



JIMMBA

Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi

Homepage: <https://jurnal.universitasputrabangsa.ac.id/index.php/jimmba/index>

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Riski Susanti¹, Tuti Zakiyah²

^{1,2}Universitas Putra Bangsa

riskisusanti54@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Article History:

Received: August 2nd 2022

Accepted: August 9th 2022

Published: August 10th 2022

Keywords:

Akuisisi, Kinerja

Keuangan, *Wilcoxon*

Signed Rank Test

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diprosikan dengan rasio keuangan *Return on Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)*. Penelitian ini dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan mengambil data dari seluruh perusahaan yang melaporkan kegiatan akuisisinya ke Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) pada tahun 2017 dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan terpilihlah 7 perusahaan yang menjadi sampel. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi. Penelitian ini menggunakan tiga analisis data yaitu uji statistik deskriptif, uji normalitas dengan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, dan uji hipotesis dengan uji *non parametric* menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil dari uji parsial dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* didapatkan adanya perbedaan pada rasio ROA dan EPS pada beberapa periode perbandingan. Sedangkan pada rasio CR dan DER tidak menunjukkan adanya perbedaan pada semua periode perbandingan.

Pendahuluan

Perkembangan perekonomian di era perdagangan bebas saat ini mendorong meningkatnya pertumbuhan dan persaingan usaha. Selain itu, perusahaan-perusahaan baru serta produk-produk impor yang inovatif dan tidak kalah unggul juga semakin banyak bermunculan. Hal tersebut menjadi suatu ancaman sekaligus tantangan bagi perusahaan lama untuk dapat bersaing dan mempertahankan eksistensi produknya di pasaran. Oleh karena itu, perusahaan harus mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan dapat mempertahankan popularitasnya dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu strategi yang dipilih oleh perusahaan untuk dapat memperkuat dan juga mengembangkan perusahaannya yaitu dengan cara ekspansi atau pengembangan.

Menurut Sitanggang (2013:199), ekspansi terbagi menjadi dua macam yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal merupakan ekspansi yang dilakukan tanpa melibatkan organisasi diluar perusahaan, misalnya menggunakan metode penjualan yang baru serta meningkatkan kapasitas produksi. Sedangkan ekspansi eksternal merupakan metode pengembangan yang dilakukan dengan cara penggabungan usaha yaitu dengan cara merger dan akuisisi.

Untung (2020:2) mengungkapkan dari waktu ke waktu perusahaan lebih menyukai pertumbuhan eksternal melalui merger dan akuisisi dibandingkan dengan pertumbuhan internal karena merger dan akuisisi merupakan strategi pertumbuhan yang cepat guna mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Arinta (2019) mendefinisikan merger sebagai penggabungan dua perusahaan atau lebih perusahaan menjadi satu dengan menggunakan status hukum salah satu perusahaan yang ada, sedangkan perusahaan yang lain dihapuskan. Sementara akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambilalih memiliki hak kontrol atas perusahaan yang diambilalih.

Merger dan akuisisi merupakan suatu topik yang sedang populer dalam dunia usaha. Seiring dengan perkembangan aktivitas merger dan akuisisi yang semakin meningkat, menimbulkan kekhawatiran timbulnya praktik monopoli dan persaingan usaha tidak sehat. Oleh karena itu, pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan Yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat ("PP 57/2010"). Sejak berlakunya peraturan tersebut, KPPU mulai melakukan pencatatan secara sistematis terhadap aktivitas merger dan akuisisi yang terjadi baik di dalam maupun di luar negeri.

Berdasarkan pemantauan KPPU, notifikasi merger dan akuisisi yang terjadi di Indonesia dari tahun 2014-2020 tercatat sebagai berikut.

Tabel 1. Notifikasi Merger dan Akuisi Tahun 2014-2020

Tahun	Merger	Akuisisi	Jumlah
2014	1	54	55
2015	3	48	51
2016	2	63	65
2017	2	88	90
2018	0	74	74
2019	0	120	120
2020	0	195	195

Sumber: www.kppu.go.id.

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa perkembangan aktivitas merger dan akuisisi mengalami fluktuatif selama tujuh tahun (2014-2020) terakhir. Namun diantara strategi merger dan akuisisi yang terjadi, aktivitas akuisisi merupakan strategi yang paling banyak dipilih oleh para pelaku usaha. Alasan efisiensi sering kali menjadi alibi para pelaku usaha untuk melakukan aktivitas akuisisi. Alasan lainnya ialah karena strategi akuisisi cenderung lebih mudah dilakukan jika dibandingkan dengan strategi merger, karena pada akuisisi tidak perlu melalui berbagai persyaratan dan formalitas hukum seperti pada strategi merger.

Secara umum, setiap perusahaan melakukan aktivitas akuisisi yaitu dengan tujuan untuk mendapatkan sinergi dan nilai tambah. Menurut Kamaludin dkk (2015:44), sinergi mengacu pada optimalisasi peningkatan nilai dan manfaat yang dirasakan oleh pihak pengambil alih dan yang diambil alih, serta berkaitan dengan optimalnya aktivitas operasional yang mengarah pada peningkatan *output* dan *outcome* dari implementasi konsep *economic of scale*.

Selain itu, Kamaludin dkk (2015:18) juga mengungkapkan beberapa perspektif dari motif perusahaan melakukan akuisisi antara lain yaitu perspektif memaksimalkan kekayaan pemegang saham, perspektif ekonomi, perspektif nilai sinergis, perspektif diservikasi, perspektif non-ekonomi.

Secara teori, dengan dilakukannya aktivitas akuisisi maka perusahaan secara otomatis bertambah besar, karena aset, kewajiban, dan ekuitas dari dua perusahaan digabung menjadi satu. Apabila hal tersebut terjadi maka strategi akuisisi dapat dikatakan berhasil. Moin (2010:313) menyebutkan beberapa faktor pemicu keberhasilan dari sebuah aktivitas akuisisi yaitu sebagai berikut.

- a. Rencana integrasi pasca aktivitas akuisisi secara detail dan kecepatan implementasi.
- b. Kejelasan tujuan dilakukannya aktivitas akuisisi.
- c. Kesesuaian budaya.
- d. Kerja sama yang baik dari perusahaan target.
- e. Pengetahuan yang bagus dan mendalam terhadap target industrinya.

Meskipun demikian, kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak selamanya dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Tidak sedikit kinerja perusahaan memburuk bahkan perusahaan justru mengalami kegagalan setelah melakukan aktivitas akuisisi. Menurut Hariyani dkk (2011:10), kegagalan dalam aktivitas akuisisi dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut.

- a. Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang masih rendah dibandingkan dengan perusahaan pengambil alih.
- b. Seringkali aktivitas akuisisi hanya mengandalkan analisis strategi yang baik, padahal hal tersebut tidak cukup untuk mencapai keberhasilan aktivitas akuisisi.
- c. Nilai yang tercipta dari program akuisisi tidaklah jelas.
- d. Pendekatan-pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan perusahaan target yaitu absorbs, preservasi, dan simbiosis.
- e. Tidak disesukannya rencana integrasi dengan kondisi di lapangan.
- f. Sulitnya proses integrasi karena tim negosiasi berbeda dengan tim implementasi.
- g. Ketidakpastian, ketakutan, dan kegelisahan di antara staf perusahaan yang tidak ditangani.
- h. Seringkali terjadi kegelisahan diantara karyawan yang diakibatkan karena pihak pengambil alih tidak mengkomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target.

Sebuah perusahaan dikatakan mengalami keuntungan maupun kerugian akibat aktivitas akuisisi dapat dilihat pada kinerja perusahaannya. Menurut Nafilah & Damayanti (2019), kinerja perusahaan merupakan hasil dari dilakukannya analisis laporan keuangan yang mana di interpretasikan melalui laporan keuangan sehingga dapat ditentukan baik buruknya kinerja sebuah perusahaan. Pada penelitian ini, kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio likuiditas (*current ratio*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*), dan rasio pasar (*earning per share*).

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi yang ditinjau dari rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio likuiditas (*current ratio*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*), dan rasio pasar (*earning per share*).

Telaah Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Signaling Theory

Gumanti (2017:250) mendefinisikan *signaling theory* sebagai sebuah tindakan atau pernyataan dalam penyampaian kinerja dan informasi perusahaan kepada pihak eksternal yaitu pihak

pemegang saham. *Signaling theory* merupakan sebuah pengumuman yang dianggap positif apabila manajer perusahaan menyampaikan perspektif masa depan perusahaan yang baik kepada publik. Sinyal yang diberikan dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar apabila perusahaan benar-benar memiliki kondisi sesuai dengan yang disinyalkan dan mendapatkan reaksi positif.

Akuisisi

Pada Pemerintah Republik Indonesia No. 27 tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi ialah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut. Sejalan dengan peraturan tersebut, Sitanggang (2013:201) juga mendefinisikan akuisisi merupakan pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas perusahaan yang diambilalih.

Menurut Wiyono & Kusuma (2017), akuisisi yaitu pengambilalihan kepemilikan dan kontrol manajemen oleh satu perusahaan terhadap perusahaan yang lain. Pendapat lain tentang akuisisi juga diungkapkan oleh Kamaludin dkk (2015:16) yang menyatakan akuisisi ialah upaya pengambil alihan suatu perusahaan dengan membeli saham mayoritas dari suatu perusahaan sehingga perusahaan pengambil alih menjadi pemegang saham pengendali, tetapi baik perusahaan yang mengambil alih (pengakuisisi) maupun perusahaan yang diambil alih (diakuisisi) tetap berdiri dengan satu badan hukum yang terpisah.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Fahmi (2012:2), kinerja keuangan merupakan kegiatan analisa yang bertujuan untuk mengetahui perkembangan perusahaan yang ditinjau dari implementasi peraturan yang ditetapkan dan seluruh data dapat memberikan gambaran dan rekomendasi mengenai kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pendapat lain juga dikemukakan oleh Rudianto (2013:189) yang mendefinisikan kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan berbagai macam alat analisis, salah satunya yaitu analisis rasio.

Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan mengambil data dari seluruh perusahaan yang melaporkan kegiatan akuisisinya ke Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) pada tahun 2017 dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan terpilihlah 7 perusahaan yang menjadi sampel. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi. Penelitian ini menggunakan tiga analisis data yaitu uji statistik deskriptif, uji normalitas dengan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, dan uji hipotesis dengan uji *non parametric* menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Data yang dikumpulkan yaitu berupa ROA, CR, DER, dan EPS berdasarkan dari laporan keuangan dan *annual report* perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan data yang berbentuk *annual report* dan data laporan keuangan.

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2017 berdasarkan pemantauan KPPU	88
2.	Perusahaan yang tidak memiliki tanggal akuisisi yang jelas	(32)
3.	Perusahaan tidak terdaftar di BEI selama tahun 2014-2020	(49)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		7

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal Akuisisi
1	PT Medco Energi International Tbk	MEDC	3 Januari 2017
2	PT Siloam International Hospital Tbk	SILO	02 Maret 2017
3	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	EMTK	13 Maret 2017
4	PT PP Presisi Tbk	PPRE	21 Juli 2017
5	PT Acset Indonusa Tbk	ACST	05 September 2017
6	PT Darma Henwa Tbk	DEWA	18 September 2017
7	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	20 Oktober 2017

Sumber: Data Sekunder Diolah (2021)

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan data mentah (*raw data*) yang diperoleh dari BEI tahun 2014-2020 dapat diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi ROA (*Return on Asset*), CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan juga EPS (*Earning Per Share*). Analisis deskriptif menggambarkan informasi tentang beberapa variabel penelitian. Hasil yang didapatkan yaitu jika dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi, nilai rata-rata ROA menurun pada satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun setelah melakukan akuisisi. Penurunan nilai ROA tersebut disebabkan karena pihak perusahaan kurang mampu untuk mengoptimalkan penggunaan seluruh aktiva yang bertambah besar sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan juga tidak dapat meningkat secara signifikan.

Hasil perhitungan CR yang dapat dilihat dari uji deskriptif menyatakan bahwa nilai rata-rata CR menurun pada satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun setelah akuisisi jika dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Penurunan yang terjadi disebabkan oleh aktiva lancar yang menurun diikuti oleh naiknya utang lancar. Selain hal itu, penurunan dapat juga terjadi karena naiknya aktiva lancar yang tidak sebanding dengan naiknya utang lancar. Pada dasarnya hal tersebut terjadi dikarenakan kemungkinan perusahaan tidak efisien dalam mengelola aktiva lancarnya untuk memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga hasil yang didapat tidak sesuai dengan yang diharapkan.

Nilai rata-rata DER setelah akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi, baik itu pada satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun setelah akuisisi. Peningkatan nilai rata-rata DER paska akuisisi menandakan adanya total utang yang semakin meningkat setelah akuisisi sebagai akibat dari kegiatan perusahaan yang lebih mengutamakan dana dari kreditor.

Uji deskriptif menyatakan bahwa nilai rata-rata EPS menurun pada satu tahun dan dua tahun setelah akuisisi. Hal tersebut disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tiga tahun setelah akuisisi EPS mulai mengalami kenaikan, yang disebabkan karena pendapatan perusahaan mulai stabil kembali sehingga laba yang disediakan untuk investor meningkat.

Uji Normalitas

Pada penelitian ini digunakan uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test* yang bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai probabilitas < taraf signifikansi ($\alpha = 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data-data rasio keuangan berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu digunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* ($\alpha = 0.05$) yaitu ROA, CR, DER, dan EPS pada periode perbandingan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah, satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah, satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah, tiga tahun sebelum dengan satu tahun sesudah, tiga tahun sebelum dengan dua tahun sesudah, dan tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi.

Uji Hipotesis

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah akuisisi.

Tabel 4. Uji Hipotesis Satu Tahun Sebelum dengan Satu Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.398	0.05	Tidak berbeda
H ₂	CR	0.499	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.499	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.063	0.05	Tidak berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, dan DER) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah akuisisi, hanya EPS yang mengalami perbedaan signifikan.

Tabel 5. Uji Hipotesis Satu Tahun Sebelum dengan Dua Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.063	0.05	Tidak berbeda
H ₂	CR	0.398	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.310	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.046	0.05	Berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah akuisisi.

Tabel 6. Uji Hipotesis Satu Tahun Sebelum dengan Tiga Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.128	0.05	Tidak berbeda
H ₂	CR	0.237	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.176	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.310	0.05	Tidak berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Pada uji hipotesis dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah akuisisi.

Tabel 7. Uji Hipotesis Dua Tahun Sebelum dengan Satu Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.735	0.05	Tidak berbeda
H ₂	CR	0.735	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.553	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.063	0.05	Tidak berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Pada uji hipotesis dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah akuisisi.

Tabel 8. Uji Hipotesis Dua Tahun Sebelum dengan Dua Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.310	0.05	Tidak berbeda
H ₂	CR	0.933	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.499	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.063	0.05	Tidak berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Pada uji hipotesis dua tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah akuisisi.

Tabel 9. Uji Hipotesis Dua Tahun Sebelum dengan Tiga Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.176	0.05	Tidak berbeda
H ₂	CR	0.397	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.499	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.735	0.05	Tidak berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Pada uji hipotesis tiga tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah akuisisi.

Tabel 10. Uji Hipotesis Tiga Tahun Sebelum dengan Satu Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.176	0.05	Tidak berbeda
H ₂	CR	0.672	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.499	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.063	0.05	Tidak berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Pada uji hipotesis tiga tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa hanya ROA dan EPS yang mengalami perbedaan signifikan.

Tabel 11. Uji Hipotesis Tiga Tahun Sebelum dengan Dua Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.028	0.05	Berbeda
H ₂	CR	0.600	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.499	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.043	0.05	Berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Pada uji hipotesis tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah akuisisi.

Tabel 12. Uji Hipotesis Tiga Tahun Sebelum dengan Tiga Tahun Sesudah Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.091	0.05	Tidak berbeda
H ₂	CR	0.463	0.05	Tidak berbeda
H ₃	DER	0.499	0.05	Tidak berbeda
H ₄	EPS	0.499	0.05	Tidak berbeda

Sumber: Data Sekunder Diolah (2022)

Penutup

Simpulan

Terdapat perbedaan pada ROA sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan nilai *Asym. Sig* 0.028 berada di bawah tingkat signifikansi (0.05) pada perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi. Namun perbedaan yang terjadi mengarah pada penurunan nilai ROA yang disebabkan karena rata-rata perusahaan tidak mengalami peningkatan laba bersih sehingga tidak dapat mengimbangi peningkatan ekuitasnya. Jadi, meskipun perusahaan memiliki modal yang besar akan tetapi perusahaan tidak mampu mengoptimalkan sumber daya untuk meningkatkan laba pasca akuisisi.

Tidak terdapat perbedaan pada CR antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan nilai probabilitas berada di atas tingkat signifikansi (0.05). Hal tersebut disebabkan karena untuk melunasi hutang lancarnya setelah akuisisi, perusahaan belum dapat menggunakan aktiva lancarnya secara optimal.

Tidak terdapat perbedaan pada DER antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan nilai probabilitas berada di atas tingkat signifikansi (0.05). Hal tersebut

disebabkan karena perusahaan lebih memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan yang menandakan perusahaan tidak dapat menggunakan ekuitas yang ada secara optimal untuk membayar hutang. Meskipun hasil penelitian menunjukkan adanya penurunan nilai DER pada tahun ke tiga sesudah akuisisi, namun karena hasil uji *Wilcoxon* menunjukkan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 maka dapat dikatakan bahwa penurunan tersebut tidak terjadi secara signifikan pada seluruh sampel penelitian. Namun meskipun demikian, adanya penurunan tersebut menjadi tanda bahwa perusahaan mulai berusaha untuk mengoptimalkan penggunaan ekuitas yang ada untuk membayar hutang kepada kreditor setelah melakukan aktivitas akuisisi.

Terdapat perbedaan pada EPS antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai probabilitas berada di bawah tingkat signifikansi (0.05) pada perbandingan 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi yaitu sebesar 0.046. Selain itu, adanya perbedaan pada EPS juga ditunjukkan pada perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi yaitu sebesar 0.043. Namun perbedaan yang terjadi mengarah pada penurunan nilai ROA yang disebabkan karena laba bersih perusahaan meningkat yang dibarengi dengan jumlah saham beredar meningkat secara signifikan. Penurunan terjadi pada satu dan dua tahun sesudah akuisisi, sedangkan pada tahun ke tiga sesudah akuisisi nilai EPS mulai meningkat. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada tahun ke tiga sesudah akuisisi, perusahaan mulai memaksimalkan laba yang diperolehnya dan mulai menambah jumlah lembar saham biasa yang dimiliki oleh investor.

Saran

Aktivitas akuisisi belum dapat dipastikan dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan, oleh karena itu untuk investor yang akan menanamkan modal di perusahaan yang melakukan akuisisi perlu untuk melakukan analisa lebih mendalam terkait dengan keadaan kinerja perusahaan tersebut.

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan, sehingga data yang diolah dapat lebih mewakili perbedaan paska akuisisi. Selain itu, peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel lain untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Referensi

- Allfian, A. D., & Triyonowati, T. (2015). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga, Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(12).
- Andrian, A. D., & Listyowati, L. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 5(2), 95-114.
- Aprilita, I., Tjandrakirana, R., & Aspahani, A. (2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Study pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 11(2), 99-113.
- Arinta, R. (2019). Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/ Akuisisi yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas PGRI Yogyakarta.

- Azhari, A., & Budiana, Y. (2015). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (studi Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi Tahun 2011). *eProceedings of Management*, 2(3).
- Dewi, A. P., & Hartono, U. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4).
- Dewi, P. Y. K., & Suryantini, N. P. S. (2018). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), 2323-2352.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gumanti, T. A. (2017). *Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Praktik Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Halim, A., & Sarwoko, S. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hariyani, I., Serfianto, S., & Yustisia, C. (2011). *Merger, Konsolidasi, Akuisisi, & Pemisahan Perusahaan: Cara Cerdas Mengembangkan dan Memajukan Perusahaan*. Jakarta Selatan: Visimedia.
- Hery, H. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2015). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriani, A. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(1), 27-36.
- Kamaludin, K., Susena, K. C., & Usman, B. (2015). *Restrukturisasi Merger dan Akuisisi*. Bandung: Bandar Maju.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Moin, A. (2010). *Merger Akuisisi & Divestasi (Edisi 2)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nafilah, A., & Damayanti, C. R. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada BEI Dan Melakukan Merger Dan Akuisisi Pada Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 72(1), 192-201.
- Nugroho, A. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Periode 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Nuryaman, N., Christina, V., & Sikumbang, R. (2015). *Metodologi Penelitian Akuntansi dan Bisnis*. Edisi Pertama. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, Dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas. 24 Februari 1998. Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3587. Jakarta.
- Pratiwi, P. R., & Sedana, I. P. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi di BEI). *Skripsi*. Universitas Udayana.
- Rudianto, E. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Saputra, K. A. K., Vijaya, D. P., & Tungga, A. W. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. Jakarta: Rajagrafindo Persada.

- Serenade, V., Rahmawati, C. H. T., & Dewi, I. J. (2019, December). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. In *Prosiding Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu* (Vol. 1, No. 2, pp. 268-276).
- Sitanggang, J. P. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Untung, B. (2020). *Hukum Merger*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Wahda, N., Siswantini, T., & Nurmatias, N. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. In *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi I*.
- Waskito, M., & Hidayat, D. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011-2016). *Kinerja*, 2(02), 149-172.
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.