

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI

COMPARATIVE ANALYSIS OF COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER ACQUISITION

Vincensia Serenade^{1*}, Christina Heti Tri Rahmawati², Ike Janita Dewi³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma

^{1*} vincensiaserenadee@gmail.com, ² christinaheti.nugroho@yahoo.co.id, ³ ikejanitadewi@yahoo.com

***penulis korespondensi**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada lima perusahaan yang melakukan akuisisi tahun 2010-2016. Rasio keuangan yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu Quick Ratio (QR), Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Turn Assets Turnover (TATO). Analisis statistik yang digunakan di dalam penelitian ini adalah alat uji beda Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil analisis yang diperoleh yaitu terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi pada rasio Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Turn Assets Turnover (TATO). Rasio Earnings Per Share (EPS) tidak memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan. Sedangkan Quick Ratio (QR) memperlihatkan adanya perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean sesudah akuisisi lebih besar daripada sebelum akuisisi.

Kata kunci: akuisisi, kinerja keuangan perusahaan

Abstract

This study aimed to determine the differences in the company's financial performance before and after the acquisition of five companies that made acquisitions in 2010-2016. The financial ratios used in this study were Quick Ratio (QR), Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Debt to Asset Ratio (DAR), and Turn Assets Turnover (TATO). The statistical analysis used in this study was the Wilcoxon Signed Rank Test. The analysis results obtained were there were significant differences in financial performance and the mean value before the acquisition was greater than after the acquisition of the Return on Assets (ROA) ratio, Net Profit Margin (NPM), Debt to Asset Ratio (DAR), and Turn Assets Turnover (DAR) TATO). Earnings Per Share (EPS) ratio did not show any significant difference. Although Quick Ratio (QR) showed that there were significant differences in financial performance and the mean value after the acquisition was greater than before the acquisition.

Keywords: acquisition, the company's financial performance

1. PENDAHULUAN

Setiap kegiatan bisnis pasti memiliki keinginan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya, memperoleh laba dan mampu melakukan pengembangan pada usahanya. Namun, pada saat ini kemajuan yang pesat dalam bidang komunikasi, teknologi dan informasi membuat persaingan bisnis semakin ketat. Persaingan yang semakin ketat baik di dalam negeri maupun di luar negeri mengharuskan semua perusahaan membuat strategi yang tepat untuk menghadapi persaingan tersebut. Setiap perusahaan harus mampu mempertahankan eksistensinya dengan melakukan ekspansi baik secara internal maupun eksternal. Apabila perusahaan melakukan investasi mulai dari awal seperti mendirikan perusahaan baru atau melakukan perluasan perusahaan

yang sudah ada, maka perusahaan tersebut melakukan ekspansi internal. Apabila perusahaan menggabungkan kegiatan operasionalnya dengan perusahaan lain yang sudah ada, maka perusahaan tersebut melakukan ekspansi eksternal (Sudana, 2015:274). Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan cara merger, konsolidasi maupun akuisisi.

Moin (2010:8-9) mengatakan bahwa akuisisi tidak menyebabkan suatu perusahaan bubar secara hukum namun terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2016) konsolidasi adalah peleburan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan. Badan usaha yang melakukan penggabungan akan sama-sama kehilangan identitasnya. Sedangkan merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan dan perusahaan yang diambil alih akan hilang (Utari, dkk. 2014:280). Oleh karena itu, banyak perusahaan saat ini yang lebih memilih akuisisi daripada merger. Salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan akuisisi adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi. Penelitian ini juga sudah dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Nilam (2010) pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi, Aprilianti (2014) selama empat periode (2009-2012), Aprilia (2015), juga Firdaus dan Rodhiyah (2017). Perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu menarik penulis untuk melakukan penelitian dan pengujian kembali dengan pengambilan sampel dan tahun akuisisi yang berbeda dari peneliti-peneliti terdahulu.

Penelitian ini perlu untuk dilakukan karena topik dalam penelitian ini berkaitan dengan kepentingan yang berbeda dari banyak pihak, diantaranya pemerintah, pemegang saham, kreditur, masyarakat umum, dan calon investor. Berhubung kegiatan akuisisi merupakan kegiatan pengambilan keputusan yang cukup berisiko, maka harus dilakukan berdasarkan pertimbangan yang jelas. Salah satu upaya yang dapat dilakukan yakni dengan melihat kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan tersebut. Tujuan diadakannya penelitian analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan QR, ROA, EPS, DAR, NPM, dan TATO.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2013-2016. Kelima perusahaan tersebut yaitu PT. Energi Mega Persada, PT. Harum Energy Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Indospring Tbk, dan PT. Duta Pertiwi. Variabel operasional dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai perusahaan dalam menjalankan fungsinya untuk mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Rudianto, 2013:189). Tahap-tahap analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menghitung keenam rasio keuangan yang digunakan. Setiap rasio dihitung masing-masing, tiga tahun sebelum akuisisi dan tiga tahun sesudah akuisisi lalu dibandingkan. Selanjutnya, penulis menjabarkan statistik deskriptif dari setiap rasio baik sebelum dan sesudah akuisisi dan terakhir dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test. keuangan yang digunakan. Setiap rasio dihitung masing-masing, tiga tahun sebelum akuisisi dan tiga tahun sesudah akuisisi lalu dibandingkan. Selanjutnya, penulis menjabarkan statistik deskriptif dari setiap rasio baik sebelum dan sesudah akuisisi dan terakhir dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Kajian Teori

A. Kinerja Keuangan

Rudianto (2013:189) mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu: QR untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar (selain persediaan) yang dimiliki; ROA mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak; EPS menunjukkan laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki; DAR untuk mengukur seberapa besar seluruh utang dijamin oleh aset perusahaan; NPM untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan; serta TATO untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan.

B. Akuisisi

Akuisisi adalah bentuk pengambilan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi yang mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih tersebut (Moin, 2010:8). Sudana (2015:274) menyatakan bahwa bila ditinjau dari keterkaitan bidang usaha perusahaan yang bergabung, maka tipe akuisisi dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu 1) akuisisi vertical; 2) akuisisi horizontal; dan 3) akuisisi konglomeratif.

C. Faktor Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi

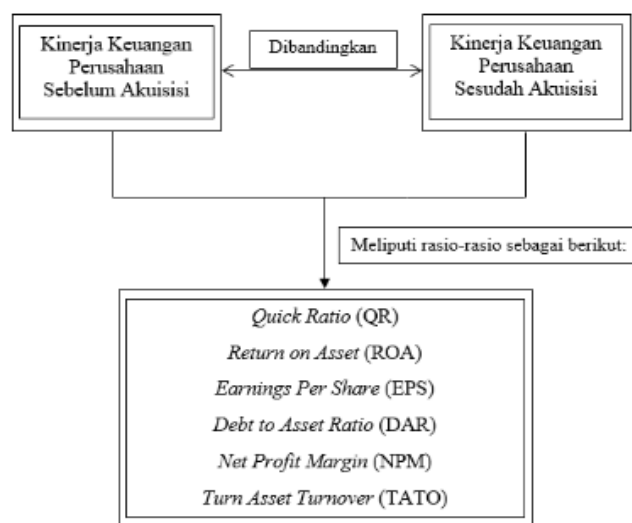
Keberhasilan atau kegagalan suatu akuisisi sangat bergantung pada ketepatan analisis dan penelitian yang menyeluruh terhadap faktor-faktor penyalur antara organisasi yang akan bergabung. Faktor-faktor keberhasilan akuisisi adalah melakukan audit sebelum akuisisi, perusahaan target dalam keadaan baik, memiliki pengalaman akuisisi sebelumnya, perusahaan target relatif kecil, dan melakukan akuisisi yang bersahabat. Sedangkan faktor-faktor yang memicu kegagalan akuisisi yaitu perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambil alih, hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidaklah cukup untuk mencapai keberhasilan akuisisi, tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program akuisisi, rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan, tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi, ketidakpastian, ketakutan dan kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani, pihak pengambil alih tidak mengomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target sehingga terjadi kegelisahan diantara karyawan (Moin, 2010:21)

Pengembangan Hipotesis

- H1: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean quick ratio sesudah akuisisi lebih besar daripada sebelum akuisisi.
- H2: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean return on asset sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi.

- H3: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean earnings per share sesudah akuisisi lebih besar daripada sebelum akuisisi.
- H4: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean debt to asset ratio sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi.
- H5: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean net profit margin sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi.
- H6: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean turn asset turnover sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi.

1.1 Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir

3. PEMBAHASAN

Data dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2013 dengan periode pengamatan dari tahun 2010-2016. Sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan yang melakukan akuisisi. Berikut hasil statistik deskriptif dan pengujian menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test:

Tabel 2 Rangkuman Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Mean	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Mean
QR (X)	0,50	5,63	1,8467	0,51	12,41	3,7427
ROA (%)	-3,85	38,30	9,838	-41,59	5,59	-2,576
EPS (Rp)	-20,06	1896,25	196,62	-121,60	194,53	12,2693
DAR (X)	0,16	0,71	0,4533	0,10	1,07	0,382

Variabel	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Mean	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Mean
NPM (%)	-5,48	24,38	8,6027	-84,21	10,94	-5,7607
TATO (X)	0,11	1,94	0,82	0,37	1,08	0,548

Tabel 3 Rangkuman Hasil Pengujian Menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*

Variabel	Nilai p	Kesimpulan
QR	0,065 ^{**}	Signifikan pada $p \leq 0.1$, maka H_0 ditolak
ROA	0,005 [*]	Signifikan pada $p \leq 0.05$, maka H_0 ditolak
EPS	0,125	Tidak signifikan, maka H_0 diterima
DAR	0,069 ^{**}	Signifikan pada $p \leq 0.1$, maka H_0 ditolak
NPM	0,023 [*]	Signifikan pada $p \leq 0.05$, maka H_0 ditolak
TATO	0,036 [*]	Signifikan pada $p \leq 0.05$, maka H_0 ditolak

A. Quick Ratio (QR)

Kasmir (2016) menyatakan bahwa dalam praktiknya sering digunakan rasio cepat dengan standar 1,5 kali sebagai ukuran yang cukup baik bagi suatu perusahaan [1]. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, PT. Duta Pertiwi mempunyai nilai QR tertinggi sebelum dan sesudah akuisisi. PT. Duta Pertiwi mempunyai aktiva lancar selain persediaan yang besar, sedangkan kewajiban lancar perusahaan rendah. Selain itu, QR rendah sebelum dan sesudah akuisisi terjadi pada PT. Energi Mega Persada. Perusahaan tersebut mempunyai nilai terendah sebelum dan sesudah akuisisi karena besarnya kewajiban lancar perusahaan melebihi aktiva lancar yang digunakan perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan lima perusahaan sampel, nilai mean QR menunjukkan bahwa rasio QR mengalami peningkatan pasca akuisisi. Hasil analisis Wilcoxon Signed Rank Test, nilai p yang diperoleh kecil dari 0,1 maka H_1 diterima, atau dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean quick ratio sesudah akuisisi lebih besar daripada sebelum akuisisi. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Nilam (2010) yang menyatakan bahwa rasio QR berbeda signifikan pasca akuisisi [2]. Nilai mean pasca akuisisi pun juga meningkat.

B. Return on Asset (ROA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2015) [3]. PT. Harum Energi Tbk. memiliki nilai ROA tertinggi sebelum akuisisi karena perusahaan mampu memperoleh pendapatan yang tinggi walaupun biaya operasional perusahaan juga cukup tinggi. Begitu pula dengan sesudah akuisisi, PT. Indospring Tbk. memiliki nilai ROA tertinggi karena perusahaan mampu memperoleh penjualan neto yang tinggi, walaupun biaya operasional perusahaan juga tinggi. PT. Duta Pertiwi mempunyai nilai terendah sebelum akuisisi karena perusahaan menanggung biaya operasional yang jauh lebih tinggi sebagai akibat dari kerugian dibandingkan dengan laba kotor yang diperoleh dan total aktiva yang digunakan tinggi. Sama halnya dengan PT. Energi Mega Persada, perusahaan

memilik nilai ROA terendah sesudah akuisisi karena perusahaan menanggung biaya operasional yang tinggi sebagai akibat dari kerugian.

Berdasarkan hasil perhitungan lima perusahaan sampel, nilai mean ROA mengalami penurunan pasca akuisisi. Hasil analisis Wilcoxon Signed Rank Test menyatakan bahwa nilai p kecil dari 0,05, maka H2 diterima, atau dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean return on asset sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi. Penelitian terdahulu yang mendukung hasil ini yaitu Maryanti, dkk. (2017) [4] serta Sidauruk (2017) [5] yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

C. Earning Per Share (EPS)

Rasio ini menunjukkan laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki (Moin, 2010) [6]. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, EPStertinggi sebelum dan sesudah akuisisi dicapai oleh PT. Indospring Tbk. Sebelum akuisisi, PT. Indospring Tbk. mempunyai nilai EPS tertinggi karena net income yang besar sedangkan jumlah saham beredar perusahaan rendah dan pasca akuisisi nilai EPS perusahaan meningkat karena jumlah saham beredar lebih rendah daripada net income perusahaan. Sedangkan nilai EPSTERendah sebelum akuisisi terjadi pada PT. Duta Pertiwi karena net income perusahaan yang negatif / terlalu rendah jika dibandingkan dengan jumlah saham beredar perusahaan. Sesudah akuisisi nilai EPS terendah terjadi pada PT. Energi Mega Persada juga karena net income perusahaan negatif. Tentunya hal ini mengakibatkan nilai laba per lembar saham menjadi rendah. Nilai EPS yang rendah pasca akuisisi mengindikasikan bahwa perusahaan gagal dalam memberikan manfaat yang diharapkan oleh para pemegang saham. Selain itu, hal ini juga mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan sebelum akuisisi dan prospek perusahaan pasca akuisisi di mata investor semakin buruk.

Hasil perhitungan lima perusahaan sampel, nilai mean EPS menunjukkan terjadi penurunan EPS pasca akuisisi. Berdasarkan hasil analisis Wilcoxon Signed Ranked Test, diketahui nilai p besar dari 0,1 maka H3 ditolak, atau dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean earnings per share sesudah akuisisi lebih kecil daripada sebelum akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Fitriyanti (2016) [7] dan Sidauruk (2017) [5]. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

D. Debt to Asset Ratio (DAR)

Berdasarkan statistik deskriptif, sebelum akuisisi PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia memiliki nilai DAR yang lebih tinggi. Total aktiva perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan total utangnya, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan mampu dalam menggunakan total aset untuk memenuhi total utang, walaupun nilai 0,71 kali ini sudah melebihi standar industri untuk rasio DAR, yakni 35% (Kasmir, 2016) [1]. Sesudah akuisisi nilai DAR dari PT. Energi Mega Persada tinggi karena total utang lebih besar dibandingkan dengan total aktiva. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu dalam menggunakan total aset yang dimiliki untuk memenuhi total utang perusahaan. Oleh karena itu nilai DAR sesudah akuisisi tinggi dan risiko perusahaan juga semakin tinggi karena semakin besar beban aset untuk menjamin utang. Nilai DAR terendah sebelum akuisisi pada PT. Duta Pertiwi karena total aktiva meningkat lebih besar dibandingkan dengan total utang perusahaan. Selain itu, berdasarkan standar industri, nilai DAR perusahaan ini berada dibawah standar industri yaitu 35%. Berdasarkan hal itu maka terlihat bahwa perusahaan mampu dalam menggunakan total aset untuk memenuhi total utang dan risiko perusahaan rendah.

Sama halnya dengan PT. Harum Energi Tbk., perusahaan ini memiliki nilai DAR yang rendah karena total aktiva meningkat lebih besar daripada total utang perusahaan.

Hasil perhitungan dari lima perusahaan sampel, nilai mean rasio DAR mengalami penurunan pasca akuisisi. Selain itu, berdasarkan hasil pengujian dengan uji Wilcoxon Signed Rank Test, diketahui bahwa nilai p kecil dari 0,1, maka H_4 diterima, atau dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean debt to asset ratio sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Aprilianti (2014) yang menyatakan bahwa rasio DAR signifikan menurun pasca akuisisi dan nilai mean pasca akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi [10].

E. Net Profit Margin (NPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2015) [3]. Berdasarkan hasil statistik deskriptif diketahui bahwa NPM tertinggi sebelum akuisisi dicapai oleh PT. Harum Energi Tbk. karena perusahaan tersebut mampu memperoleh pendapatan yang tinggi walaupun biaya operasional perusahaan juga cukup tinggi. Akan tetapi meski biaya operasional perusahaan tinggi, perusahaan masih memiliki pendapatan dari bagian laba bersih entitas asosiasi dan entitas pengendalian bersama, serta keuntungan dari kurs mata uang asing sehingga laba bersih perusahaan menjadi positif. Begitu pula dengan PT. Duta Pertiwi, perusahaan ini memperoleh nilai NPM tertinggi sesudah akuisisi karena perusahaan memperoleh penjualan bersih yang tinggi, walaupun beban operasional juga tinggi. Namun meskipun beban operasional tinggi, laba bersih perusahaan tetap positif. Nilai NPM terendah sebelum akuisisi terjadi pada PT. Duta Pertiwi karena perusahaan memiliki beban operasional yang tinggi dan mengalami kerugian karena penurunan nilai atas beban eksplorasi dan pengembangan sehingga menyebabkan laba bersih perusahaan menjadi negatif. Sesudah akuisisi PT. Energi Mega Persada memiliki nilai NPM yang rendah karena perusahaan mengalami kerugian penurunan nilai aset non keuangan, penghapusan aset atas minyak dan gas bumi, beban keuangan berupa beban bunga pinjaman, dan beban lainnya yang besar.

Berdasarkan hasil perhitungan dari lima perusahaan sampel, nilai NPM mengalami penurunan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Penurunan nilai NPM dinilai buruk karena kinerja perusahaan sesudah akuisisi dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan serta pengelolaan antara seluruh biaya dan pendapatan semakin menurun. Hasil analisis Wilcoxon Signed Rank Test diketahui bahwa nilai p kecil dari 0,05, maka H_5 diterima, atau dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean net profit margin sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Firdaus dan Rodhiyah (2017) yang menyatakan bahwa terjadi penurunan Net Profit Margin (NPM) secara signifikan dan nilai NPM menurun pasca akuisisi [12].

F. Turn Asset Turnover (TATO)

Rasio ini menunjukkan seberapa efektif penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan (Sudana, 2015) [3]. Berdasarkan hasil statistik deskriptif diketahui bahwa TATO tertinggi sebelum dan sesudah akuisisi dicapai oleh PT. Harum Energi Tbk. Perusahaan ini mempunyai nilai TATO tertinggi sebelum akuisisi karena perusahaan tersebut mampu melakukan penjualan yang tinggi dengan jumlah aktiva yang rendah. Hal itu pula yang menyebabkan PT. Harum Energi Tbk. memperoleh nilai TATO tertinggi sesudah akuisisi. Walaupun selisih antara total aktiva dengan penjualan bersih hanya sedikit, akan tetapi penjualan bersih tetap lebih tinggi daripada jumlah aktivanya. Nilai TATO terendah sebelum dan sesudah akuisisi diperoleh PT.

Energi Mega Persada karena perusahaan melakukan penjualan yang rendah dengan jumlah aktiva yang tinggi.

Berdasarkan hasil perhitungan dari lima perusahaan sampel, nilai rasio TATO mengalami penurunan pasca akuisisi. Hasil analisis Wilcoxon Signed Rank Test, diketahui bahwa nilai p kecil dari 0,05, maka H_0 diterima, atau dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean turn asset turnover sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Aprilianti (2014) yang juga memperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah akuisisi pada rasio TATO. Selain itu, nilai TATO pasca akuisisi mengalami penurunan [8].

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada periode 2013-2016 dari kelima perusahaan dengan menggunakan analisis Wilcoxon Signed Rank Test, maka dari tiap rasio keuangan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan QR, ROA, DAR, NPM, dan TATO. Sedangkan hasil rasio EPS tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Penelitian ini menunjukkan terdapat rasio keuangan yang masih belum menunjukkan perbedaan yang signifikan. Maka, perlu dilakukan kajian ulang oleh peneliti selanjutnya pada rasio yang belum signifikan untuk melihat dampaknya terhadap kinerja keuangan. Terlihat bahwa kegiatan akuisisi dalam jangka pendek ternyata belum sepenuhnya mampu menunjukkan peningkatan pada kinerja keuangan. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya dapat menambah periode waktu penelitian sebelum dan sesudah akuisisi dan bisa saja melakukan penelitian pada perusahaan lintas negara sehingga dapat menambah ukuran sampel perusahaan. Selain itu, sampel yang lebih banyak memungkinkan penelitian dengan statistik parametric dan ada kemungkinan bila akuisisi akan memberikan hasil yang lebih baik dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [2] Nilam, Lizti Nadya. 2010. Analisis Perbedaan Tingkat Abnormal Return dan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 di BEI yang Melakukan Merger dan Akuisisi Tahun 2004-2007). Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro: Semarang.
- [3] Sudana, I Made. 2015. Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Kedua. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- [4] Maryanti, Desi, Hermanto, dan Trias. 2017. "Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan Sebelum dan Setelah Akuisisi". Jurnal Manajemen dan Agribisnis. Vol.14. No.2.
- [5] Sidauruk, Jestina. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung: Bandar Lampung.
- [6] Moin, Abdul. 2010. Merger, Akuisisi dan Divestasi, Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- [7] Fitriyanti, Faranita. 2016. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013). Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah: Sidoarjo.
- [8] Aprilianti, Anis. 2014. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Transaksi Akuisisi (Studi pada Akuisisi PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

- terhadap PT. Indolakto)". Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya. Vol.3. No.1. h:1-19.
- [9] Firdaus, Damar Putri dan Rodhiyah. 2017. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Sektor Mining and Mining Service yang Terdaftar di BEI yang Melakukan Aktivitas Akuisisi Periode 2008-2013)". Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis. Vol.6. No.2.