

**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Pasca Akuisisi
(Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)**

**Petrus Fransiscus
Kadarisman Hidayat
Muhammad Iqbal**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : petrusfransiscussilalahi@yohoo.co.id

ABSTRACT

This study aims to investigate the effect of the acquisition on the company's performance. This study is quantitative in nature, employing the use of secondary data with statistical analysis. The population utilized in this study were financial ratios of the five companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Paired Sample T-Test was utilized as a means of statistical analysis. The variables in this research include: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt Ratio, Total Asset Turnover Ratio, Return on Equity, Return on Investment, Operating Profit Margin, Net Profit Margin. The findings of this study were that this study found eight financial ratios studied by using different tests, five of them did not show significant results, because the value of the ratio indicated a better time prior to the acquisition compared to after the acquisition. Debt to Equity Ratio, Return on Equity and Debt Ratio is the ratio of the three out of eight that showed a significant effect after the acquisition.

Keywords : Acquisitions, Corporate Financial Performance, Corporate Financial Ratios Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt Ratio, Total Asset turnover Ratio, Return on Equity, Return in investment, Operating Profit Margin, Net Profit Margin

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini bersifat kuantitatif, menggunakan data sekunder dengan analisis statistik. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan dari lima perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Paired Sample T-Test digunakan sebagai analisis rata-rata statistik. Variabel dalam penelitian ini meliputi: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt Ratio, Total Asset Turnover Ratio, Return on Equity, Return in Investment, Operating Profit Margin, Net Profit Margin*. Temuan dari penelitian ini adalah delapan rasio keuangan dipelajari dengan menggunakan uji beda, lima di antaranya tidak menunjukkan hasil yang signifikan, karena nilai rasio menunjukkan yang lebih baik sebelum akuisisi dibandingkan dengan setelah akuisisi. Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan rasio utang adalah rasio tiga dari delapan menunjukkan dampak yang signifikan setelah akuisisi.

Kata Kunci : Akuisisi, Kinerja Keuangan Perusahaan, Rasio Keuangan Perusahaan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt Ratio, Total Asset turnover Ratio, Return on Equity, Return in investment, Operating Profit Margin, Net Profit Margin

PENDAHULUAN

Kebutuhan yang semakin beragam pada masa globalisasi ini mendorong para masyarakat untuk memenuhi kebutuhannya tidak hanya pada pasar domestik atau pasar dalam negeri. Tidak sedikit masyarakat yang membeli barang-barang di luar negeri dikarenakan barang-barang yang mereka inginkan tidak diproduksi didalam negeri. Hal inilah yang mendorong para pelaku bisnis untuk melakukan bisnis internasional. Bisnis internasional dilakukan karena tidak semua negara dapat memproduksi barang-barang yang ada. Keterbatasan sumber daya alam dan sumber daya manusia mendorong terjadinya bisnis internasional. Sebuah kegiatan jual beli yang melewati batas batas negara. Memasuki era pasar bebas yang disebabkan oleh perdagangan internasional membuat persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan lebih berkembang. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi agar perusahaan bisa mengembangkan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Strategi yang tepat dalam rangka meningkatkan pertumbuhan perusahaan ditempuh dengan cara melakukan ekspansi baik itu internal maupun eksternal. Ekspansi internal dilakukan dengan menambah kapasitas produksi atau membangun divisi bisnis yang baru. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha.

Penggabungan usaha merupakan salah satu cara yang digunakan oleh perusahaan dalam era globalisasi saat ini, selain itu adanya isu perdagangan bebas yang disebabkan oleh perdagangan internasional menuntut perusahaan untuk dapat lebih mengembangkan perusahaannya dalam lingkup internasional. Ekspansi perusahaan ini terdiri dari dua jenis, yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Pada umumnya tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Keputusan untuk merger dan akuisisi bukan sekedar menjadikan dua tambah dua sama dengan empat, tetapi merger dan akuisisi harus menjadikan dua tambah dua sama dengan lima. Nilai tambah yang dimaksud adalah lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang bersifat sementara saja.

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. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan juga menggambarkan kondisi perusahaan dari berbagai ukuran yang telah disepakati.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Daya Saing Porter

Untuk dapat tetap bertahan dalam kompetisi persaingan, perusahaan harus menggunakan strategi yang tepat karena Daya saing yang rendah berpengaruh pada keberadaan jangka panjang suatu perusahaan. Porter (2008) mengatakan bahwa keunggulan *competitive* adalah jantung dari kinerja perusahaan untuk bersaing dan berkembang dari nilai perusahaan yang menciptakan pelanggan dan dapat mempertahankan diri dari tekanan-tekanan kompetitif pasar. Salah satu strategi untuk meraih keunggulan dalam bersaing seperti diungkapkan Michael Porter (1991) yang terkenal dengan teori *Competitive Strategy*-nya mengemukakan bahwa perusahaan harus menciptakan daya saing khusus agar memiliki posisi tawar menawar yang kuat (*bargaining power*) dalam persaingan. Menurut Porter, bahwa perusahaan dapat mencaoai keberhasilan apabila tiga faktor utama dipenuhi, yaitu :

- a. Adanya tujuan perusahaan dan fungsi-fungsi manajemen, seperti fungsi produksi dan pemasaran harus memperlihatkan posisi yang terkuat di pasar.
- b. Tujuan dan kebijakan tersebut ditumbuhkan berdasarkan kekuatan, serta diperbaharui terus secara dinamis sesuai dengan peluang-peluang dan ancaman eksternal. Perusahaan harus memiliki dan menggali kompetensi khusus (*distinctive competencies*) sebagai pendorong untuk menjalankan perusahaan, misalnya dengan “*brand image reputation*”, dan biaya produksi yang rendah (*low cost*).

Daya saing menurut Michael Porter (1990) juga diartikan sebagai produktivitas yang didefinisikan sebagai output yang dihasilkan oleh tenaga kerja. Teori ini menyatakan bahwa suatu negara

memperoleh keunggulan daya saing jika perusahaan yang ada di negara tersebut kompetitif.

Menurut Porter (1990) pada dasarnya ada 4 faktor yang mempengaruhi daya saing suatu negara, yaitu :

- a. Strategi, struktur dan tingkat persaingan perusahaan
Strategi, struktur dan tingkat persaingan perusahaan yaitu bagaimana unit-unit usaha didalam suatu negara terbentuk diorganisasikan dan dikelola serta bagaimana tingkat persaingan dalam negerinya.
- b. Sumber daya di suatu negara
Sumber daya di suatu negara yaitu bagaimana ketersediaan sumber daya di suatu negara yakni sumber daya manusia, bahan baku, pengetahuan, modal, dan infrastruktur ketersediaan tersebut menjadi penentu perkembangan industri di suatu negara. Ketika terjadi kelangkaan pada salah satu jenis faktor tersebut maka investasi industri di suatu negara menjadi investasi yang mahal.
- c. Permintaan Domestik
Permintaan Domestik yaitu bagaimana permintaan didalam negeri terhadap produk atau layanan industri di negara tersebut. Permintaan hasil industri terutama permintaan dalam negeri merupakan aspek yang mempengaruhi arah pengembangan faktor awal keunggulan kompetitif sektor industri inovasi dan kemajuan teknologi dapat terinspirasi oleh kebutuhan dan keinginan konsumen.
- d. Keberadaan Industri Terkait
Keberadaan industri terkait dan pendukung yaitu keberadaan industri pemasok atau industri pendukung yang mampu bersaing secara internasional. Faktor ini menggambarkan hubungan dan dukungan antar industri dimana ketika suatu perusahaan memiliki keunggulan kompetitif, maka industri-industri pendukungnya juga akan memiliki keunggulan kompetitif.

Strategi Resource-Based View (RBV) Theory

Resource-Based View (RBV) merupakan teori terapan dari strategi manajemen SDM (*Strategic Human Resources Management*) yang dapat digunakan untuk mengembangkan model-model dan memungkinkan prediksi serta pemahaman terhadap pengaruh dari praktik-praktik sumber daya pada fungsi organisasi.

Namun, sampai sekarang salah satu dari kekurangan yang paling nyata dari strategi manajemen SDM adalah kurangnya basis teori yang kuat untuk pengkajian fungsi dari strategi tersebut di dalam organisasi yang lebih besar (Mahoney & Deckop, 1986). Grant (1991) menyatakan ketidakpuasan dengan model keseimbangan statis dari organisasi ekonomi industri yang mendominasi bidang strategi, para peneliti meninjau kembali teori-teori lama tentang laba dan kompetisi yang berkaitan dengan pernyataan Ricardo (1817) dan Penrose (1959). RBV ini berbeda dari pandangan strategi tradisional dalam hal penekanan pada keunggulan kompetitif dalam konteks antara strategi dan sumber daya internal perusahaan. RBV berfokus pada internal perusahaan sedangkan pandangan analisis strategi tradisional lebih berfokus pada industri dan lingkungan.

Sumber Daya Internal Perusahaan Menurut teori RBV sumber daya internal lebih penting untuk perusahaan dibandingkan faktor eksternal dalam mencapai dan mempertahankan keunggulan bersaing (Brahmana, 2007). Menurut Fred R. David (2009) kinerja organisasi ditentukan oleh sumber daya internal yang dapat dikelompokkan dalam 3 kategori:

- a. Sumber daya fisik, meliputi semua pabrik dan peralatan, lokasi, sistem dan teknologi, bahan baku dan mesin.
- b. Sumber daya manusia meliputi semua karyawan, pelatihan, pengalaman, kepandaian dan kemampuan.
- c. Sumber daya organisasi meliputi struktur perusahaan, proses perencanaan dan strategi perusahaan.

Penggabungan Usaha, Merger, dan Akuisisi

Nugroho (2010) mendefinisikan penggabungan usaha secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Ikatan akuntan Indonesia dalam pernyataan standar akuntansi keuangan Indonesia Nomor 12 (PSAK No. 22) mendefinisikan penggabungan badan usaha sebagai bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun

memperoleh kendali atas aktiva dan operasi lain (IAI,1999). Secara teori penggabungan usaha dapat berupa merger (penyatuan pemilikan), akuisisi, dan konsolidasi.

Pengertian Merger dan Akuisisi

Martono, dkk. (2002) mendefinisikan Merger sebagai kombinasi atau penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan kehilangan eksistensinya menjadi satu kesatuan. Merger juga didefinisikan sebagai penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan yang pada akhirnya bergabung kedalam salah satu perusahaan yang telah ada sebelumnya, sehingga menghilangkan salah satu nama perusahaan yang melakukan merger. Akuisisi diartikan sebagai tindakan membeli atau pengambilalihan sebuah perusahaan terhadap sebuah perusahaan lain, Moin (2003). Menurut Budiawan dalam Andayani (2004) yang dimaksud dengan akuisisi adalah pengambilalihan sebagian atau seluruh saham perusahaan lain, dimana perusahaan yang mengambilalih memperoleh management kontrol atas perusahaan yang diambil alih.

Analisis Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hanafi (2003) menjelaskan kinerja sebagai suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu.

Munawir (2002:35) “mengemukakan bahwa analisis-analisis laporan keuangan terdiri dari penelaah atau mempelajari hubungan-hubungan dan tendensi atau kecenderungan (trend) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Harahap

(2004: 190) menyatakan analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungan yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain, baik antara kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Analisis laporan keuangan merupakan penilaian terhadap keadaan keuangan di masa lalu dan sekarang, sehingga dapat diketahui kondisi, kinerja dan perkembangan perusahaan serta estimasi kondisi dan kinerja perusahaan di masa datang (Septiono, 2011:28).

Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode yang umum digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dibidang keuangan. Menurut Riyanto (2001) analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat dilakukan dengan dua cara perbandingan yaitu :

- a. Membandingkan rasio sekarang (*Present Ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*Historical Ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
- b. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*Company Ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (Rasio industri/ Rasio Rata-rata/ Rasio Standard) untuk waktu yang sama.

Hipotesis

H₁ : Terdapat perbedaan antara *Current ratio* perusahaan pada masa sebelum akuisisi dengan *current ratio* perusahaan sesudah akuisisi.

H₂ : Terdapat perbedaan antara *Debt to Equity Ratio* perusahaan pada masa sebelum akuisisi dengan *Debt to Equity Ratio* perusahaan sesudah akuisisi.

H₃ : Terdapat perbedaan antara *Debt Ratio* perusahaan pada masa sebelum akuisisi dengan *Debt Ratio* perusahaan sesudah akuisisi.

H₄ : Terdapat perbedaan antara *Total asset turnover ratio* perusahaan pada masa sebelum akuisisi dengan *Total asset turnover ratio* perusahaan sesudah akuisisi.

H₅ : Terdapat perbedaan antara *Return on Equity* perusahaan pada masa sebelum akuisisi dengan *Return on Equity* perusahaan sesudah akuisisi.

H₆ : Terdapat perbedaan antara *Return in Investment* perusahaan pada masa sebelum akuisisi dengan *Return in Investment* perusahaan sesudah akuisisi.

H₇ : Terdapat perbedaan antara *Operating Profit Margin* perusahaan pada masa sebelum akuisisi dengan *Operating Profit Margin* perusahaan sesudah akuisisi.

H₈ : Terdapat perbedaan antara *Net Profit Margin* perusahaan pada masa sebelum akuisisi dengan *Net Profit Margin* perusahaan sesudah akuisisi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder dengan metode statistic. Penelitian ini melakukan analisis perbandingan antara kinerja keuangan sebelum melakukan akuisisi atau merger dengan kinerja keuangan setelah melakukan akuisisi atau merger pada perusahaan pengakuisisi.

Lokasi Penelitian

Lokasi Penelitian ini dilakukan di Laboratorium Pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang. Alasan pemilihan lokasi ini adalah karena BEI merupakan lembaga yang memiliki akses terhadap ketersediaan data-data sekunder berupa data-data keuangan dari perusahaan yang terdaftar di BEI.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan berupa data laporan keuangan perusahaan selama periode tahun yang digunakan dalam penelitian ini.

Populasi

Populasi yang digunakan adalah seluruh data laporan keuangan dan rasio keuangan perusahaan yang digunakan seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Debt Ratio*, *Total Asset turnover Ratio*, *Return on Equity*, *Return in investment*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*.

Variabel dan Pengukuran

1. *Current Ratio*
 $Current Ratio = \text{Harta Lancar} / \text{Kewajiban Jangka Panjang}$
2. *Total asset turnover*
 $Total asset turnover = (\text{Penjualan Bersih} / \text{Total Harta}) \times 100\%$
3. *Debt Ratio*
 $Debt Ratio = \text{Total Assets} / \text{Total Equity}$
4. *Debt to equity ratio*
 $Debt to equity = \{(\text{Hutang Lancar} + \text{Kewajiban Jangka Panjang}) / \text{Modal}\} \times 100\%$
5. *Net profit margin*
 $Net profit margin = \text{Total Laba Bersih} / \text{Total Penjualan Bersih} \times 100\%$
6. *Operating Profit Margin*
 $Operating Profit Margin = \text{Laba} / \text{Penjualan}$
7. *Return on Investment*
 $Return on Investment = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva}$
8. *Return on equity*
 $Return on equity = (\text{Laba Bersih} / \text{Modal}) \times 100\%$

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumenter. “Metode dokumenter adalah metode yang digunakan untuk menelusuri data historis. Sebagian besar data yang tersedia adalah berbentuk, surat-surat, catatan harian, kenang-kenangan, laporan, dan sebagainya” (Bungin, 2009:144). Teknik ini dilakukan dengan melihat data-data sekunder yang telah di sediakan oleh Pojok Bursa BEI yang meliputi laporan keuangan perusahaan.

Teknik Analisis Data

1. **Statistik Deskriptif**
Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. **Uji Normalitas Data**
Pengujian normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal

atau tidak. Apabila data berdistribusi normal maka digunakan tes parametrik.

3. Pengujian Hipotesis

Langkah untuk menentukan apakah menerima atau menolak hipotesis dinamakan pengujian hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif sebelum melakukan Akuisisi

Berdasarkan Tabel 1 (tabel dapat dilihat di Lampiran), dapat diketahui bahwa dalam analisis mean perusahaan sebelum melakukan akuisisi variabel *Current Ratio* paling besar dimiliki oleh PT. Antam sebesar 5.45. Variabel *Debt to Equity Ratio* paling besar dimiliki oleh Astra sebesar 1.10, *Total Assets Turnover* terbesar dimiliki PT. Antam sebesar 7.93, *Net Profit Margin* terbesar dimiliki PT. Antam sebesar 1.01, *Return on Investment* paling besar dimiliki oleh PT. Antam sebesar 79.89%, sedangkan *Return on Equity* paling besar dimiliki oleh Unilever sebesar 82.96% selanjutnya variabel *Operating Profit Margin* terbesar dimiliki oleh PT. Antam sebesar 1.27 dan variabel *Debt to Ratio* terbesar adalah sebesar 51.95 oleh Unilever.

2. Statistik Deskriptif sesudah melakukan Akuisisi

Berdasarkan Tabel 2 (tabel dapat dilihat di Lampiran), dapat diketahui bahwa dalam analisis mean perusahaan sesudah melakukan akuisisi variabel *Current Ratio* paling besar dimiliki oleh PT. Antam sebesar 2.74. Variabel *Debt to Equity Ratio* paling besar dimiliki oleh Unilever sebesar 1.93, *Total Assets Turnover* terbesar dimiliki PT. Antam sebesar 3.81, *Net Profit Margin* terbesar dimiliki PT. Antam sebesar 0.7, *Return on Investment* paling besar dimiliki oleh Unilever sebesar 40.05%, sedangkan *Return on Equity* paling besar dimiliki oleh Unilever sebesar 117.53% selanjutnya variabel *Operating Profit Margin* terbesar dimiliki oleh PT. Antam sebesar 0.7 dan variabel *Debt to Ratio* terbesar adalah sebesar 65.88 oleh Unilever.

3. Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini dimulai dengan uji normalitas variabel-variabel menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test*. Uji Normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah data rasio keuangan yang ada berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test*

Variabel	Periode	<i>Kolmogorov-Smirnov</i>	<i>Asymp. Sig.</i>	Keputusan
CR	Sebelum Setelah	0.836 0.667	0.487 0.765	Berdistribusi Normal
DER	Sebelum Setelah	0.703 0.661	0.706 0.774	Berdistribusi Normal
TATO	Sebelum Setelah	1.037 0.962	0.233 0.312	Berdistribusi Normal
NPM	Sebelum Setelah	0.861 0.820	0.419 0.512	Berdistribusi Normal
ROI	Sebelum Setelah	0.581 0.476	0.885 0.977	Berdistribusi Normal
ROE	Sebelum Setelah	0.972 0.842	0.301 0.477	Berdistribusi Normal
OPM	Sebelum Setelah	1.139 0.733	0.150 0.656	Berdistribusi Normal
DR	Sebelum Setelah	0.796 0.718	0.552 0.681	Berdistribusi Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas terlihat bahwa seluruh sampel berdistribusi normal, dilihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$). Sesuai dengan asumsi normalitas maka uji statistik yang akan dipakai untuk rasio keuangan adalah uji parametrik, yaitu uji *Paired Sample T test*.

4. Pembahasan

a. Variabel *current ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih besar dari dibandingkan dengan nilai rata-rata *current ratio* setelah melakukan akuisisi. Dari lima perusahaan yang diteliti empat perusahaan seperti Unilever, PT. Antam, EMP International dan PT. Semen Indonesia menunjukkan nilai rata-rata *current ratio* yang lebih besarsebelum melakukan

akuisisi dibandingkan dengan setelah melakukan akuisisi. Hal ini menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk menutupi hutang lancar lebih baik sebelum melakukan akuisisi, ini dapat disebabkan oleh kinerja perusahaan sebelum melakukan akuisisi lebih rendah dibandingkan dengan setelah melakukan akuisisi. Perbedaan ini juga dapat disebabkan oleh sumber daya di perusahaan terakuisisi tidak sama efektivitas kerjanya dengan perusahaan pengakuisisi. Sesuai dengan teori Daya saing Porter (1990) yang mengatakan bahwa keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengakuisisi perusahaan lain didukung oleh sumber daya yang ada di negara tersebut. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara variabel *current ratio* sebelum dan setelah melakukan akuisisi.

b. Variabel *debt to equity ratio* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata *debt to equity ratio* setelah melakukan akuisisi ditunjukkan oleh empat perusahaan dari lima perusahaan yang diteliti yaitu Unilever, PT. Antam, EMP International dan PT. Semen Indonesia. Nilai *Debt to equity ratio* berbanding terbalik dengan nilai *current ratio* perusahaan, karena apabila jumlah rata-rata hutang meningkat dan jumlah aktiva tidak dapat menjamin hutang tersebut, maka akan meperkecil hasil nilai dari *Current ratio* perusahaan. Apabila sebelum melakukan akuisisi nilai rata-rata *current ratio* lebih besar saat sebelum melakukan akuisisi, nilai *debt to equity ratio* memiliki nilai rata-rata yang lebih rendah dengan setelah melakukan akuisisi. Hal ini dikarenakan rasio *debt to equity ratio* menunjukkan rata-rata tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan, sedangkan *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang. ASTRA setelah melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata *current ratio* lebih besar dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi, dan memiliki nilai *debt to equity ratio* lebih rendah setelah melakukan akuisisi. Hal ini didukung dari keberadaan perusahaan terkait atau perusahaan yang diakuisisi, sesuai dengan Teori daya saing Porter (1990) yang mengatakan bahwa

keberadaan industri terkait menjadi salah satu pendukung untuk bertahan didalam persaingan industri secara internasional. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel *debt to equity ratio* sebelum dan setelah melakukan akuisisi.

c. Variabel *total asset turnover* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *Total asset turnover* sesudah melakukan akuisisi. Nilai rata-rata *Total Asset turnover* menunjukkan rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan *revenue*. Setelah melakukan akuisisi, perusahaan tidak dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efektif untuk menghasilkan pendapatan operasional. Hal ini dapat disebabkan oleh sumber daya perusahaan yang diakuisi tidak memberikan kinerja terbaiknya, sedangkan perusahaan pengakuisisi sudah memberikan kinerja, sehingga setelah melakukan akuisisi rasio *total asset turnover* memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Sesuai dengan teori daya saing Porter (1990) yang mengatakan bahwa keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengakuisisi perusahaan lain didukung oleh sumber daya yang ada di negara tersebut. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara variabel *total asset turnover* sebelum dan setelah melakukan akuisisi.

d. Variabel *net profit margin* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *net profit margin* sesudah melakukan akuisisi. *Net profit margin* digunakan untuk mengukur margin bersih dengan total pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan. Setelah melakukan akuisisi, margin dan pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan pendapatan bersih yang dihasilkan perusahaan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini dapat disebabkan adanya sumber daya manusia didalam perusahaan yang diakuisisi tidak memberikan kinerja baik sehingga terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara variabel *net profit margin* sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi. Sesuai dengan Strategi *Resource-Based*

View (RBV) yang mengatakan bahwa Sumber daya internal perusahaan lebih penting dibandingkan dengan faktor eksternal dalam mencapai dan mempertahankan keunggulan dalam sebuah persaingan usaha.

- e. Variabel *return on investment* sebelum melakukan akuisisi memiliki rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *return on investment* sesudah melakukan akuisisi. *Return on investment* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. PT. Antam, EMP International dan PT. Semen Indonesia memiliki nilai rata-rata ROI lebih kecil dibandingkan dengan setelah melakukan akuisisi, ini dapat terjadi karena setelah melakukan akuisisi aktiva perusahaan bertambah besar sedangkan pendapatan yang dihasilkan tidak terlalu besar. Hal ini juga dikarenakan oleh sumber daya internal perusahaan terakuisisi tidak mendukung kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi setelah dilakukannya akuisisi. Sesuai dengan Strategi *Resource-Based View* (RBV) yang mengatakan bahwa Sumber daya internal perusahaan lebih penting dibandingkan dengan faktor eksternal dalam mencapai dan mempertahankan keunggulan dalam sebuah persaingan usaha. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara ROI sebelum dan ROI sesudah Akuisisi.
- f. Variabel *return on equity* sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai rata-rata yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata setelah melakukan akuisisi. *Return on equity* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal perusahaan sendiri yang dimiliki. Dari lima perusahaan yang diteliti ada empat perusahaan seperti ASTRA, Unilever, PT. Antam, dan PT. Semen Indonesia yang memiliki nilai rata-rata ROE lebih besar setelah melakukan akuisisi, ini disebabkan dari modal perusahaan yang bertambah setelah melakukan akuisisi, sehingga dapat menghasilkan laba semaksimal mungkin. Selain itu lokasi perusahaan terakuisisi mendukung kenaikan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi. Sesuai dengan Teori daya saing Porter (1990) yang mengatakan bahwa keberadaan industri terkait menjadi salah satu pendukung untuk bertahan didalam persaingan industri secara internasional. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara ROE sebelum dan ROE sesudah Akuisisi.
- g. Variabel *operating profit margin* nilai rata-rata OPM sebelum melakukan akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi. *Operating profit margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Nilai penjualan perusahaan lebih kecil setelah melakukan akuisisi dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi, seperti ASTRA, Unilever, dan PT. Antam memiliki nilai *operating profit margin* yang lebih kecil setelah melakukan akuisisi, dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini dapat disebabkan adanya sumber daya manusia didalam perusahaan yang diakuisisi tidak memberikan kinerja terbaiknya sehingga terdapat perbedaan yang tidak signifikan didalam rasio keuangan perusahaan. Sesuai dengan Strategi *Resource-Based View* (RBV) yang mengatakan bahwa Sumber daya internal perusahaan lebih penting dibandingkan dengan faktor eksternal dalam mencapai dan mempertahankan keunggulan dalam sebuah persaingan usaha. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara OPM sebelum dan OPM sesudah Akuisisi.
- h. Variabel *debt to ratio* sebelum melakukan akuisisi lebih rendah dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi. *Debt ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar seluruh hutang dijamin oleh asset perusahaan. Seluruh perusahaan menunjukkan nilai *debt ratio* yang baik setelah melakukan akuisisi, ditunjukkan oleh nilai rata-rata *debt ratio* yang lebih tinggi setelah melakukan akuisisi. Hal ini berarti jumlah asset perusahaan meningkat setelah melakukan akuisisi, sehingga dapat menjamin seluruh hutang perusahaan. Hal ini juga didukung oleh kinerja karyawan (sumber daya internal perusahaan) terakuisisi yang mendukung kinerja perusahaan pengakuisisi. Sesuai dengan Strategi *Resource-Based View* (RBV) yang mengatakan bahwa Sumber

daya internal perusahaan lebih penting dibandingkan dengan faktor eksternal dalam mencapai dan mempertahankan keunggulan dalam sebuah persaingan usaha. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara DR sebelum dan DR sesudah Akuisisi.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. KESIMPULAN

Pada pengujian yang dilakukan secara serentak terhadap seluruh rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah melakukan akuisisi. Sedangkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial menunjukkan hampir pada seluruh variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel rasio-rasio keuangan yang digunakan pasca akuisisi

2. SARAN

Bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan yang baik sebelum memutuskan untuk melakukan akuisisi. Seperti melihat kondisi perusahaan, baik dari manajemen perusahaan maupun *financial* perusahaan dan juga melihat kondisi ekonomi nasional apakah dalam keadaan baik atau buruk bagi perusahaan. Karena berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, bahwa akuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga pihak manajemen perusahaan harus benar-benar memperhitungkan apakah dengan melakukan akuisisi sesuai dengan tujuan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Amirullah & Budiyo, Haris. 2004. *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta : Graha Ilmu.

- Azwar, Saifuddin. 2013. *Metode Penelitian*, Edisi 1, Cetakan Keempat belas. Yogyakarta : Pustaka Pelajar.
- Ball, A.Donald. 2004. *International Business*. Buku 1 Edisi 9. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, dan Houston. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cullen, John B&K. Praveen Parboteeah. 2008. *Multinational Management: A Strategic Approach 4th Edition*. Australia : Thomson.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung : Atfabets
- Gaughan, P. A. (2007). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings (fourth edition)*. United States of America : John Wiley and Sons
- Gudykunst, William B. 2003. *Cross cultural and intercultural communication*. USA : Sage Publication, Inc.
- Hanafi, Mahmud H. Halim, (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE
- Harahap, S.S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan*. IAI. Jakarta.
- Johan, Suwinto. 2011. *Implementasi Strategi Bisnis dan Korporasi Melalui Merger dan Akuisisi*. Ultima Management Vol 3 No. 1. 2011
- Kotter, John P dan Heskett, L James. 1992. *Corporate Culture and Performance*.
- Liliweri, Alo. 2003. *Dasar – Dasar Komunikasi Antarbudaya*. Yogyakarta : Pustaka Pelajar.
- Martono dan Harjito Agus P. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Meta, A. C. 2011. *Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*

- yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009. *Jurnal Manajemen* .
- Moin, Abdul. 2007. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Cetakan Kedua. Yogyakarta : Ekonisia.
- Moin, A. 2010. *Merger, Akuisisi, & Divestasi (Edisi 2)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen : Konsep, Manfaat dan Rekayasa*. Edisi tiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Munawir, 2002. *Analisa Laporan Keuangan. Edisi 14*. Liberty. Yogyakarta
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Neil, M. Kay. 1997. *Pattern In Corporate Evolution*. New York, Oxford University Press.
- Nugroho, Aji. (2010). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi periode 2006-2008)*. Skripsi S1 Universitas Diponegoro : tidak diterbitkan.
- Payamta. & Setiawan, Doddy. (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7(3): 265-282.
- Sekaran, U. 2007. *Research Methods for Business Edisi ke 4*. Jakarta: Salemba Empat.
- Singarimbun, Masri dan Effendi, Sofyan. 2004. *Metode Penelitian Survai*. Jakarta; LP3ES.
- Sudarsanam, P.S (terj.) (1999). *The Essence of Mergers and Acquisitions*. Jilid 1. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI.
- Sugiyono. 2002. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. 2005 . *Pengantar Teori Ekonomi Makro* . Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Suta, I Putu Ari. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SADSatria Bhakti.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Weston, J.Fred. & Brigham, Eugene F. (1994). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Edisi 9. Jakarta: Erlangga.

Tabel 1 Analisis Mean Perusahaan Sebelum Melakukan Akuisisi**Tabel 2 Analisis Mean Perusahaan Setelah Melakukan Akuisisi**

	Sebelum								Setelah								
	CR	DER	TATO	NPM	ROI	ROE	OPM	DR	CR	DER	TATO	NPM	ROI	ROE	OPM	DR	
ASTRA	1.34	1.10	1.15	0.09	5.78	26.47	0.12	47.36	ASTRA	1.38	1.02	1.04	0.12	7.02	26.58	0.11	50.78
UNILEVER	0.94	1.08	2.35	0.17	39.8	82.96	0.23	51.95	UNILEVER	0.67	1.93	2.26	0.18	40.05	117.53	0.23	65.88
PT. ANTAM	5.45	0.24	7.93	1.01	79.89	11.66	1.27	0.19	PT. ANTAM	2.74	0.57	3.81	0.7	27	55.61	0.7	0.37
EMP International	0.62	1.41	0.11	0.11	1.82	4.19	0.26	57.30	EMP International	0.61	1.82	0.33	0.12	1.01	3.79	0.31	64.18
PT. SEMEN INDONESIA	3.25	0.27	1.01	0.24	24.51	31.44	0.20	21.15	PT. SEMEN INDONESIA	1.79	0.54	0.79	0.24	18.77	27.72	0.38	30.42
Grand Mean	2.32	0.825	2.51	0.32	30.36	31.34	0.43	35.59	Grand Mean	1.44	1.17	1.64	0.27	18.77	46.24	0.34	42.32

Tabel Hasil Uji Paired Sample T Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95 % Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 CR Sebelum CR Sesudah	.78900	1.21672	1.21672	-.08139	-.08139	2.051	9	.071
Pair 2 DERSebelum DERSESudah	-.34500	.42808	.42808	-.65123	-.03877	-2.549	9	.031
Pair 3 TATOSebelum TATOSesudah	.08050	.14361	.04541	-.02223	.18323	1.773	9	.110
Pair 4 NPMSebelum NPMSESudah	.80900	1.75258	.55422	-.44472	2.06272	1.460	9	.178
Pair 5 ROISebelum ROISesudah	14.10125	24.04455	8.50103	-6.00050	34.20300	1.659	7	.141
Pair 6 ROESebelum ROESesudah	15.44900	21.49773	6.79818	30.82755	-.07045	-2.273	9	.049
Pair 7 OPMSebelum OPMSesudah	.09000	.29687	.09388	-.12237	.30237	.959	9	.363
Pair 8 DRSebelum DRSESudah	-6.20600	6.92552	2.19004	11.16022	-1.25178	-2834	9	.020

