinyal positif diperlukan jangka waktu yang lebih lama (lebih dari 3 tahun) karena dalam jangka waktu tersebut perusahaan telah melakukan penyesuaian baik itu dari segi keuangan maupun non keuangan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tentang perbedaan rasio keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah akuisisi, diperoleh hasil bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi dimana nilai rata-rata CR menurun setelah akuisisi dan nilai rata-rata DER mengalami kenaikan setelah akuisisi tetapi kenaikan ini tidak menunjukkan pengaruh yang baik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi namun jika dilihat dari nilai rata-rata keempat rasio tersebut yang menurun setelah akuisisi menunjukkan bahwa perbedaan tersebut tidak mengarah pada perubahan yang lebih baik setelah akuisisi.

5. REFERENSI

- Darmawan. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio & Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Handini, S. (2020). *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2019). "PSAK 22 Akuntansi Penggabungan Usaha". (Online). Februari 15, 2022. <http://www.iaiglobal.or.id/>
- Johan, S. (2018). *Merger, Akuisisi dan Restrukturisasi*. Bogor: IPB Press.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pandiva Buku.
- Omotayo, E. O. (2019). The Effect of Merger and Acquisition and Corporate Performance of the Nigerian Banking Industry. *Global Scientific Journals*, 7(11), 695–708.
- Pramessti, H. A. W., & Ismunawan. (2021). Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Bisnis Digital, Ekonomi Kreatif, Dan Entrepreneur*, 2(1), 67–80.

Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Sobirin, A. (2001). Merger dan Akuisisi: Sebuah Perkawinan Paradoksal. *Jurnal Siasat Bisnis*, 1(6), 39–59.

Tarigan, J., Yenewan, S., & Natalia, G. (2016). *Merger dan Akuisisi: dari perspektif strategis dan kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus)*. Yogyakarta: Ekuilibria.

<https://kppu.go.id/>