

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI/MERGER PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BEI 2010-2013

ANALYSIS FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER ACQUISITION/MERGER (BEI 2010-2013)

Oleh: **Hanifani Nur Aziz**

Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta
hanyfanyana@gmail.com

Adeng Pustikaningsih, S.E, M.Si

Staf Pengajar Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Tujuan penelitian ini mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi/merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Periode penelitian adalah tahun 2010-2013. Variabel untuk mengukur kinerja keuangan terdiri dari rasio likuiditas (CR, *Cash Ratio*), rasio solvabilitas (DER, DAR), rasio aktivitas (FATO, TATO), dan rasio profitabilitas (NPM, ROI, ROE, EPS). Populasi penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi/merger periode 2010-2013. Sampel ditentukan dengan *purposive* sampling, diperoleh 15 perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian komparatif. Metode analisis data dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, *Paired Sample T-Test*, *Wilcoxon's Signed Ranks Test*. Hasil dari pengujian *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk CR, *Cash Ratio*, DER, DAR, FATO, NPM, ROI, ROE, dan EPS setelah akuisisi/merger memiliki nilai *Asymp.Sig* $\alpha=0,05$ ($>0,05$), tidak terdapat perbedaan signifikan. Sedangkan untuk TATO sesudah akuisisi/merger memiliki nilai *Asymp.Sig* $\alpha=0,05$ ($<0,05$), terdapat perbedaan signifikan pada TATO setelah perusahaan melakukan akuisisi/merger.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Akuisisi/Merger, Rasio Keuangan, *Wilcoxon's Signed Ranks Test*.

Abstract

This research aimed to determine differences significant of acquisition/merger on the financial performance of public companies listed in BEI. The period was 2010 until 2013. The variables to measure the financial performance are liquidity ratios (CR, Cash Ratio), leverage ratios (DER, DAR), activity ratios (FATO, TATO), and profitability ratios (NPM, ROI, ROE, EPS). Population of this research included all public companies listed in BEI which conducted acquisition/merger activity in 2010-2013 period. The sample was selected by purposive sampling and gained 15 companies selected. This research design was comparative. Data analysis methods used in this research were normality test, Paired Sample T-Test and Wilcoxon Signed Rank Test. The results of Wilcoxon Signed Rank Test showed that CR, Cash Ratio, DER, DAR, FATO, NPM, ROI, ROE, and EPS after acquisition and merger had Asymp.Sig $\alpha=0,05$ ($>0,05$), it concluded that there were no significant differences after acquisition/merger. Activity ratio that proxied by TATO after merger/acquisition had Asymp.Sig $\alpha=0,05$ ($<0,05$), it means that there was significant difference in TATO after acquisition/merger.

Keywords: Financial Performance, Acquisition/Merger, Financial Ratios, *Wilcoxon's Signed Ranks Test*.

PENDAHULUAN

Pengertian akuisisi sendiri merupakan penggabungan usaha dimana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aset bersih dan operasi perusahaan yang diakuisisi. Menurut Neergaard (2009) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi keberhasilan akuisisi/merger yaitu; kecepatan integrasi, perbedaan budaya nasional dan komunikasi. Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada perusahaan anak yaitu suatu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain sehingga tercipta hubungan perusahaan induk dan anak. Sedangkan merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap hidup sedang perusahaan lainnya dilikuidasi. Harta dan kewajiban perusahaan yang dilikuidasi diambil oleh perusahaan yang masih berdiri (Bayuristyawan, 2013:4). Secara teori, keputusan akuisisi dan merger mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar

dibandingkan jika dilakukan sendiri-sendiri.

Di Indonesia selama kurun waktu dua tahun terakhir, terutama setelah berlakunya PP 57/2010, KPPU mencatat puluhan notifikasi akuisisi dan merger. Bahkan, secara kuantitas jumlah aktivitas akuisisi dan merger semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Boleh dikatakan, tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun-tahun dimana gelombang akuisisi dan merger melanda Indonesia. Bahkan mungkin, sepanjang sejarah akuisisi dan merger di KPPU, gelombang merger di Indonesia mengalami puncaknya pada masa sekarang dimana terdapat banyak pelaku usaha yang melakukan aktivitas akuisisi dan merger.

Pasca akuisisi dan merger, kondisi posisi keuangan perusahaan seharusnya mengalami perubahan. Kinerja merupakan kemampuan kerja yang ditunjukkan dengan hasil kerja. Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang telah ditetapkan. Untuk mengukur penilaian kinerja, terdapat metode yang dapat digunakan perusahaan yaitu dengan menggunakan ukuran keuangan dan non keuangan.

Kinerja keuangan mengacu pada tindakan untuk melakukan aktivitas keuangan yang sedang atau telah mencapai tujuan. Berdasarkan definisi terkait kinerja keuangan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan data keuangan selama periode tertentu yang mengacu pada sejauh mana pencapaian tujuan keuangan (Erdur & Kara, 2014).

Dasar logika dari pengukuran berdasar keuangan (akuntansi) adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca akuisisi dan merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi dan merger. Akan tetapi tidak semua perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger membaik kinerja keuangannya. Banyak penelitian yang sama yang telah dilakukan sebelum penelitian ini, menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013), hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan perusahaan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun

berturut-turut setelah akuisisi dan merger menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan akuisisi dan merger.

Terdapat pula penelitian terdahulu yang dilakukan untuk melihat pengaruh akuisisi dan merger terhadap perusahaan namun hasilnya tidak konsisten, diantaranya adalah Risma Pratiwi Octavia (2015), hasil penelitian yang didapat dari analisis deskriptif rasio keuangan, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, namun juga mengalami penurunan dibandingkan sebelum akuisisi. Hal ini terlihat pada rasio QR, DER, DAR, ITO, TATO, GPM, ROE, dan EPS yang mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio CR, FATO, NPM, ROA, dan PER menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Sedangkan dari hasil uji signifikan menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada semua rasio antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Secara teori, seharusnya setelah akuisisi dan merger ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. 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 dan merger.

Berdasarkan ketidaksesuaian antara teori dan hasil penelitian-penelitian terdahulu, juga terdapat ketidak konsistenan pada hasil penelitian-penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh akuisisi dan merger dengan membandingkan pengaruhnya terhadap perusahaan sebelum dan setelah akuisisi maupun merger, dengan judul penelitian: **“ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI DAN MERGER YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013”**.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menurut pendekatannya merupakan penelitian *ex post facto*. Penelitian *ex post facto* yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian meruntut kebelakang untuk

mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan timbulnya kejadian tersebut (Husein Umar, 2013:28). Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini merupakan penelitian komparatif. Menurut Silalahi Ulber (2005:55), penelitian komparatif adalah penelitian yang membandingkan dua gejala atau lebih. Dalam penelitian ini peneliti membandingkan data-data keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.

Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013. Penelitian ini dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Berdasarkan data yang diperoleh melalui situs BEI di www.idx.co.id dan website resmi perusahaan. Penelitian dilakukan pada 1 Oktober 2017- Desember 2017.

Target/Subjek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini berdasarkan sumber www.idx.co.id adalah seluruh perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger pada

tahun 2010-2013 yaitu berjumlah 151 perusahaan.

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive* sampling (Sugiyono 2010:122). Pengambilan sampel ini didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan publik terdaftar di BEI.
- 2) Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain perbankan dan jenis lembaga keuangan lainnya.
- 3) Melakukan aktivitas akuisisi dan merger pada periode 2010-2013.
- 4) Tersedia laporan keuangan untuk 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah aktivitas akuisisi dan merger dengan periode berakhir per 31 Desember.
- 5) Tanggal dilakukan akuisisi dan merger diketahui dengan jelas.
- 6) Keputusan akuisisi dan merger tidak terkait dengan keputusan Pemerintah.
- 7) Aktivitas akuisisi dan merger berdasarkan hasil pemantauan KPPU.
- 8) Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti tersedia dan memiliki informasi data dalam mata uang rupiah (Rp).

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut dapat diperoleh sampel sebanyak 15

perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data-data laporan keuangan Perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan website resmi perusahaan. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan periode tahun 2006 sampai dengan 2016.

Teknik Analisis Data

Teknis analisis data merupakan proses mengorganisasi dan mengurutkan data ke dalam pola kategori dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan hipotesis kerja seperti yang disarankan data.

Uji Hipotesis

Paired Sampel T-Test (Uji T Sampel berpasangan)

Hasil uji normalitas yang menunjukkan sampel berdistribusi

normal, maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *Parametric Paired Sampel T-Test*. *Paired sample t-test* atau uji t sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda (H_0) antara dua variabel. Uji beda ini digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaaan rata-rata dua sampel. Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama namun mengalami proses pengukuran maupun perlakuan yang berbeda, yakni sebelum dan setelah dilakukannya aktivitas akuisisi dan merger.

Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (Wilcoxon's Signed Ranks Test)

Jika dari hasil uji normalitas, apabila hasilnya menunjukkan sampel berdistribusi tidak normal, maka penelitian ini menggunakan uji statistik *non parametric* yaitu *Wilcoxon's Signed Ranks Test*. Menurut Ghozali (2011:54) uji peringkat bertanda wilcoxon digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan setelah adanya perlakuan tertentu. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$) maka jika $prob < \text{taraf signifikansi}$ yang telah ditetapkan, hipotesis alternatif (H_a) diterima dan H_0 ditolak, berarti terdapat perbedaan yang

secara statistik signifikan antara masing-masing rasio keuangan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Langkah-langkah dalam penggunaan uji peringkat bertanda *Wilcoxon*.

Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas (*Current Ratio, Cash Ratio*), rasio solvabilitas (*Debt To Equity Ratio, Debt To Total Assets Ratio*), rasio aktivitas (*Fixed Asset Turnover Ratio, Total Assets Turnover Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, Earning per Share of Common Stock*).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Hipotesis

Hasil dari pengujian analisis data yang dilakukan oleh peneliti adalah:

Tabel 1. Hasil Uji Hipotesis *Current Ratio*

	<i>Current Ratio</i>
Periode Per-Variabel	Sebelum - <i>Current Ratio</i> Setelah
Z	-1.156
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.248
Keterangan	H_1 ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *current ratio*

sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -1,156 dan signifikansi sebesar 0,248. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif pertama (H_1) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizky Rifianti (2014) yang meneliti tentang perbedaan kinerja operasi sebelum dan sesudah pada perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger pada tahun 2006-2011 yang menyatakan bahwa bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jatuh tempo dalam jangka pendek belum begitu baik.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis *Cash Ratio*

<i>Cash Ratio</i>	
Periode Per-Variabel	Sebelum - Cash Ratio Setelah
Z	-0.552
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.581
Keterangan	H_2 ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *cash ratio* sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0,552 dan signifikansi sebesar 0,581. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kedua (H_2) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *cash ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menggunakan ketersediaan dana kas atau yang setara kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak mengalami perbedaan bahkan mengalami penurunan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013) yang melakukan penelitian analisis peneruh akuisisi dan merger terhadap kinerja perusahaan publik pada periode 2004-2011. Hasilnya menyatakan bahwa tidak adanya perubahan *cash ratio* yang signifikan terjadi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis DAR

Periode Per-Variabel	DAR Sebelum - DAR Setelah
Z	-1.001
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.317
Keterangan	H ₃ ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *debt to total assets ratio* (DAR) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -1,001 dan signifikansi sebesar 0,317. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif ketiga (H₃) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan DAR perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Secara teori dapat diartikan bahwa hal tersebut mengindikasikan bahwa rata-rata pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva perusahaan tidak mengalami perbedaan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Ini dapat diartikan bahwa sebagian besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau utang perusahaan sangat berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Risma Pratiwi Octavia

(2015) yang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Alam Sutera Relaty, Tbk. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio DAR antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis DER

Periode Per-Variabel	DER Sebelum - DER Setelah
Z	-1.362
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.173
Keterangan	H ₄ ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *debt to equity ratio* (DER) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -1,362 dan signifikansi sebesar 0,173. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif keempat (H₄) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Secara teori dapat diartikan bahwa kemampuan pada setiap modal perusahaan yang dijadikan untuk jaminan utang perusahaan tidak

mengalami perbedaan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Sevika Ranita Dewi (2015) yang melakukan penelitian analisa perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi pada periode 2003-2013. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio DER antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis FATO

Periode Per-Variabel	FATO Sebelum - FATO Setelah
Z	-1.472
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.141
Keterangan	H ₅ ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *fixed asset turnover ratio* (FATO) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -1,472 dan signifikansi sebesar 0,141. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kelima (H₅) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diprosikan dengan FATO perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Secara teori dapat diartikan bahwa perusahaan belum efektif dan efisien mengelola aktiva tetapnya setelah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini menggambarkan bahwa tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva tetap maupun keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan masih rendah. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa akuisisi dan merger yang dilakukan menyebabkan perusahaan menambah aktiva tetap yang lebih besar dibandingkan dengan penjualan perusahaan. Sehingga tidak terdapat perbedaan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Risma Pratiwi Octavia (2015) yang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Alam Sutera Relaty, Tbk. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio FATO antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis TATO

Periode Per-Variabel	TATO Sebelum - TATO Setelah
Z	-2.934
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.003
Keterangan	H ₆ diterima

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *total asset turnover ratio* (TATO) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -2,934 dan signifikansi sebesar 0,003. Nilai hasil signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($<0,05$), maka hipotesis alternatif keenam (H_6) diterima. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Secara teori dapat diartikan bahwa perusahaan sudah efektif dan efisien mengelola aktiva tetap maupun seluruh aktivanya setelah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini menggambarkan bahwa tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva tetap maupun keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan sudah mampu sehingga TATO mengalami perbedaan positif secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizky Rifianti (2014) tentang kinerja operasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger pada tahun 2006-2011. Hasilnya menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan

antara sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis NPM

Periode Per-Variabel	NPM Sebelum - NPM Setelah
Z	-0.177
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.86
Keterangan	H_7 ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk margin laba bersih/*net profit margin* (NPM) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0,177 dan signifikansi sebesar 0,860. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif ketujuh (H_7) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan NPM perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Secara teori hal tersebut terjadi dikarenakan laba bersih yang lebih rendah dari aktivitas penjualannya. Semakin rendah tingkat profitabilitas makin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, yang dapat berdampak pada kegagalan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek sehingga rasio NPM tidak mengalami perbedaan secara signifikan bahkan

mengalami penurunan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Risma Pratiwi Octavia (2015) yang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Alam Sutera Relaty, Tbk. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio NPM antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis ROI

Periode Per-Variabel	ROI Sebelum - ROI Setelah
Z	-0.839
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.401
Keterangan	H ₈ ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *return on investment* (ROI) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0,839 dan signifikansi sebesar 0,401. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan (>0,05), maka hipotesis alternatif kedelapan (H₈) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROI perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Secara teori dapat hal ini dikarenakan tingkat profitabilitasnya menurun dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham dari modal perusahaan sendiri menurun. Dapat dikatakan bahwa perusahaan belum efektif dalam mengelola investasinya, sehingga rasio ROI tidak mengalami perbedaan secara signifikan bahkan mengalami penurunan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Tito Bayuristyawan (2013) yang melakukan penelitian tentang analisis manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada tahun 2010-2011. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio ROI antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis ROE

Periode Per-Variabel	ROE Sebelum - ROE Setelah
Z	-0.894
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.371
Keterangan	H ₉ ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *return on equity* (ROE) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung

sebesar -0.894 dan signifikansi sebesar 0.371. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kesembilan (H_9) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Secara teori dapat diartikan bahwa tingkat profitabilitasnya menurun dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham dari modal perusahaan sendiri menurun. Sehingga rasio ROE tidak mengalami perbedaan secara signifikan bahkan mengalami penurunan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Sevika Ranita Dewi (2015) yang melakukan penelitian analisa perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi pada periode 2003-2013. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio ROE antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis EPS

Periode Per-Variabel	EPS Sebelum - EPS Setelah
Z	-0.758
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.448
Keterangan	H_9 ditolak

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *earning per share of common stock*/laba per lembar saham (EPS) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0,758 dan signifikansi sebesar 0,448. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kesepuluh (H_{10}) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan EPS perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Secara teori ini dapat diartikan bahwa manajemen belum berhasil dalam mencapai keuntungan bagi para pemegang saham, sehingga rasio EPS tidak mengalami perbedaan secara signifikan bahkan mengalami penurunan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Risma Pratiwi Octavia (2015) yang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan

perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Alam Sutera Relaty, Tbk. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio EPS antara sebelum dan sesudah akuisisi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dapat diambil kesimpulan bahwa: Hasil dari pengujian *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Debt To Total Assets Ratio*, *Fixed Asset Turnover Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity* dan *Earning per Share of Common Stock* setelah akuisisi dan merger memiliki nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($>0,05$). Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan. Sehingga untuk pengujian hipotesis alternatif H_1 , H_2 , H_3 , H_4 , H_5 , H_7 , H_8 , H_9 , dan H_{10} ditolak.

Sedangkan untuk *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) setelah akuisisi dan merger memiliki nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($<0,05$). Hal ini berarti terdapat

perbedaan signifikan pada *Total Asset Turnover* setelah perusahaan melakukan akuisisi dan merger. Sehingga untuk pengujian hipotesis alternatif H_6 diterima.

Saran

Saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan yang akan melakukan akuisisi dan merger hendaknya lebih mempertimbangkan lagi keputusan yang akan diambil, mengingat banyaknya kendala dan risiko dalam aktivitas akuisisi dan merger, jadi harus jeli dalam melihat masa depan perusahaan yang akan di akuisisi dan merger.

Bagi investor, sebaiknya memperhatikan rasio keuangan perusahaan terutama pada variabel *Total Asset Turnover Ratio* pada perusahaan yang akan melakukan akuisisi dan merger. Pada penelitian ini terbukti *Total Asset Turnover Ratio* mengalami perubahan positif dan signifikan pasca aktivitas akuisisi dan merger yang dilakukan perusahaan. Investor harus jeli melihat masa depan perusahaan, terutama mengenai kinerja keuangan perusahaan.

Bagi Peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambahkan dapat menambah jumlah sampel dengan

memperpanjang periode pengamatan penelitian sehingga range data yang diolah lebih mewakili perbedaan yang didapat pasca perusahaan memutuskan untuk bergabung dengan perusahaan lain.

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang dapat digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memisahkan uji analisis data yakni mengumpulkan serta menganalisis data perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger secara terpisah

DAFTAR PUSTAKA

- Bayuristyawan, T. (2013). Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Bursa Efek Indonesia. (2017). Laporan Keuangan dan Tahunan. Diakses pada 01 Juli 2017 dari www.idx.co.id.
- Dewi, S.R. (2015). Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Beberapa Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2013). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Dian Nuswantoro.
- Erdur, D. A., & Kara, E. (2014). Analyzing The Effects Of Corporate Social Responsibility Level On The Financial Performance Of Companies: An Application On Bist Corporate Governance Index Included Companies. *Journal of Management Economics and Business Vol 10 No 23 ISSN: 2147-9194*.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S.S. (2010). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harianto dan Sudomo. (2001). Merger dan Akuisisi. *Jurnal Manajemen*.
- Hitt, A.M, R. Duane I, dan Robert E.H. (2001). Manajemen Strategi Daya Saing dan Globalisasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Husein Umar. (2011). Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis. Jakarta: Rajawali Pers.
- Ikatan Akuntan Indonesia, (2015). Standar Akuntansi Keuangan, per September 2015, Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, N dan Supomo B. (2011). Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF.
- Kasmir. (2013). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.

- Mardiyanto, H. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Moin, A. (2003). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir, S. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Neergaard, L. K. (2009). *Drivers of Successfull Cross Border Mergers and Acquisitions a Meta Analysis of The Literature*. Aarhus: Department of Management Aarhus School of Business.
- Novaliza, P. (2013). Analisis Pengaruh Akuisisi dan merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 1 No. 1 September 2013. ISSN 2354-5550.
- Octavia, R.P. (2015). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol. 4 No.1.
- Rifianti, R. (2014). *Kinerja Operasi Pada Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi dan merger Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2011*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Simanjuntak, C. (2004). *Hukum Merger Perseroan Terbatas Teori Praktek*. Jakarta: PT. Citra Aditya Bakti.
- Sjahrial, D. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wijaya, G. (2002). *Merger dalam Perspektif Monopoli*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.