

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Deni Purnomo¹, Nurmatias²
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta
E-mail: deni.purnomo@upnvj.ac.id¹, nurmatias@upnvj.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan akuisisi pada tahun 2017-2021 dengan total sampel sebanyak 48 perusahaan dengan melihat kinerja keuangan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi. Teknik Pengambilan sampel digunakan dengan *purposive sampling*. Variabel yang diteliti diantaranya rasio likuiditas (*Current Ratio*), aktivitas (*Total Asset Turnover*), solvabilitas (*Long Term Debt Equity Ratio*), dan profitabilitas (*Return On Assets*). Teknik analisis yang digunakan yaitu uji *Wilcoxon Signed-Ranks Test*. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada keempat rasio yang diteliti yakni rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata Kunci : *Akuisisi, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan*

ABSTRACT

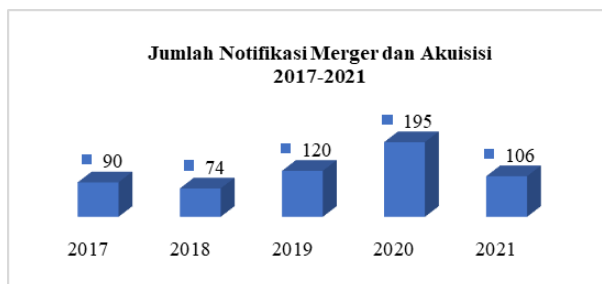
This research aims to examine the differences in the financial performance of companies before and after an acquisition. The sample used consists of companies listed on the Indonesia Stock Exchange that underwent acquisitions between 2017 and 2021, with a total of 48 companies. The financial performance of these companies was observed one year before and one year after the acquisition. The sampling technique employed was purposive sampling. The variables examined included liquidity ratios (Current Ratio), activity ratios (Total Asset Turnover), solvency ratios (Long Term Debt Equity Ratio), and profitability ratios (Return On Assets). The analysis technique used was the Wilcoxon Signed-Ranks Test. The research findings indicated no significant differences in the four ratios examined: liquidity ratio, activity ratio, solvency ratio, and profitability ratio before and after the acquisition.

Keywords : *Acquisition, Financial Performance, Financial Ratio*

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam era pasar bebas, tingkat persaingan perusahaan baik dalam negeri maupun di lingkup global terutama pada sisi ekonomi menjadi semakin ketat dan tanpa jarak didukung dengan perkembangan teknologi yang begitu pesat. Perusahaan dapat terus mempertahankan eksistensi dan bertumbuh dengan melakukan aksi korporasi usaha melalui akuisisi perusahaan. Pada tahun 2020 merupakan tahun yang sulit untuk Indonesia karena adanya pandemi covid-19, yang dibuktikan adanya resesi ekonomi pada kuartal III/2020 sebesar minus 3,49%. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fernando dan Edi (2021) dengan adanya pandemi covid-19 banyak perusahaan memilih strategi merger dan akuisisi untuk memulihkan pertumbuhan perusahaannya, dengan dibuktikan sampai dengan agustus 2020 aktivitas merger dan akuisisi di Indonesia telah mencapai 89,92 triliun yang meningkat 30% dibandingkan tahun sebelumnya. Dengan besarnya nilai dari penggabungan usaha tersebut, maka dari itu, hasil dari penggabungan usaha diekspetasikan mampu meningkatkan kinerja dari perusahaan. Berikut data perusahaan yang melakukan aksi korporasi merger dan akuisisi bersumber dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), diantaranya:



Gambar 1. Jumlah Notifikasi Merger dan Akuisisi 2017-2021

Sumber: kppu.go.id

Menurut informasi grafik tersebut, terjadi cukup banyak penggabungan usaha yang dilakukan oleh perusahaan yang ada di Indonesia. Dimulai pada tahun 2017 yang menunjukkan ada sebanyak 90 aksi merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan dan puncaknya pada tahun 2020 ada sebanyak 195 aksi merger dan akuisisi yang dilakukan oleh

perusahaan yang ada di Indonesia. Perusahaan yang melakukan aksi merger dan akuisisi tentunya mempunyai harapan dan tujuan untuk meningkatkan efisiensi dari kinerja perusahaan.



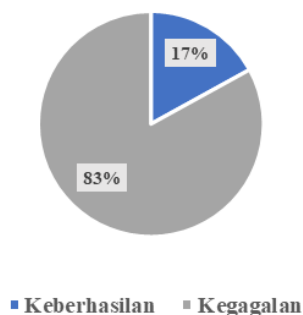
Gambar 2. Nilai Merger dan Akuisisi di Indonesia 2013-2021

Sumber: statista.com

Menurut data pada gambar 3, nilai merger dan akuisisi yang dikutip dari website statista.com menunjukkan pergerakan cukup dinamis namun juga berada dalam tren yang meningkat. Dimulai dari tahun 2013 senilai Rp 126,2 triliun, hingga meningkat pada tahun 2018 senilai Rp 219,9 triliun, hingga puncak peningkatannya terjadi pada tahun 2021 senilai Rp 445 triliun sesudah melewati masa penurunan di tahun 2019 dan 2020 karena efek pandemi covid-19. Menurut Nasir dan Morina (2018) banyaknya merger dan akuisisi memiliki motif utama perusahaan melakukannya diantaranya: pertimbangan pajak, sinergi, diversifikasi, pembelian aktiva di bawah biaya penggantian, insentif pribadi manager, dan nilai residu.

Fenomena tersebut sejalan dengan apa yang disampaikan manajemen Garudafood pada saat PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk yang mengakuisisi 825 juta saham milik PT Mulia Boga Raya Tbk atau setara dengan 55% saham yang dikeluarkan oleh produsen keju Prochiz. Dilansir dari berita (Kontan, 2020) manajemen Garudafood mengatakan bahwa tujuan dari dilakukannya pengambilalihan tersebut adalah untuk mengembangkan dan memperluas jaringan usaha, serta memperkuat bisnis Garudafood dalam persaingan industry makanan dan minuman kemasan.

Survei KPMG Merger dan Akuisisi Outlook 2021



Gambar 3. Survei KPMG Merger dan Akuisisi Outlook 2021

Sumber: Survei KPMG

Menurut survei dari KPMG “Klynveld Peat Marwick Goerdeler” menunjukkan bahwa sekitar 83% aksi merger dan akuisisi di global gagal mencapai nilai yang diharapkan atau gagal menghasilkan nilai tambah yang diharapkan. Kegagalan ini bisa terjadi karena berbagai faktor seperti kultur perusahaan yang berbeda, kegagalan integrasi, atau ketidakcocokan antara visi dan strategi. Beberapa contoh kegagalan aksi merger dan akuisisi yang terkenal di dunia termasuk merger antara AOL dan Time Warner pada tahun 2000, yang kemudian dianggap sebagai salah satu kegagalan bisnis terbesar sepanjang masa. Kegagalan ini terjadi karena ketidakcocokan antara budaya perusahaan, strategi bisnis yang tidak sinkron, dan pertumbuhan industri internet yang belum matang pada saat itu.

Dalam konteks penelitian ini, fokus utama adalah memahami dampak akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang terlibat. Penelitian akan melihat perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Proses akuisisi ini melibatkan negosiasi antara kedua belah pihak untuk menentukan harga dan syarat-syarat transaksi. Akuisisi dapat dilakukan untuk berbagai alasan, seperti memperluas pangsa pasar, mengakses teknologi baru, atau mengurangi persaingan di industri tertentu. Kemudian, contoh nyatanya terbaru pada tahun 2023, melalui Liputan 6 (2023) terdapat akuisisi oleh PT Petrosea Tbk (PTRO) bersama dengan anak usahanya, PT Karya Bhumi Lestari (KBL) telah menuntaskan transaksi pembelian 100 persen saham PT Kemilau

Mulia Sakti (KMS). Menurut pernyataan Presiden Direktur Petrosea, “Transaksi ini merupakan bentuk realisasi diversifikasi Petrosea menjadi mine owner demi memperkuat kinerja perusahaan serta memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dan seluruh pemangku kepentingan lainnya di masa mendatang”.

Dalam lingkup global mengutip dari Kompasiana yang ditulis oleh Fortunata (2019), terdapat akuisisi yang terkenal yakni pada tanggal 31 Agustus 2009, Walt Disney Company mengumumkan kesepakatan untuk mengakuisisi Marvel Entertainment seharga \$4,24 miliar. Pemegang saham Marvel menerima \$30 dan sekitar 0,745 saham Disney untuk setiap saham Marvel yang mereka miliki. Disney melihat potensi Marvel Entertainment untuk memperluas bisnisnya di bidang hiburan dan media. Lalu, dengan melihat potensi tersebut Disney memperoleh hasil dalam satu decade yang berlalu yakni pada tahun 2019, Disney meraup keuntungan senilai US\$ 4 miliar setelah mengakuisisi Marvel tepat sedekade yang lalu.

Kemudian di Indonesia, dengan melihat data keuangan perusahaan yang terlibat akuisisi, tidak sejalan dengan akuisisi yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan, mengambil data keuangan pada Stockbit terdapat perusahaan yang justru mengalami penurunan kinerja setelah melihat efek jangka pendek dari akuisisi dengan melihat total pendapatan yang menurun dari satu tahun sebelum dan sesudah akuisisi. Seperti PT PP Properti Tbk dari yang sebelumnya memiliki total pendapatan tahunan senilai Rp 2,708,881,065,000 menurun hingga senilai Rp 2,510,417,039,000. Begitu pun yang dialami oleh PT Fajar Surya Wisesa Tbk dari memiliki total pendapatan tahunan senilai Rp 9,938,310,691,000 menurun hingga Rp 7,909,812,330,000.

Kinerja keuangan menjadi tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kinerja dapat dinilai menggunakan rasio keuangan dengan membandingkan rasio keuangan dari satu periode ke periode berikutnya, atau dengan membandingkan rasio keuangan dengan rasio keuangan perusahaan sejenis atau industri yang sama. Ada beberapa rasio keuangan yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan

dalam penelitian ini diantaranya, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Penelitian sebelumnya oleh (Nasir & Morina, 2018) dan (Firdaus & Dara, 2020) menuturkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio likuiditas dengan proksi current ratio pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Sebaliknya penelitian oleh (Ali, 2020) dan (Nisak, 2020) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan.

Penelitian sebelumnya oleh (Serenade et al., 2019) dan (Setiawan dan Rasmini, 2018) menuturkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio aktivitas dengan proksi total asset turnover pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Sebaliknya penelitian oleh (Firdaus dan Dara, 2020) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan.

Penelitian sebelumnya oleh (Vidian dan Rudianto, 2022) menuturkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio solvabilitas dengan proksi long term debt to equity ratio pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Sebaliknya penelitian oleh (Mettasari dan Mulyana, 2022) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan.

Penelitian sebelumnya oleh (Ombaka dan Jagongo, 2018) dan (Chen et al., 2019) menuturkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio profitabilitas dengan proksi return on assets pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Sebaliknya penelitian oleh (Hachem dan Sujud, 2018) dan (Firdaus & Dara, 2020) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan.

Dengan melihat fenomena dan kontradiksi yang ada pada penelitian sebelumnya dan data yang ada, maka dari itu penelitian ini dilakukan untuk melihat perbedaan pada rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas.

Tujuan Penelitian

1. Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan rasio solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi?

4. Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan rasio likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi
2. Untuk mengetahui perbedaan rasio aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi
3. Untuk mengetahui perbedaan rasio solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi
4. Untuk mengetahui perbedaan rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

2. LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Teori yang dicetuskan oleh Spence (1973) mendefinisikan keadaan pemilik informasi yaitu perusahaan memberikan suatu isyarat berbentuk informasi yang mencerminkan keadaan perusahaan yang menguntungkan bagi pihak penerima informasi. Dalam bukunya, menurut Brigham dan Houston (2019 hlm.33) Dalam konteks ini, sinyal diartikan sebagai tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Aksi Korporasi

Menurut Ross et al., (2022 hlm.4) dalam bukunya yang berjudul "Fundamentals of Corporate Finance" mendefinisikan bahwa aksi korporasi merupakan setiap kejadian, baik yang dihasilkan oleh keputusan perusahaan maupun perubahan dalam lingkungan bisnis, yang mempengaruhi nilai perusahaan dan/atau nilai sahamnya. Beberapa contoh aksi korporasi yang umum dilakukan oleh perusahaan meliputi merger (penggabungan), akuisisi (pembelian perusahaan lain), divestasi (penjualan aset atau bisnis), restrukturisasi (perubahan struktur organisasi atau keuangan), pemecahan saham (stock split), penggabungan saham (stock consolidation), pembelian kembali saham (stock buyback), dan penawaran umum saham (initial public offering atau IPO).

Akuisisi

Akuisisi saham adalah proses pembelian saham dengan menggunakan berbagai opsi seperti uang tunai, saham, atau instrumen keuangan lainnya (Nurhasanah et al., 2020 hlm.208). Menurut Mindosa (2019) menjelaskan bahwa akuisisi adalah proses pengambilalihan sebagian atau seluruh kepemilikan suatu perusahaan dengan membeli saham atau aset dari perusahaan tersebut. Akuisisi memiliki dampak yang diharapkan cukup signifikan untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat menjadi representasi dari keadaan suatu perusahaan sehingga investor bisa mengambil langkah untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut ataupun melakukan akuisisi suatu perusahaan. Menurut Kharisma (2021) menjelaskan yaitu, Kinerja keuangan adalah hasil dari pencapaian manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara optimal selama periode tertentu. Dalam hal ini, kinerja keuangan penting bagi perusahaan karena yakni alat evaluasi yang berguna untuk mengukur standar kesuksesan kinerja perusahaan berdasar pada aktivitas keuangan yang sudah berjalan sebelumnya.

Laporan Keuangan

Hasil dari proses pembukuan keuangan perusahaan yang berfungsi menjadi sarana komunikasi data keuangan dengan stakeholder yang terlibat dalam kerjasama dengan perusahaan tersebut (Herawati, 2019). Menurut Sulindawati et al., (2020 hlm.155) menjelaskan tentang laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan hasil dari keuangan dari transaksi dan aktivitas lain yang telah diklasifikasikan ke dalam beragam kelompok menurut karakteristik ekonominya.

Rasio Keuangan

Rasio keuangan yakni data berupa angka yang mencerminkan korelasi antara antar elemen dalam laporan keuangan. Rasio ini menggambarkan keterkaitan antara elemen-elemen yang ada dalam laporan keuangan. (Jumingan, 2019 hlm.118). Menurut Kasmir (2018 hlm.297) dalam dunia keuangan, rasio keuangan melibatkan perbandingan antara

angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Andini, 2020).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah suatu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Menurut Nurhasanah et al., (2020 hlm.18) semakin tinggi angka perputaran maka semakin efektif aset perusahaan digunakan, semakin tinggi rata-rata umur kewajiban maka semakin tidak baik aset yang digunakan atau dikatakan tidak efektif menggunakan aset.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah suatu indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Nurhasanah et al., (2020 hlm.18) menjelaskan semakin tinggi angka rasio total solvabilitas maka akan semakin berisiko, semakin tinggi angka Time Interest Earned maka semakin kecil risiko yang ditanggung perusahaan.

Rasio Aktivitas

Rasio profitabilitas adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dalam periode tertentu. Rasio ini untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aktivitas operasional, yaitu melalui penjualan produk atau layanan (Andini, 2020).

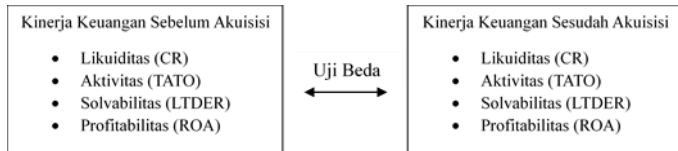
Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio keuangan yang digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan memiliki tujuan untuk keuntungan pemegang saham secara umum (Nurhasanah et al., 2020 hlm.19-20). Menurut Brigham dan

Houston (2019 hlm.143) rasio nilai pasar merupakan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan dan nilai buku per saham.

Kerangka Penelitian

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 4. Kerangka Penelitian

Hipotesis

Dari penjabaran sebelumnya, maka hipotesis pada penelitian ini diantaranya sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi.

H2: Terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi.

H3: Terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

H4: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian komparatif, yakni melakukan perbandingan kinerja keuangan satu tahun sebelum akuisisi dan satu tahun sesudah akuisisi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data bersumber dari data sekunder. Data rasio keuangan didapatkan dari laporan keuangan perusahaan dan website pihak ketiga seperti stockbit dan website Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan di Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2017-2021 yang terdaftar di Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU). Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling, Berikut adalah kriteria-kriteria dari sampel yang akan diteliti diantaranya:

1. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

2. Perusahaan melakukan akuisisi yang tercatat di KPPU pada tahun 2017-2021
3. Tersedia laporan keuangan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah aktivitas akuisisi periode berakhir 31 desember

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Pengolahan dan analisis data menggunakan Microsoft Excel versi 365 dan aplikasi SPSS 25. Lalu, untuk analisis data yang digunakan pada penelitian ini yakni mulai dari statistik deskriptif, uji normalitas distribusi data, dan uji hipotesis. Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk melihat cerminan dari data seperti mean, standar deviasi, dan varian yang menjadi ringkasan data. Selanjutnya, dilanjutkan dengan melakukan uji normalitas data dengan uji *Shapiro-wilk*, uji ini dilakukan untuk menggambarkan kenormalan dalam penyebaran data. Hasil pengujian normalitas nantinya normal atau tidaknya distribusi data akan mempengaruhi metode uji hipotesis yang akan dipilih. Langkah berikutnya, melakukan uji hipotesis dengan uji *Wilcoxon Signed-Ranks Test* uji ini dipilih karena data tidak terdistribusi secara normal, uji hipotesis digunakan untuk membandingkan performa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan yang menjadi objek adalah yang melakukan akuisisi periode tahun 2017-2021 yang tercatat di KPPU dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sehingga didapatkan sejumlah 53 perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi selama tahun pengamatan 2017-2021	53
Perusahaan yang mengalami <i>delisted</i> , <i>suspend</i> , dan <i>unlisted</i> selama tahun pengamatan	(4)
Laporan Keuangan yang Tidak Lengkap	(1)

Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	48
--	----

Sumber : KPPU dan Stockbit

Terdapat 48 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, dengan periode pengamatan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Uji Hipotesis dan Analisis

Statistik Deskriptif

Berikut hasil uji statistik deskriptif yang diolah menggunakan aplikasi SPSS 25:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR Sebelum	48	0.29	5.46	1.6904	1.33752
CR Sesudah	48	0.32	10.77	1.9885	2.02007
TATO Sebelum	48	-0.26	29.61	1.3460	4.23754
TATO Sesudah	48	0.05	10.68	0.8865	1.60294
LTDER Sebelum	48	-1.22	5.63	0.6809	1.22399
LTDER Sesudah	48	0.01	3.09	0.4392	0.62596
ROA Sebelum	48	-0.69	0.23	0.0241	0.13459
ROA Sesudah	48	-0.13	0.25	0.0340	0.06305
Valid N (listwise)	48				

Sumber: data diolah SPSS 25

Berikut penjelasan hasil dari olah data uji statistik deskriptif:

1. Current Ratio

Berdasarkan tabel 8, nilai CR terendah sebelum akuisisi yaitu 0,29 dimiliki oleh PT Bank Central Asia Tbk, sedangkan nilai terendah CR sesudah akuisisi yaitu 0,32 dimiliki oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Nilai CR tertinggi sebelum akuisisi yaitu 5,46 dimiliki oleh PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, sedangkan nilai tertinggi CR sesudah akuisisi yaitu 10,77 dimiliki oleh PT Saratoga Investama Sedaya Tbk. Lalu, untuk nilai rata-rata CR sebelum akuisisi yaitu 1,69 sedangkan untuk standar deviasinya yaitu 1,33752 dengan begitu dapat diketahui nilai rata-rata lebih besar dibandingkan standar deviasi. Nilai rata-rata CR sesudah akuisisi mengalami peningkatan yaitu 1,98

sedangkan untuk standar deviasinya yaitu 2,02007.

2. Total Asset Turnover

Berdasarkan tabel 8, nilai TATO terendah sebelum akuisisi yaitu -0,26 dimiliki oleh PT Saratoga Investama Sedaya Tbk, sedangkan nilai terendah TATO sesudah akuisisi yaitu 0,05 dimiliki oleh PT Bank KB Bukopin Tbk. Nilai TATO tertinggi sebelum akuisisi yaitu 29,61 dimiliki oleh PT FKS Food Sejahtera Tbk, sedangkan nilai tertinggi TATO sesudah akuisisi yaitu 10,68 dimiliki oleh PT FKS Food Sejahtera Tbk. Lalu, untuk nilai rata-rata TATO sebelum akuisisi yaitu 1,34 sedangkan untuk standar deviasinya yaitu 4,23754 dengan begitu dapat diketahui nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan standar deviasi. Nilai rata-rata TATO sesudah akuisisi mengalami penurunan yaitu 0,886 sedangkan untuk standar deviasinya yaitu 1,60294.

3. Long Term Debt Equity Ratio

Berdasarkan tabel 8, nilai LTDER terendah sebelum akuisisi yaitu -1,22 dimiliki oleh PT FKS Food Sejahtera Tbk, sedangkan nilai terendah LTDER sesudah akuisisi yaitu 0,01 dimiliki oleh PT Bank KB Bukopin Tbk. Nilai LTDER tertinggi sebelum akuisisi yaitu 5,63 dimiliki oleh PT Tower Bersama Infrastructure Tbk, sedangkan nilai tertinggi TATO sesudah akuisisi yaitu 3,09 dimiliki oleh PT Verena Multi Finance Tbk. Lalu, untuk nilai rata-rata LTDER sebelum akuisisi yaitu 0,68 sedangkan untuk standar deviasinya yaitu 1,22399 dengan begitu dapat diketahui nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan standar deviasi. Nilai rata-rata LTDER sesudah akuisisi mengalami penurunan yaitu 0,43 sedangkan untuk standar deviasinya yaitu 0,62596.

4. Return on Assets

Berdasarkan tabel 8, nilai ROA terendah sebelum akuisisi yaitu -0,69 dimiliki oleh PT FKS Food Sejahtera Tbk, sedangkan nilai terendah ROA sesudah akuisisi yaitu -0,13 dimiliki oleh PT Elang Mahkota Teknologi Tbk. Nilai ROA tertinggi sebelum akuisisi yaitu 0,23 dimiliki oleh PT Indointenet Tbk, sedangkan nilai tertinggi ROA sesudah akuisisi yaitu 0,25 dimiliki oleh PT Saratoga Investama Sedaya Tbk. Lalu, untuk nilai rata-rata ROA sebelum akuisisi yaitu 0,02

sedangkan untuk standar deviasinya yaitu 0,13459 dengan begitu dapat diketahui nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan standar deviasi. Nilai rata-rata ROA sesudah akuisisi mengalami peningkatan yaitu 0,03 sedangkan untuk standar deviasinya yaitu 0,06305.

Uji Normalitas

Dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 5%, jika hasil normalitas lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha > 5\%$) maka data terdistribusi normal. Sebaliknya jika lebih kecil maka data tersebut tidak terdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan aplikasi SPSS 25:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Shapiro-Wilk

	Tests of Normality		
	Statistic	df	Sig.
CR Sebelum	0.786	48	0.000
CR Sesudah	0.653	48	0.000
TATO Sebelum	0.254	48	0.000
TATO Sesudah	0.447	48	0.000
LTDER Sebelum	0.627	48	0.000
LTDER Sesudah	0.696	48	0.000
ROA Sebelum	0.651	48	0.000
ROA Sesudah	0.890	48	0.000

Sumber: Data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 3, hasil uji normalitas menunjukkan hasil nilai signifikansi yang sama yaitu 0,000. Hasil uji normalitas tersebut lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan ($< 5\%$) yang menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal sehingga uji hipotesis yang digunakan adalah uji Wilcoxon Signed-Rank Test.

Uji Hipotesis

Uji *Wilcoxon Signed-Ranks Test* dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah

dibuat untuk melihat perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

	Test Statistics ^a			
	CR Sesudah - CR Sebelum	TATO Sesudah - TATO Sebelum	LTDER Sesudah - LTDER Sebelum	ROA Sesudah - ROA Sebelum
Z	-1.235 ^b	-1.525 ^c	-1.874 ^c	-1.508 ^c
Asymp. Sig. (2- tailed)	0.217	0.127	0.061	0.132

Sumber: data diolah SPSS 25

Hasil dan Pembahasan

Rasio Likuiditas

Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai untuk Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,217 yang lebih besar dari taraf signifikansinya ($0,217 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Tidak ada perbedaan signifikan dalam *Current Ratio* tersebut mungkin disebabkan oleh kemungkinan bahwa perusahaan yang mengakuisisi memikul tanggung jawab atas kewajiban lancar perusahaan yang diakuisisi. Akibatnya, kewajiban lancar perusahaan pengakuisisi meningkat lebih banyak daripada aset lancar yang diperoleh setelah mengakuisisi perusahaan yang telah diakuisisinya.

Namun, di sisi lain perusahaan tentu mempertimbangkan potensi jangka panjang terhadap rasio likuiditas perusahaan. Alasan akuisisi perusahaan melihat potensi jangka panjang dalam rasio likuiditas adalah akuisisi tersebut dapat memperbaiki posisi likuiditas perusahaan dengan meningkatkan cadangan kasnya, mengurangi utangnya, atau memperbaiki manajemen modal kerjanya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya diantaranya

oleh Amatilah et al. (2021), Ali (2020), Nisak (2020), dan Mettasari & Mulyana (2022).

Rasio Aktivitas

Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai untuk Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,127 yang lebih besar dari taraf signifikansinya ($0,127 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Penggabungan usaha melalui akuisisi memiliki tujuan untuk meningkatkan efisiensi kinerja perusahaan. Dalam hal ini, motif perusahaan melakukan akuisisi dari sisi yang dapat dilihat dari rasio aktivitas adalah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diprosikan dengan *Total Asset Turnover* menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Tidak adanya perbedaan signifikan terhadap *Total Asset Turnover* tersebut dapat terjadi karena terdapat kemungkinan bahwa antara perusahaan pengakuisisi dan yang diakuisisi memiliki kesamaan model bisnis, karena kedua perusahaan memiliki pendekatan serupa dalam penggunaan aset mereka untuk menghasilkan pendapatan. Dalam hal ini, penggabungan usaha melalui akuisisi lebih berfokus pada perolehan skala ekonomi, sinergi operasional, atau diversifikasi, daripada mengubah rasio TATO secara signifikan.

Namun, di sisi lain perusahaan tentu mempertimbangkan potensi jangka panjang terhadap rasio aktivitas perusahaan. Rasio aktivitas merupakan ukuran efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya. Ini dihitung dengan membagi pendapatan perusahaan dengan asetnya. Alasan akuisisi perusahaan untuk melihat potensi jangka panjang dalam rasio aktivitas adalah bahwa akuisisi tersebut dapat meningkatkan pemanfaatan aset perusahaan dengan meningkatkan pendapatannya, mengurangi biayanya, atau meningkatkan efisiensi operasionalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya diantaranya oleh Silalahi & Ginting (2020), Mettasari & Mulyana (2022), dan Firdaus & Dara (2020).

Rasio Solvabilitas

Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai untuk Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,061 yang lebih besar dari taraf signifikansinya ($0,061 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Beberapa motif yang berkaitan dengan *Long Term Debt Equity Ratio* yakni perusahaan memiliki tujuan untuk mengurangi beban kewajiban, khususnya kewajiban jangka Panjang. Dengan penggabungan tersebut, perusahaan memiliki rasio kewajiban yang lebih rendah atau dengan mengakuisisi perusahaan yang memiliki ekuitas yang kuat, perusahaan dapat mengurangi rasio kewajiban jangka panjangnya terhadap ekuitas secara keseluruhan. Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Long Term Debt Equity Ratio* menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Tidak adanya perbedaan signifikan terhadap *Long Term Debt Equity Ratio* tersebut dapat terjadi karena seharusnya sesudah dilakukan penggabungan usaha melalui akuisisi maka ekuitas sendiri akan bertambah besar sehingga ekuitas pinjaman akan semakin kecil, yang mana dapat meminimalisir penggunaan kewajiban perusahaan. Akan tetapi, peningkatan ekuitas berbanding lurus dengan kewajiban yang meningkat juga pada saat sesudah akuisisi, sehingga jumlah kewajiban yang digunakan untuk membiayai perusahaan relatif sama.

Namun, di sisi lain perusahaan tentu mempertimbangkan potensi jangka panjang terhadap rasio solvabilitas perusahaan. Alasan akuisisi perusahaan untuk melihat potensi jangka panjang dalam rasio solvabilitas adalah bahwa akuisisi tersebut dapat meningkatkan posisi keuangan perusahaan dengan mengurangi risiko keuangannya, meningkatkan peringkat kreditnya, dan meningkatkan nilai pemegang sahamnya dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya diantaranya oleh Mettasari & Mulyana (2022).

Rasio Profitabilitas

Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai untuk Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,132 yang lebih besar dari taraf signifikansinya ($0,132 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan H_{01}

diterima dan H_{a1} ditolak. Penggabungan usaha melalui akuisisi memiliki motif yang berhubungan dengan rasio profitabilitas khususnya dalam penelitian ini *Return on Assets*. ROA menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap unit aset yang dimiliki. Penggabungan usaha melalui akuisisi dapat dilakukan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Tidak adanya perbedaan signifikan terhadap *Return on Assets* tersebut dapat terjadi karena kurangnya sinergi antar perusahaan, hal ini juga dipengaruhi karena keterbatasan waktu dalam penelitian sehingga belum memunculkan hasil dari penggabungan usaha melalui akuisisi secara signifikan. Kurangnya sinergi yang berarti kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit atau laba juga tidak meningkat. Nilai rata-rata *Return on Assets* sebelum dan sesudah akuisisi tidak meningkat secara signifikan yaitu hanya sekitar 0,67%.

Namun, di sisi lain perusahaan tentu mempertimbangkan potensi jangka panjang terhadap rasio solvabilitas perusahaan. Alasan akuisisi perusahaan untuk melihat potensi jangka panjang dalam rasio profitabilitas adalah bahwa akuisisi tersebut dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan meningkatkan pendapatannya, mengurangi biayanya, dan meningkatkan efisiensi operasionalnya dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya diantaranya oleh Ali (2020), Firdaus & Dara (2020), dan Sujud & Hachem (2018).

5. KESIMPULAN

Maksud penelitian guna menganalisis adanya perbedaan dari kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aksi korporasi berupa akuisisi di tahun 2017-2021. Merujuk dari hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada keempat rasio yang diteliti yakni rasio likuiditas, aktivitas,

solvabilitas, dan profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya Setiawan, I. P. D., & Rasmini, N. K. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Periode 2011-2014. *E-Jurnal Akuntansi*, 687. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V24.I01.P26>
- Akhbar, R. T., Nurdin, A., & Maspupah, U. S. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Setelah Merger Atau Akuisisi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(4). <https://doi.org/10.24843/Eja.2021.V31.I04.P13>
- Ali, K. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14, 200–209.
- Andini, A. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Pt. Abc Dan Pt. Def Setelah Merger Dan Akuisisi. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 01, 104–113.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management* (15th Ed.). Brigham Houston.
- Chen, Y., Lok, C. L., Phua, L. K., & Quah, K. (2019). The Impact Of Mergers And Acquisitions On Financial Performance Of Listed Companies In China. *International Journal Of Entrepreneurship And Management Practices*, 2(8), 01–12. <https://doi.org/10.35631/ijemp.28001>
- Cnbc Indonesia. (2021, December 27). *Ini Dia! 8 Merger & Akuisisi Paling Fenomenal Sepanjang 2021*. Cnbc Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/Market/20211227155255-17-302401/Ini-Dia-8-Merger-Akuisisi-Paling-Fenomenal-Sepanjang-2021>
- Darwin, M., Mamondol, M. R., Sormin, S. A., Nurhayati, Y., Tambunan, H., Sylvia, D., Adnyana, M. D. M., Prasetyo, B. P., Vianitati, P., & Gebang, A. A. (2021). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif* (T. S. Tambunan, Ed.). Penerbit Media Sains Indonesia.

- Fatimah Amatilah, F., Akuntansi, J., & Negeri Bandung, P. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Non-Bank Yang Tercatat Di Bei Periode 2015 Comparison Of Financial Performance Pre And Post Merger And Acquisition Of Firm Non-Bank Listed On Idx In 2015 Mochamad Edman Syarief Banter Laksana. *Indonesian Journal Of Economics And Management*, 1(2), 375–385.
- Fernando, & Edi. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Conference On Management, Business, Innovation, Education And Social Science*, 1(1), 1755–1768.
- Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Non Keuangan. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 63–74. <https://doi.org/10.36407/Akurasi.V2i2.184>
- Fortunata, P. (2019, October 17). *Strategi Marvel Entertainment Melawan Ancaman Kebangkrutan*. Kompasiana.
- Ghemawat, & Reiche. (2019). National Cultural Differences And Cross-Border Acquisitions: Evidence From The United States And Seven European Countries. *Journal Of International Business Studies*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25 Edisi Ke-9*. http://slims.umn.ac.id/index.php?P=Show_Detail&id=19545
- Hachem, B., & Sujud, H. (2018). Effect Of Mergers And Acquisitions On Performance Of Lebanese Banks. In *Article In International Research Journal Of Finance And Economics*. <http://www.internationalresearchjournaloffinanceandconomics.com>
- Handoko, B. (2021, July 13). *Teori Sinyal Dan Hubungannya Dengan Pengambilan Keputusan Investor*. Binus University School Of Accounting.
- Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiwaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (H. Abadi, Ed.). Penerbit Pustaka Ilmu.
- Herawati, H. (2019). Pentingnya Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Unihaz - Jaz*, 2, 16–25.
- Jumingan. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (7th Ed.).
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Vol. 11). Rajawali Pers.
- Katadata. (2021, September 15). *Bos Tokopedia Ungkap Alasan Merger Dengan Gojek Di Hadapan Dpr*. Katadata.Co.Id. <https://katadata.co.id/yuliawati/digital/6141da2c53830/Bos-Tokopedia-Ungkap-Alasan-Merger-Dengan-Gojek-Di-Hadapan-Dpr>
- Kharisma, F. M. (2021). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5).
- Kontan. (2020, October 14). *Garudafood (Good) Resmi Akuisisi 55% Saham Produsen Keju Prochiz Rp 953,7 Miliar*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/garudafood-good-resmi-akuisisi-55-saham-produsen-keju-prochiz-rp-9537-miliar>
- Kurniati, M., & Asmirawati, A. (2022). Efek Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public. *Jps (Jurnal Perbankan Syariah)*, 3(1), 72–84. <https://doi.org/10.46367/jps.V3i1.473>
- Manurung, A. H., Foeh, John. E. H. J., Sawitri, N. N., & Saragih, F. D. (2021). *Restrukturisasi Perusahaan: Merger, Akuisisi, Dan Konsolidasi Serta Pembiayaannya* (J. G. Manurung, Ed.). Pt. Adler Manurung Press.
- Mettasari, C., & Mulyana, B. (2022). The Company's Financial Performance Before And After Acquisition (Empirical Study At Pt. Eagle High Plantation, Indonesia). *International Journal Of Economics, Business And Management Research*, 6(4), 219–228.
- Mindosa, S. B. (2019). Dampak Merger & Akuisisi Pada Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Manajemen Keuangan*, 8, 182–187.
- Mulyati, S., Permata Hati, R., Rivaldo, Y., Akuntansi, P., Ekonomi, F., Riau Kepulauan,

- U., Bisnis Syariah, M., Syariah, E., & Abdullah Said Batam, I. (2021). *Pendampingan Pembuatan Laporan Keuangan Pada Pt. Kagaya Manufaktur Asia* (Vol. 1, Issue 1).
- Nasir, M., & Morina, T. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bei 2013-2015). *Jurnal Economic Resources*, 1, 71–85.
- Nisak, U. K. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Akuisitor Sebelum Dan Sesudah Merger & Akuisisi (M&A) Tahun 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 8, 756–767.
- Nurhasanah, N., Hendriyani, R. M., & Muslihat, A. (2020). *Manajemen Keuangan*. Cv Absolute Media.
- Ombaka, C., & Jagongo, A. (2018). Mergers And Acquisitions On Financial Performance Among Selected Commercial Banks, Kenya. *International Academic Journal Of Economics And Finance (Iajef)*, 3, 1–23.
- Pramesti, H. A. W. P., & Ismunawan. (2021). Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pesahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jebdeker*, 2.
- Ross, Westerfield, & Jordan. (2022). *Fundamentals Of Corporate Finance*.
- Saleh, R., & Kohar, A. (2020). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 – 2018. *Account; Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 7, 1289–1298.
- Sawir, A. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan* (3rd Ed.). Pt Gramedia Pustaka Utama.
- Serenade, V., Rahmawati, C. H. T., & Dewi, I. J. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi. *Seminar Nasional Unriyo*, 268–276.
- Sulindawati, N. L. G. E. S., Yuniarta, G. A., & Purnamawati, I. G. A. (2020). *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis* (4th Ed.). Rajawali Pres.
- Vidian, C., & Rudianto, D. (2022). Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Pt. Mnc Kapital Indonesia Tbk Sebelum Dan Sesudah Dilakukan Proses Akuisisi. *Jurnal Cahaya Mandalika*.
- Wiyono, G. (2020). *Merancang Penelitian Bisnis Dengan Alat Analisis Spss 25 & Smartpls 3.2*.