

# ANALISIS DAMPAK KEPUTUSAN AKUISISI TERHADAP PERUBAHAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI (STUDI KASUS PADA PT JASA MARGA (PERSEROAN) TBK)

TITIN DIANA

## ABSTRAK

TITIN DIANA. 022113029. Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Pada PT Jasa Marga (Perseroan) Tbk). Dibawah bimbingan: Monang Situmorang dan Lia Dahlia Iryani. 2017.

Perkembangan posisi keuangan mempunyai arti yang sangat penting bagi perusahaan. Untuk itu perlu dilakukan penilaian yang dapat dijadikan acuan untuk memutuskan suatu perusahaan memiliki kualitas yang baik atau tidak. Penilaian tersebut dapat dilakukan dengan melihat sisi kinerja keuangan yang dapat menggambarkan pencapaian keberhasilan perusahaan atas kegiatan operasinya. Era persaingan bebas yang menyebabkan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan, mendorong perusahaan untuk menemukan cara guna mengembangkan strategi agar dapat bertahan dan terus berkembang. Akuisisi adalah strategi ekspansi bisnis yang banyak dipilih perusahaan untuk mempertahankan eksistensi dan kelangsungan hidupnya, terutama karena banyak anggapan bahwa akuisisi merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol, serta dapat menciptakan sinergi. Namun jika strategi ini gagal, akuisisi bukan berdampak positif pada perusahaan, tapi justru akan berdampak buruk terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan dampak keputusan akuisisi terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas yang difokuskan pada *current ratio*, rasio leverage yang difokuskan pada *debt ratio*, rasio aktivitas yang difokuskan pada *total assets turnover*, rasio profitabilitas yang difokuskan pada *net profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity*, serta rasio pasar yang difokuskan pada *earning per share*.

Penelitian ini dilakukan pada PT Jasa Marga (Perseroan) Tbk yang melakukan kegiatan akuisisi tahun 2011 dengan menggunakan data sekunder. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dengan alat namtu SPSS 21.0. Metode analisis data yang digunakan adalah Uji normalitas data dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*, dan uji hipotesis dengan menggunakan *paired sampel t test* atau uji t sampel berpasangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi berubah secara signifikan khususnya pada rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas perusahaan dibandingkan sebelum akuisisi. Dengan kata lain, keputusan akuisisi berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan, tingkat hutang perusahaan dan efisiensi perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Namun perubahan tersebut tidak terjadi pada rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan oleh penulis bagi perusahaan yang akan melakukan akuisisi sebaiknya melakukan pertimbangan dan persiapan yang matang. Hal-hal yang harus dipertimbangkan perusahaan sebelum melakukan akuisisi diantaranya adalah motif atau tujuan melakukan akuisisi, metode akuisisi dan kondisi finansial maupun manajemen perusahaan perusahaan target.

**Kata Kunci: Akuisisi, Kinerja Keuangan, Kolmogorov-Smirnov, dan Paired Sampel t Test atau Uji t Sampel Berpasangan.**

## PENDAHULUAN

Perkembangan posisi keuangan mempunyai arti yang sangat penting bagi perusahaan. Untuk itu perlu dilakukan penilaian yang dapat dijadikan acuan untuk memutuskan suatu perusahaan memiliki kualitas yang baik atau tidak. Penilaian tersebut dapat dilakukan dengan melihat sisi kinerja keuangan, dimana kinerja keuangan tersebut dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian kinerja keuangan tersebut (Irham Fahmi, 2012, 2).

Menurut Irham Fahmi (2012, 2) kinerja keuangan itu sendiri adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sedangkan menurut Dewi Utari *et al.* (2014, 53) kinerja keuangan ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan. Maka dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan atas hasil kegiatan operasinya.

Alat yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk menilai kinerja keuangan dan prestasi perusahaan antara lain adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perusahaan tersebut, untuk kemudian menunjukan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan (Irham Fahmi, 2012, 45).

Memasuki era persaingan bebas menyebabkan persaingan usaha diantara perusahaan yang ada semakin ketat. Kondisi tersebut membuat perusahaan harus menemukan cara untuk mengembangkan strategi agar dapat bertahan dan terus

berkembang. Salah satu strategi yang dapat diterapkan adalah dengan melakukan ekspansi. Ekspansi atau perluasan bisnis ini diperlukan oleh suatu perusahaan untuk mencapai efisiensi, menjadi lebih kompetitif, serta untuk meningkatkan keuntungan atau profit perusahaan.

Dalam hal ini perusahaan bisa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih satu diantara dua jalur alternatif, yang pertama yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan adalah ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal. Jalur ini memerlukan berbagai tahapan mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, tes pasar, pengadaan dan pembangunan fasilitas produksi atau operasi sebelum perusahaan menjual produknya ke pasar. Yang kedua yaitu pertumbuhan dari luar perusahaan dilakukan dengan “membeli” perusahaan yang sudah ada, contohnya merger dan akuisisi (Abdul Moin, 2010, 13).

Merger adalah jenis penggabungan perusahaan dimana hanya ada satu perusahaan yang bertahan, sedang perusahaan lainnya dilikuidasi. Aset dan kewajiban perusahaan yang dilikuidasi dialihkan ke perusahaan yang masih bertahan. Sedangkan akuisisi adalah penggabungan perusahaan di mana suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain dan kedua perusahaan tetap beroperasi sebagai dua entitas yang terpisah, tetapi mempunyai hubungan istimewa. Hubungan istimewa ini disebut hubungan induk dan anak perusahaan (Abdul Halim, 2015).

Merger dan akuisisi merupakan strategi pertumbuhan eksternal yang lebih dipilih perusahaan untuk mempertahankan eksistensi dan kelangsungan hidupnya, terutama karena mereka beranggapan bahwa merger dan akuisisi merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol serta dapat menciptakan sinergi. Menurut Dewi Utari *et al.* (2014, 280), sinergi ialah kondisi dimana nilai keseluruhan lebih besar daripada hasil penjumlahan nilai bagian-bagiannya.

Abdul Moin (2010, 2) menyatakan bahwa dalam konteks keilmuan, akuisisi bisa didekati dari dua perspektif yaitu dari disiplin keuangan perusahaan dan dari manajemen strategi. Dari sisi keuangan perusahaan, akuisisi adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan bisnisnya. Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, akuisisi adalah salah satu alternatif strategi pertumbuhan melalui jalur eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan.

Dilihat dari dua perspektif ini maka tujuan akuisisi tidak lain adalah untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Namun jika strategi ini tidak mampu mewujudkan normatif tersebut berarti akuisisi akan menjadi *counterproductive*. Dengan kata lain akuisisi bukan berdampak positif pada peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan atau peningkatan nilai perusahaan, tetapi yang terjadi justru membawa perusahaan ke tepi kehancuran. Dengan demikian tujuan normatif ini dikorbankan justru oleh keputusan akuisisi itu sendiri.

Sukses tidaknya akuisisi diantaranya dapat diukur dari tercapai tidaknya peningkatan nilai perusahaan pasca akuisisi. Dalam hal ini kinerja keuangan sangat dibutuhkan untuk mengukur hal tersebut. Analisis kinerja keuangan sebagai proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu dapat digunakan untuk menilai apakah strategi akuisisi dapat meningkatkan prestasi perusahaan dan berdampak luas terhadap stakeholder atau bahkan sebaliknya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari beberapa penelitian sebelumnya yang berkelanjutan karena dari penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti diperoleh hasil yang berbeda-beda. Beberapa

penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi yang pernah dilakukan diantaranya: Firda Amalia (2014), melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji secara empiris perbedaan kinerja bank di Indonesia sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan pihak asing. Dalam penelitian ini kinerja bank diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), Biaya Operasi dengan Total Pendapatan Operasi (BOPO), *Non Performing Loan* (NPL), *Net Interest Margin* (NIM), *Capital Adequaty Ratio* (CAR), dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semua rasio keuangan mengalami peningkatan kinerja pada periode setelah merger dan akuisisi bila dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Hasil yang sama juga terjadi pada penelitian yang dilakukan Neelam Rani, Surendra S. Yadav dan P.K. Jain (2015) dimana hasil yang berkaitan dengan profitabilitas, efisiensi (di hal pemanfaatan aset tetap), biaya dan rasio likuiditas menunjukkan adanya peningkatan pada kinerja perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Sedangkan penelitian yang dilakukan Ida Ayu Gede Kesuma Dewi (2016), bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Return On Asset* (ROA), Beban Operasional Pendapatan Operasional (BOPO), *Loan to Deposit Ratio* (LDR), dan *Non Performing Loan* (NPL) sebelum dan sesudah akuisisi pada Bank Sinar Bali. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan ROA, BOPO, LDR, dan NPL sebelum dan sesudah akuisisi.

Dengan menggunakan objek dan periode penelitian yang berbeda, penelitian ini akan mengkaji kembali dampak keputusan akuisisi terhadap kinerja keuangan dengan cara membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Alat yang akan digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan adalah analisis rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas yang difokuskan pada *current ratio* (CR), rasio leverage yang difokuskan

pada *debt ratio* (DR), rasio aktivitas yang difokuskan pada *total assets turnover* (TATO), rasio profitabilitas yang difokuskan pada *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE), serta rasio pasar yang difokuskan pada *earning per share* (EPS).

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti perubahan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Dimana akuisisi diharapkan akan membawa sinergi bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Akuisisi**

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/ obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/ obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Abdul Moin, 2010, 8).

Dalam PSAK No.22 akuisisi diartikan sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aset neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aset tertentu,

mengakuisisi suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.

Secara umum, akuisisi adalah bentuk pengambilan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang diakuisisi.

### **Analisis Kinerja Keuangan**

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, Kinerja diartikan sebagai “(1) sesuatu yang dicapai, (2) prestasi yang

penelitian terdahulu yang variatif, peneliti terdorong untuk melaksanakan penelitian lanjutan yang berhubungan dengan dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan.

Bertitik tolak dari tinjauan latar belakang penelitian yang ada, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Pada PT Jasa Marga (Perseroan) Tbk)”.

diperlihatkan, (3) kemampuan kerja (tentang peralatan). Menurut Utari *et al.* (2014, 53) kinerja keuangan ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2012, 2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Dari beberapa pengertian tentang kinerja keuangan, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis untuk melihat sejauh mana prestasi yang dicapai dalam pelaksanaan kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan.

Rasio keuangan sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perusahaan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan (Irham Fahmi, 2012, 45). Analisis rasio keuangan menurut Sutrisno (2013, 221) ialah menghubungkan-hubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan untuk keperluan evaluasi agar bisa diinterpretasikan lebih lanjut.

Dari pendapat diatas dapat dimengerti bahwa rasio keuangan dan kinerja keuangan perusahaan mempunyai hubungan yang erat. Rasio keuangan ada banyak jumlahnya dan setiap rasio itu mempunyai kegunaannya masing-masing. Adapun jenis-jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.

### **Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (Sutrisno, 2012, 222). Menurut Irham Fahmi (2012, 59) rasio ini mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Penggabungan usaha yang dilakukan dengan jalan akuisisi seharusnya dapat menciptakan sinergi finansial dan meningkatkan likuisitas perusahaan. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek (Sutrisno, 2013, 222). Menurut Abdul Moin (2010, 145) *current ratio* merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aset lancar, melunasi atau menutup hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin likuid perusahaan tersebut.

### **Rasio Leverage**

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusaha dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan perusahaan terjebak

dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Irham Fahmi, 2012, 62). Menurut Sutrisno (2013, 224) rasio *Leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Kegiatan akuisisi akan menimbulkan penggabungan ekuitas diantara dua atau lebih perusahaan. Sehingga perusahaan seharusnya memiliki tingkat rasio *leverage* yang lebih rendah dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt ratio*. *Debt Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aset (Abdul Moin, 2007, 141). Menurut Sutrisno (2013, 224) rasio total hutang dengan total aset yang bisa disebut *debt ratio* ini berfungsi untuk mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang.

### **Rasio Aktivitas**

Rasio Aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan (Irham Fahmi, 2012, 65). Menurut Sutrisno (2013, 224) Rasio aktivitas ini mengukur seberapa besar aktivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumberdananya. Rasio aktivitas dinyatakan sebagai pembanding penjualan dengan berbagai elemen aset. Elemen aset sebagai penggunaan dana seharusnya bisa dikendalikan agar bisa dimanfaatkan secara optimal. Dalam kegiatan akuisisi akan terjadi penggabungan sumberdaya-sumberdaya yang dimiliki oleh kedua perusahaan atau lebih. Dengan mengoptimalkan pemanfaatan sumberdaya-sumberdaya tersebut diharapkan perusahaan dapat mencapai efisiensi dibandingkan ketika sebelum melakukan akuisisi. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total assets turnover*. *Total assets turnover* mengukur seberapa efektif aset perusahaan mampu menghasilkan pendapatan oprasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan (Abdul Moin, 2007, 143). Menurut Sutrisno (2013, 228) perputara aset atau *assets turnover*

merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aset semakin efektif perusahaan mengelola asetnya.

### **Rasio Profitabilitas**

Rasio Profitabilitas ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Irham Fahmi, 2012, 68). Menurut Sutrisno (2013, 228) rasio profitabilitas (rasio keuntungan) ini untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Adapun rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity*. *Net profit margin*, rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang dihasilkan setiap rupiah pendapatan (Abdul Moin, 2010, 137). *Return on assets* juga sering disebut sebagai *rentabilitas ekonomis* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sutrisno, 2013, 229). *Return on equity* ini sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki (Sutrisno, 2013, 229).

### **Rasio Nilai Pasar**

Rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini juga sering dipakai untuk melihat bagaimana kondisi perolehan keuntungan yang potensial dari suatu perusahaan, jika keputusan menempatkan dana di perusahaan tersebut terutama untuk masa yang akan datang (Irham Fahmi, 2012, 70). Rasio nilai pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning per share*. *Earning per share* (EPS) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik (Sutrisno, 2013, 230).

### **Metode Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif *eksploratif* dengan metode penelitian studi kasus. Sementara teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik kuantitatif.

Sementara sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dengan cara mengakses *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) yaitu [www.kppu.go.id](http://www.kppu.go.id), dan juga *website* perusahaan terkait.

Data yang terkumpul akan dianalisis secara bertahap dengan melakukan analisis rasio keuangan menggunakan statistik deskriptif terlebih dahulu, kemudian dengan uji normalitas data yaitu *kolmogorov-smirnov*. Selanjutnya melakukan pengujian hipotesis parsial untuk masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji parametrik *paired sampel t test* apabila data berdistribusi normal dan menggunakan uji non-parametrik yaitu uji *wilcoxon* apabila data berdistribusi tidak normal. Analisis dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 21.0. Pada penelitian ini ditetapkan tingkat signifikansi atau probabilitas kesalahan adalah sebesar (5%) atau ( $\alpha = 0,05$ ). Hipotesis diterima jika nilai probabilitas ( $\text{sig } t > (0,05)$  dan  $p \text{ value} > 0,05$  dan hipotesis ditolak jika nilai probabilitas ( $\text{sig } t < (0,05)$  dan  $p \text{ value} < 0,05$ ).

### **Pembahasan**

#### **Analisis Statistik Deskriptif**

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum akuisisi. Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi rendah. Adapun nilai maksimum menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum

menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut tabel 1 dan 2 menunjukkan statistik

deskriptif data pada periode sebelum dan setelah akuisisi.

Tabel 1.  
Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Current Ratio</i>	8	115,64	315,77	225,995	100,9971
<i>Debt Ratio</i>	8	52,11	55,89	54,0275	1,77160
<i>Total Assets Turnover</i>	8	0,19	0,23	0,2200	0,02000
<i>Net Profit Margin</i>	8	10,51	27,26	21,4425	7,81342
<i>Return on Assets</i>	8	2,01	6,30	4,8200	1,98570
<i>Return on Equity</i>	8	4,65	15,42	11,1650	4,75238
<i>Earning Per Share</i>	8	40,88	175,51	116,6150	58,37691

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 21.0. Tahun 2017)

Tabel 2.  
Hasil Statistik Deskriptif Setelah Akuisisi

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Current Ratio</i>	8	48,16	84,43	69,2250	15,53508
<i>Debt Ratio</i>	8	60,46	66,32	63,1525	2,60747
<i>Total Assets Turnover</i>	8	0,27	0,37	0,3225	0,04992
<i>Net Profit Margin</i>	8	12,02	16,93	13,9000	2,11249
<i>Return on Assets</i>	8	3,59	6,20	4,4900	1,18510
<i>Return on Equity</i>	8	10,64	15,69	12,0975	2,41996
<i>Earning Per Share</i>	8	178,73	225,85	195,1525	21,49080

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 21.0. Tahun 2017)

Dari hasil analisis statistik deskriptif di atas terhadap tujuh rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi menunjukkan keadaan yang fluktuatif atau terdapat kenaikan dan penurunan baik sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi. Hal ini ditunjukkan oleh fluktuatifnya nilai rata-rata rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini baik sebelum maupun setelah akuisisi.

#### Uji Normalitas Data

Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel dikatakan berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha=0,05$ ). Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi normal, maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3.  
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

	CR	DR	TATO	NPM	ROA	ROE	EPS
N	8	8	8	8	8	8	8
Normal Mean	147,6100	58,5900	,2713	17,6713	4,6550	11,6313	155,8838
Parameters <sup>a,b</sup> Std. Deviation	107,22402	5,29614	,06512	6,65813	1,52410	3,52670	58,48740
Absolute	,242	,195	,237	,239	,210	,264	,256
Most Extreme Positive	,242	,195	,237	,239	,140	,152	,132
Differences Negative	-,182	-,138	-,164	-,167	-,210	-,264	-,256
Kolmogorov-Smirnov Z	,685	,551	,670	,677	,594	,748	,725
Asymp. Sig. (2-tailed)	,736	,922	,761	,749	,872	,631	,669

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Pengujian Hipotesis

Dari uji normalitas data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Berdasarkan hal tersebut alat uji yang paling sesuai untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah *Paired Sample t-test*. Uji beda ini digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan pada periode empat tahun sebelum dan empat tahun setelah akuisisi. Dalam pengujian ini jika nilai signifikansi < dari tingkat signifikansi atau tingkat

kepercayaan maka  $H_a$  diterima. Dan jika nilai signifikansi > dari tingkat signifikansi atau tingkat kepercayaan maka  $H_a$  ditolak, begitupun seterusnya. Dimana tingkat kepercayaan yang ditetapkan adalah 5%.

### Paired Sampel t-test

*Paired Sampel t-test* atau uji t sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau berbeda antara dua perlakuan yang berbeda. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis dengan uji *Paired Sampel t-test* atau Uji t berpasangan:

Tabel 4.  
Hasil Rekapitulasi *Paired Sample t-test*

Variabel	Taraf signifikansi	Nilai Signifikansi	Keterangan
CR Sblm Akuisisi – CR Stlh Akuisisi	0,05	0,054	Berbeda
DR Sblm Akuisisi – DR Stlh Akuisisi	0,05	0,008	Berbeda
TATO Sblm Akuisisi - TATO Stlh Akuisisi	0,05	0,050	Berbeda
NPM Sblm Akuisisi - NPM Stlh Akuisisi	0,05	0,213	Tidak Berbeda
ROA Sblm Akuisisi - ROA Stlh Akuisisi	0,05	0,848	Tidak Berbeda
ROE Sblm Akuisisi - ROE Stlh Akuisisi	0,05	0,810	Tidak Berbeda
EPS Sblm Akuisisi - EPS Stlh Akuisisi	0,05	0,128	Tidak Berbeda

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada *current ratio* antara sebelum dan setelah akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa akuisisi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap

likuiditas perusahaan. Hal yang sama juga terjadi pada *debt ratio* dan *total assets turnover*, yang mengisyaratkan bahwa akuisisi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *leverage* perusahaan dan aktivitas perusahaan. Penggabungan

usaha yang dilakukan dengan jalan akuisisi semestinya selain dapat menciptakan sinergi finansial juga dapat menciptakan sinergi manajerial, namun hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *net profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity* antara sebelum dan setelah akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa akuisisi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal yang sama terjadi pada hasil pengujian hipotesis pada *earning per share*, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *earning per share* sebelum dan setelah akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa akuisisi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan meliputi *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* pada PT Jasa Marga (Perseroan) Tbk yang melakukan akuisisi tahun 2011, menunjukkan hasil yang fluktuatif atau terdapat kenaikan dan penurunan baik sebelum maupun setelah akuisisi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan *Paired Sample t-test* yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi berubah secara signifikan khususnya pada rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas perusahaan dibandingkan sebelum akuisisi. Dengan kata lain, keputusan akuisisi berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan, tingkat hutang perusahaan dan efisiensi perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Namun perubahan tersebut tidak terjadi pada rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar perusahaan. Hal ini diduga karena akuisisi mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih akibat beberapa hal diantaranya jumlah hutang yang meningkat sebagai dampak besarnya biaya akuisisi, meningkatnya kompleksitas birokrasi dan sebagainya.

### **Saran**

1. Bagi Penelitian Selanjutnya
  - a. Akuisisi adalah bentuk keputusan investasi jangka panjang, karena itu sebaiknya penelitian selanjutnya dapat memperpanjang metode pengamatan, baik sebelum maupun setelah akuisisi.
  - b. Dalam melakukan penelitian pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan selanjutnya, sebaiknya peneliti melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan variabel rasio keuangan yang lebih banyak dan berbeda, antara lain: rasio likuiditas (*Quick Ratio*) dan rasio nilai pasar (*Price Earning Ratio*) sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian.
  - c. Menambah jumlah sampel dari semua jenis industri untuk dapat mengetahui pengaruh akuisisi terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang akan melakukan akuisisi sebaiknya melakukan pertimbangan dan persiapan yang matang. Hal-hal yang harus dipertimbangkan perusahaan sebelum melakukan akuisisi diantaranya adalah motif atau tujuan yang jelas mengapa perusahaan melakukan akuisisi, metode akuisisi yang sesuai dan nilai perusahaan target mencakup kondisi finansial maupun manajemen perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Amelia, Firda. 2014. *Kinerja Bank di Indonesia Setelah Melakukan Merger dan Akuisisi dengan Kepemilikan Asing: Apakah Lebih Baik?*. Yogyakarta: Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 5, No 1.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Funashor, M. Hanif. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dengan Metode Economic Value Added (EVA)*. Surabaya: Jurnal Ilmu & Riset Manajemen. Vol. 3 No. 4.
- Halim, Abdul. 2015. *Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Moin, Abdul. 2010. *Merger, Akuisisi, & Divestasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Gunawan, Kadek Hendra Gunawan, dan I Made Sukartha. 2013. *Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia*. Bali: E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.2 (2013): 271-290.
- Novaliza, Putri. 2013. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Jakarta: Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1 No. 1.
- Pusat Bahasa Kementerian Pendidikan Nasional Republik Indonesia. 2012. *Pedoman Umum Ejaan Bahasa Indonesia yang Disempurnakan dan Pedoman Umum Pembentukan Istilah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Rani, Neelam, Surendra S. Yadav, dan P.K. Jain. 2015. *Financial Performance Analysis of Merger and Acquisition: evidence from India*. India: International Journal of Commerce and Management. Vol.25 No.4.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Tindakan Komprehensif*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekosiana.
- Ubaydillah, Achmad. 2016. *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Bogor: Universitas Pakuan.
- Utari, Dewi, Ari Purwanti, dan Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- www.antam.com  
 www.idx.co.id  
 www.jasamarga.com  
 www.kbbi.web.id  
 www.kppu.go.id