

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Wahida Ayu Melinda
FAKULTAS EKONOMI, UNIVERSITAS ISLAM MAJAPAHIT MOJOKERTO
WAHIDAAYUMELINDA@GMAIL.COM

ABSTRAK

In the face of significant changes in the business world today such as globalization, advances in information technology and telecommunications have created more rapid economic growth which has resulted in tight competition in the business world. This situation requires the company to always develop the right strategy to maintain its existence, or even develop. Based on the phenomenon that is happening, the purpose of this study is to empirically examine the differences in the company's financial performance before and after the acquisition of companies going public on the Indonesia Stock Exchange. The variables of this study are Net Profit Margin, Return On Assest, Return On Equity, and acquisition. The population studied was the property and real estate sector companies using the analysis technique of normality test with Kolmogorov Smirnov method, correlation test with Paired Sample Correlation method and different test analysis of two unpaired averages with Paired Sample t Test method. Based on the results of the study it can be concluded that the acquisition does not increase the average financial performance of the company. There were no significant differences before and after the acquisition. This is because the acquisition is not well planned, lack of experience in carrying out acquisitions, failure to increase the motivation of the target company, the corporate culture of the target company is far different from the acquiring company, failure to achieve the projections made, and factors that are beyond the reach of the acquiring company .

KEY WORDS: *TOTAL ASSET TURNOVER, FIXED ASSET TURNOVER, RETURN ON INVESTMENT, RETURN ON EQUITY AND ACQUISITION*

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

WAHIDA AYU MELINDA
FAKULTAS EKONOMI, UNIVERSITAS ISLAM MAJAPAHIT MOJOKERTO
WAHIDAAYUMELINDA@GMAIL.COM

ABSTRAK

Dalam menghadapi perubahan yang signifikan pada dunia usaha saat ini seperti globalisasi, kemajuan teknologi informasi serta telekomunikasi telah menciptakan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat sehingga berdampak pada ketatnya persaingan di dunia usaha. Keadaan ini menuntut perusahaan selalu mengembangkan strateginya yang tepat guna mempertahankan eksistensinya, atau bahkan berkembang. Berdasarkan fenomena yang sedang terjadi, tujuan dari penelitian ini untuk menguji secara empirik adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia. Variabel penelitian ini adalah Net Profit Margin, Return On Assest, Return On Equity, dan akuisisi. Populasi yang diteliti adalah perusahaan sektor property and real estate menggunakan teknik analisis uji normalitas dengan metode Kolmogorov Smirnov, uji korelasi dengan metode Paired Sample Correlations dan analisis uji beda dua rata-rata tidak berpasangan dengan metode Paired Sample t Test. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa akuisisi tidak meningkatkan rata-rata kinerja keuangan pada perusahaan. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan akuisisi tidak direncanakan dengan baik, kurangnya pengalaman dalam melaksanakan akuisisi, kegagalan dalam meningkatkan motivasi perusahaan target, corporate culture dari perusahaan target jauh berbeda dengan perusahaan pengakuisisi, kegagalan dalam pencapaian proyeksi yang dibuat, dan adanya faktor yang berada diluar jangkauan pihak perusahaan pengakuisisi.

KATA KUNCI : NET PROFIT MARGIN, RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY,
MERGER DAN AKUISISI

A. PENDAHULUAN

Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui ekspansi (Payamta 2001:215). Ekspansi perusahaan dapat dilakukan dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Hal ini dilakukan karena langsung dapat menghasilkan keuntungan dibanding dengan mendirikan perusahaan baru, disamping itu juga telah berhasil meningkatkan efisiensi perusahaan dan memperbaiki kinerja keuangan sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha.

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai alasan yang didasarkan pada pertimbangan. Menurut (Agus Sartonno 1996:485) aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan didasari oleh alasan-alasan sebagai berikut: *Economic of scale*, memperbaiki manajemen, penghematan pajak, diversifikasi. Payamta (2001:241) mengutarakan bahwa merger dan akuisisi bermanfaat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, peneliti ingin mengetahui adanya pengaruh akuisisi dalam jangka panjang dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan untuk tahun - tahun sebelum dan sesudah akuisisi berlangsung, jika rasio-rasio keuangan yang diperbandingkan tersebut berbeda maka dinyatakan bahwa akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut. Rasio yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah *net profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity*. Berdasarkan uraian diatas dan untuk mengetahui lebih dalam masalah akuisisi khususnya kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi maka judul yang diambil adalah ;

" Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Sektor *Property And Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

1. PERUMASAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diutarakan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut : "Apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia"

2. TUJUAN PENELITIAN

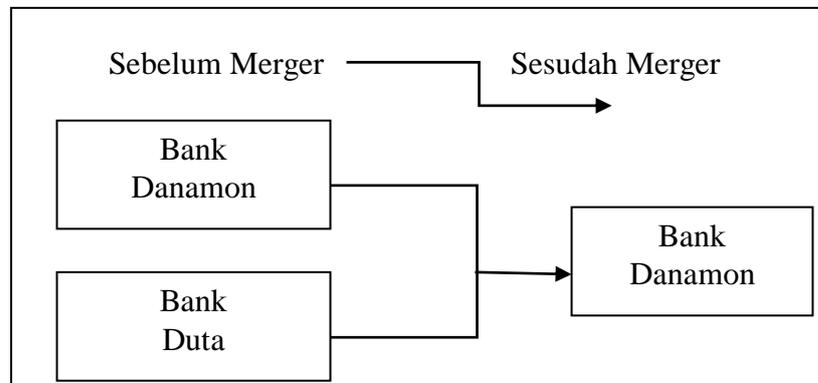
Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empirik adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia

B. KAJIAN LITERATUR

1. PENGERTIAN MERGER DAN AKUISISI

Menurut PSAK No 22 (2002:22.2), penggabungan usaha (*business combination*) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entities ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atau kontrol atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

GAMBAR 2.1. MERGER

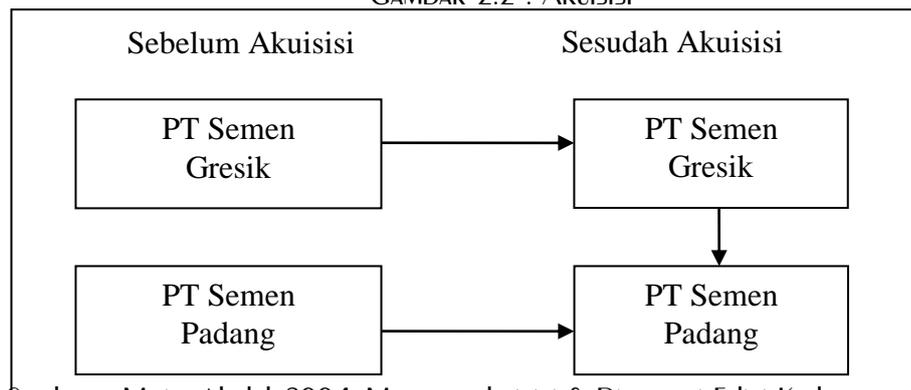


SUMBER : MOIN, Abdul 2004, MERGER, AKUISISI & DIVESTASI Edisi Kedua

GAMBAR 2.1 MENGILOSTRASIKAN MERGER DUA BANK YAITU BANK DANAMON DAN BANK DUTA. BANK DANAMON ADALAH PIHAK YANG MENERIMA MERGER DAN BERTAHAN HIDUP (*SURVIVING FIRM*) DAN BANK DUTA IALAH PIHAK DIMERGER (*MERGED FIRM*) YANG BUBAR SETELAH MERGER. PERISTIWA MERGER INI MENAKIBATKAN BANK DANAMON MEMILIKI UKURAN YANG MAKIN BESAR KARENA TELAH MENGAMBIL ALIH SELURUH ASET DAN HUTANG BANK DUTA. SEDANGKAN PENGERTIAN AKUISISI MENURUT PAYAMTA DALAM (2001:239) AKUISISI ADALAH PENGGAJUNGAN USAHA DIMANA SUATU PERUSAHAAN YAITU PENGAKUISISI MEMPEROLEH KENDALI ATAS AKTIVA NETO DAN OPERASI PERUSAHAAN YANG DIAKUISISI.

MENURUT MOIN (2004:8) : AKUISISI ADALAH PENGAMBILALIHAN KEPEMILIKAN ATAU PENGENDALIAN ATAS SAHAM ATAU ASET SUATU PERUSAHAAN OLEH PERUSAHAAN LAIN DAN DALAM PERISTIWA INI BAIK PERUSAHAAN PENGAMBIL ALIH TETAP EKSIK SEBAGAI BADAN HUKUM YANG TERPISAH. AKUISISI BERBEDA DENGAN MERGER KARENA AKUISISI TIDAK MENYEBABKAN PIHAK LAIN BUBAR SEBAGAI ENTITAS HUKUM. SELANJUTNYA AKUISISI MEMUNCULKAN HUBUNGAN ANTARA PERUSAHAAN INDUK (PENGAKUISISI) DENGAN PERUSAHAAN ANAK (YANG DIAKUISISI) DAN SELANJUTNYA KEDUANYA MEMILIKI HUBUNGAN AFILIASI.

GAMBAR 2.2 : Akuisisi



SUMBER : MOIN, Abdul 2004, MERGER, AKUISISI & DIVESTASI Edisi Kedua

2. KLASIFIKASI MERGER DAN AKUISISI

MENURUT SUPARWOTO (1990:5) MENGLASIFIKASIKAN PENGGAJUNGAN USAHA DINTINJAU DARI SEGI HUBUNGAN ANTARA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MELAKUKANNYA MENJADI TIGA MACAM, ANTARA LAIN :

- A. PENGGAJUNGAN BADAN USAHA VERTIKAL :

PENGGABUNGAN badan usaha jenis ini terjadi apabila perusahaan yang melakukan penggabungan usaha tersebut mempunyai kegiatan usaha yang beda akan tetapi saling berhubungan, yaitu sebagai rekanan dan langganan

b. Penggabungan badan usaha horizontal

Penggabungan badan usaha horizontal terjadi apabila perusahaan yang melakukan penggabungan usaha tersebut mempunyai usaha yang sama untuk menghasilkan barang-barang dan jasa yang sifatnya substitusi, sehingga sebelum melakukan penggabungan usaha perusahaan-perusahaan tersebut saling bersaing.

c. Penggabungan badan usaha konglomerat.

Jenis penggabungan badan usaha ini dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu : (1) penggabungan usaha vertikal dan horizontal secara bersama-sama dan (2) penggabungan badan usaha oleh perusahaan yang tidak mempunyai hubungan usaha. Keuntungan utama penggabungan usaha ini adalah menurunkan resiko yang diporeliah melalui diversifikasi usaha.

3. Motif Akuntansi

Motif akuntansi adalah alasan yang melatar belakangi mengapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi, menurut Moin (2004:53-61) motif akuisisi sebagai berikut :

a. Motif Ekonomi

Yaitu yang jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai dan motif ini terdiri dari :

- 1). Motif Strategi
- 2). Motif Politis
- 3). Motif Perpajakan
- 4). Motif Sinergi
- 5). Motif *Diversifikasi*

b. Motif Non Ekonomi

Motif ini timbul atau berasal dari kepentingan personal baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

4. Tujuan Akuisisi

Menurut Sudarsanam (1999:5), tujuan langsung suatu akuisisi adalah pembuktian diri atas pertumbuhan dan ekspansi aset perusahaan, penjualan dan pangsa pasar pihak pengakuisisi. Akan tetapi semua itu merupakan tujuan jangka menengah. Tujuan yang lebih mendasar adalah pengembangan kekayaan para pemegang saham melalui akuisisi yang ditunjukkan pada pengaksesan atau diandalkan bagi perusahaan pengakuisisi.

5. Proses dan Permasalahan Dalam Praktek Merger dan Akuisisi

Setelah perusahaan mengambil keputusan untuk merger dan akuisisi adalah pilihan strategi terbaik diantara strategi yang lainnya, maka perusahaan bersiap untuk mewujudkan rencana melalui berbagai proses pentahapan. Menurut Moin (2004:112-117) tahapan - tahapan proses dan praktek akuisisi dan merger terdiri atas :

- a. Identifikasi awal
- b. *SCREENING*
- c. Penawaran formal

6. PENILAIAN KINERJA

KINERJA KEUANGAN SERINGKALI di jadikan tolak ukur dalam menilai tingkat PERKEMBANGAN SUATU PERUSAHAAN dalam kegiatan operasionalnya yang dinyatakan sebagai efektifitas, efisiensi maupun produktivitas. Tolak ukur tersebut merupakan indikator keberhasilan suatu tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan.

MENURUT WESTON (1995: 283-245) dapat diukur menggunakan :

- a. RASIO PROFITABILITAS
- b. RASIO PERTUMBUHAN
- c. RASIO PENILAIAN

7. NET PROFIT MARGIN

NET PROFIT MARGIN merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Semakin besar *NET PROFIT MARGIN* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya (WESTON dan Copeland, 1998).

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}}$$

8. RETURN ON ASSETS

MENURUT Riyadi (2006), *RETURN ON ASSETS* adalah perbandingan antara keuntungan sebelum biaya bunga dan pajak dengan seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada didalamnya untuk menghasilkan keuntungan, dengan menggunakan data yang ada pada neraca dan perhitungan laba rugi pada perusahaan tersebut.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Assest} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

9. RETURN ON EQUITY

RETURN ON EQUITY digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga saham (HARAHAP, 2007).

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

10. HIPOTESIS

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah dan landasan teori yang digunakan maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

"Ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan sektor *PROPERTY AND REAL ESTATE* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia "

C. METODE PENELITIAN

1. Teknik PENENTUAN Sampel.

Populasi yang diteliti adalah perusahaan sektor *PROPERTY AND REAL ESTATE* yang melakukan akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang disajikan berupa obyek yaitu laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan sebelum akuisisi dan setelah akuisisi periode 2011 hingga 2017.

Teknik sampling yang digunakan adalah *Purposive Sampling* menurut Sumarsono (2004:52) yaitu teknik penarikan sampel non probabilitas yang menyeleksi responden-responden berdasarkan ciri-ciri atau sifat khusus yang dimiliki oleh sampel dan sampel tersebut yang merupakan representatif dari populasi. Data rasio keuangan yang diambil adalah tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan akuisisi. Adapun perusahaan tersebut :

- a. PT. Agung Modomoro Land, Tbk dengan PT Wahana Sentra Sejati (2014)
- b. PT. Greenwood Sejahtera, Tbk dengan Trisakti Makmur Persada (2014)
- c. PT. Modernland Realty dengan PT. Mitra Sindo Sukses (2014)
- d. PT. Hanson International, Tbk dengan PT. Mandiri Mega Jaya (2014).

2. Teknik Analisis dan Uji Hipotesa

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu data mengikuti sebaran normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut mengikuti sebaran normal dapat dilakukan dengan metode Kolmogorov Smirnov dan metode Shapiro Wilk, perhitungan dengan menggunakan mempergunakan program SPSS 23 untuk kedua metode tersebut.

3. Analisis Uji Beda Dua Rata-Rata Tidak Berpasangan

Untuk menguji hipotesa pertama yang menyatakan adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada perusahaan akusitor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014, digunakan uji beda dua rata-rata berpasangan.

1. $H_0 : \mu_1 = \mu_2$ (tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah akuisisi)
 $H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$ (ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah akuisisi)
2. Taraf signifikan yang digunakan adalah $\alpha = 0,05$ atau 5 %
3. Statistik uji t yang digunakan menurut Sudjana (1996 : 208) adalah :

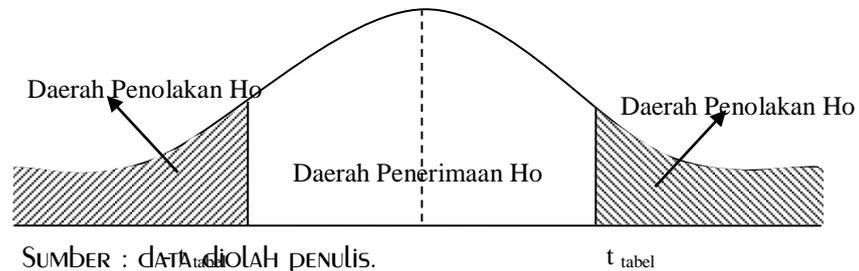
$$t = \frac{x_1 - x_2}{s \sqrt{\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}}} \quad \text{dan} \quad s = \sqrt{\frac{\sum(x_1 - \bar{x})^2 + \sum(x_2 - \bar{x})^2}{n_1 + n_2 - 2}}$$

KETERANGAN : T = Nilai t hitung
s = Simpang Baku
N = Banyaknya sample penelitian

Untuk menaksir simpangan baku rumus yang digunakan :

$$s^2 = \frac{\sum(x - \bar{x})^2}{n-1}$$

GAMBAR : DAERAH PENERIMAAN DAN PENOLAKAN H₀ (Uji t)



SUMBER : DATA DIOLAH PENULIS.

4. Kesimpulan apakah H₀ diterima atau ditolak diperoleh dengan cara membandingkan harga atau nilai uji statistik t dengan nilai probabilitasnya. H₀ ditolak jika nilai probabilitas < 0,05 artinya bila H₀ ditolak H_a bila nilai probabilitas < 0,05 maka H₀ yang berarti ada perbedaan TATO, FATO, ROI, ROE sebelum dengan sesudah akuisisi
 H₀ diterima jika nilai probabilitas ≥ 0,05 artinya bila H₀ diterima atau H_a bila nilai probabilitas ≥ 0,05 maka H₀ yang berarti tidak ada perbedaan TATO, FATO, ROI, ROE sebelum dengan sesudah akuisisi

D. Hasil Dan Pembahasan

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2002 :21). Berikut ini adalah statistik deskriptif pada variabel kinerja perusahaan :

Tabel 4.3 : Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM sebelum akuisisi	12	,14	157,05	59,8458	59,87180
ROA sebelum akuisisi	12	,00	28,97	9,5475	10,67106
ROE sebelum akuisisi	12	,01	66,72	16,9617	21,98945
NPM sesudah akuisisi	12	,00	148,58	33,8117	45,94615
ROA sesudah akuisisi	12	,17	18,57	3,9775	4,99017
ROE sesudah akuisisi	12	,23	20,16	6,9333	6,38472
Valid N (listwise)	12				

Sumber : Lampiran 3

Rata-rata *Net Profit Margin* sebelum akuisisi sebesar 59,8458 dengan standar deviasi sebesar 59,87180 dan rata-rata *Net Profit Margin* sesudah akuisisi sebesar 33,8117 dengan standar deviasi sebesar 45,94615. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya penurunan *Net Profit Margin* setelah adanya akuisisi.

Rata-rata *Return On Assets* sebelum akuisisi sebesar 9,5475 dengan standar deviasi sebesar 10,67106 dan rata-rata *Return On Assest* sesudah akuisisi sebesar 3,9775 dengan standar deviasi sebesar 4,99017. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya penurunan *Return On Assets* setelah adanya akuisisi.

RATA-RATA *RETURN ON Equity* SEBELUM AKUISISI SEBESAR 16,9617 DENGAN STANDAR DEVIASI SEBESAR 21,98945 DAN RATA-RATA *RETURN ON Equity* SESUDAH AKUISISI SEBESAR 6,9333 DENGAN STANDAR DEVIASI SEBESAR 6,38472. HAL TERSEBUT MENUNJUKKAN BAHWA ADANYA PENURUNAN *RETURN ON Equity* SETELAH ADANYA AKUISISI.

2. Uji NORMALITAS

Uji NORMALITAS DIGUNAKAN UNTUK MENGETAHUI APAKAH SUATU DATA MENGIKUTI SEBARAN NORMAL ATAU TIDAK. UNTUK MENGETAHUI DATA TERSEBUT MENGIKUTI SEBARAN NORMAL DAPAT DILAKUKAN DENGAN BERBAGAI METODE DIANTARANYA ADALAH METODE *KOLMOGOROV SMIRNOV*

3. Uji KORELASI pada Sampel Tidak Berpasangan

Berikut ini hasil uji korelasi pada variabel kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi :

Tabel 4.6 : Hasil Uji NORMALITAS Sesudah Akuisis

PAIRED SAMPLES CORRELATIONS				
		N	CORRELATION	Sig.
PAIR 1	NPM sebelum akuisisi & NPM sesudah akuisisi	12	,549	,064
PAIR 2	ROA sebelum akuisisi & ROA sesudah akuisisi	12	,168	,602
PAIR 3	ROE sebelum akuisisi & ROE sesudah akuisisi	12	,163	,612

SUMBER : LAMPIRAN 3

BERDASARKAN TABEL DI ATAS MENUNJUKKAN BAHWA :

1. KORELASI ANTARA kedua variabel NPM sebelum dan sesudah akuisisi menghasilkan angka 0,594 dengan tingkat signifikan sebesar 0,064 lebih dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara rata-rata NPM sebelum dan sesudah akuisisi adalah lemah dan tidak signifikan
2. KORELASI ANTARA kedua variabel ROA sebelum dan sesudah akuisisi menghasilkan angka 0,168 dengan tingkat signifikan 0,602 lebih dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara rata-rata ROA sebelum dan sesudah akuisisi adalah lemah dan tidak signifikan
3. KORELASI ANTARA kedua variabel ROE sebelum dan sesudah akuisisi menghasilkan angka 0,163 dengan tingkat signifikan 0,612 lebih dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara rata-rata ROE sebelum dan sesudah akuisisi adalah lemah dan tidak signifikan

4. *Paired Sample T Test* (Uji Beda RATA-RATA Untuk Dua Sampel Tidak Berpasangan)

Teknik analisis dan uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik uji beda rata-rata untuk dua sampel berpasangan (*Paired Sample T Test*). Uji t untuk dua sampel berpasangan (*Paired Sample T Test*) adalah sebuah sampel dengan subyek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda.

Tabel 4.7 : Nilai T_{Hitung} DAN Tingkat Signifikan Yang Dihasilkan Dalam *Paired Sample T Test*

PAIRED SAMPLES TEST

	PAIRED DIFFERENCES					T	df	Sig. (2-tailed)
	MEAN	Std. DEVIATION	Std. ERROR MEAN	95% CONFIDENCE INTERVAL OF THE DIFFERENCE				
				LOWER	UPPER			
Pair 1 NPM0 - NPM1	26,03417	51,71603	14,92913	-6,82463	58,89297	1,744	11	,109
Pair 2 ROA0 - ROA1	5,57000	10,99467	3,17389	-1,41568	12,55568	1,755	11	,107
Pair 3 ROE0 - ROE1	10,02833	21,87344	6,31432	-3,86939	23,92606	1,588	11	,141

SUMBER : LAMPIRAN 3

Adapun langkah-langkah *Paired Sample T Test* untuk menguji apakah perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi :

1. Analisis perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi
 - a. Berdasarkan tabel 4.7 untuk kinerja keuangan perusahaan untuk NPM diperoleh nilai t hitung 1,744 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,109 karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka H_0 diterima hal ini berarti ada perbedaan rata-rata NPM sebelum dengan sesudah akuisisi.
 - b. Berdasarkan tingkat signifikan yang dihasilkan yaitu sebesar 0,109 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya tidak ada perbedaan rata-rata *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Analisis perbedaan *Return On Assets* sebelum dan sesudah akuisisi
 - a. Berdasarkan tabel 4.7 untuk kinerja keuangan perusahaan untuk ROA diperoleh nilai t hitung 1,755 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,107. Tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5 % maka H_0 diterima hal ini berarti tidak ada perbedaan rata-rata ROA sebelum dengan sesudah akuisisi.
 - b. Berdasarkan tingkat signifikan yang dihasilkan yaitu sebesar 0,107 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya tidak ada perbedaan rata-rata ROA sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Analisis perbedaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi
 - a. Berdasarkan tabel 4.6 untuk kinerja keuangan perusahaan untuk ROE diperoleh nilai t hitung diperoleh 1,588 tingkat signifikansi sebesar 0,141 karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5 % maka H_0 diterima hal ini berarti tidak ada perbedaan rata-rata ROE sebelum dengan sesudah akuisisi.
 - b. Berdasarkan tingkat signifikan yang dihasilkan yaitu sebesar 0,141 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya tidak ada perbedaan rata-rata ROE sebelum dan sesudah akuisisi.

5. PEMBAHASAN

Kinerja keuangan seringkali dijadikan tolak ukur dalam menilai tingkat perkembangan suatu perusahaan dalam kegiatan operasionalnya yang dinyatakan sebagai efektifitas, efisiensi maupun produktivitas. Tolak ukur tersebut merupakan indikator keberhasilan suatu tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan. Kinerja perusahaan dalam ukuran kuantitatif adalah meningkatnya nilai organisasi yang akan datang dimulai dengan analisis profitabilitas, kategori pertama dalam ukuran kinerja keuangan. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya penurunan pada *Net Profit Margin* setelah akuisisi. Penurunan nilai rata-rata tersebut adalah tidak signifikan, yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Novita Siti Nurdiana (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi yang meliputi *total net profit margin*, *return on assets* dan *return on equity* menunjukkan adanya perbedaan. Namun hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Annisa Meta (2010) yang menyatakan bahwa terjadi penurunan pada variabel NPM dan ROA.

Kinerja keuangan lainnya yang menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi adalah *Return On Assets*. Terjadi penurunan rata-rata yang tidak signifikan setelah akuisisi. Hasil penelitian tidak mendukung penelitian Nur Zakiyah (2017) yang menyatakan terjadi perbedaan kinerja keuangan pada variabel *return on assets*. Variabel *Return On Equity* juga mengalami penurunan rata-rata yang signifikan setelah akuisisi. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Nur Zakiyah (2017) yang menyatakan bahwa *return on asset* mengalami peningkatan setelah merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan rata-rata kinerja keuangan pada perusahaan yang diteliti oleh penulis dengan menggunakan variabel penelitian *Net Profit Margin*, *Return On Assets* dan *Return On Equity*. Nilai margin yang rendah bisa dikarenakan biaya yang terjadi karena operasi tidak dijalankan dengan efisiensi atau bisa juga akibat dari penggunaan hutang yang terlalu berlebihan. Rata-rata *Return On Equity* sesudah akuisisi mengalami penurunan yang signifikan, hal ini disebabkan akuisisi tidak direncanakan dengan baik, kurangnya pengalaman dalam melaksanakan akuisisi, kegagalan dalam mempertahankan dan meningkatkan motivasi dari perusahaan target, *corporate culture* dari perusahaan target jauh berbedanya dengan perusahaan pengakuisisi, terdapatnya persengkokolan dari pihak penjual, kegagalan dalam pencapaian proyeksi yang dibuat, dan adanya faktor - faktor yang berada diluar jangkauan pihak perusahaan pengakuisisi. (Ary Suta dalam Payamta, 1992: 12-13). Menurut Moin (2004:51), ada tidaknya perbaikan kinerja keuangan setelah akuisisi diukur melalui laporan keuangan sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi. Dan akuisisi diharapkan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, kehadiran nilai tambah merupakan indikasi ada tidaknya pertumbuhan perusahaan, salah satunya dilihat dari kinerja keuangan perusahaan setelah peristiwa akuisisi.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak semua akuisisi berbuah kinerja yang manis namun ada juga yang mengalami kegagalan. Seperti yang terjadi pada pengambilalihan perusahaan Freescale Semiconductor oleh sekelompok perusahaan investor pada 2006 yang sebelumnya adalah anak perusahaan Motorola. Pengambilalihan Freescale oleh Blackstone Group, Carlyle Group, TPG dan Permira

Advisers sebelumnya telah memicu sikap skeptis dunia akuisisi. Perusahaan-perusahaan investasi memetik keuntungan dari membeli sebuah perusahaan, merestrukturasinya, dan menjual kembali. Pada akhirnya, penjualan mulai merosot hanya beberapa bulan setelah transaksi pengambilalihan rampung. Pelanggan terbesar mereka yakni Motorola (mantan perusahaan induk) memangkaskan pesanan. Freescale tak mampu menambah cukup banyak pelanggan baru untuk mengimbangi order tersebut (BusinessWeek 30 April-7 Mei 2008).

E. KESIMPULAN

1. Kesimpulan

Akuisisi adalah penggabungan dua usaha atau lebih, perusahaan yang mengambil alih memperoleh kendali atas aktiva netto serta kegiatan operasi perusahaan dari perusahaan yang diambil alih, didalam akuisisi baik perusahaan yang diambil alih tetap eksis dan tidak ada perusahaan yang hilang ataupun membentuk perusahaan baru. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak semua akuisisi berbuah kinerja yang manis namun ada juga yang mengalami kegagalan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak semua akuisisi berbuah kinerja yang manis namun ada juga yang mengalami kegagalan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan rata-rata kinerja keuangan pada perusahaan yang go publik di Bursa Efek Indonesia pada variabel rasio *Net Profit Margin*, *Return on Assets* dan *Return on Equity*. Pada ketiga variabel tidak terdapat adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan akuisisi tidak direncanakan dengan baik, kurangnya pengalaman perusahaan dalam melaksanakan akuisisi, kegagalan dalam mempertahankan dan meningkatkan motivasi dari perusahaan target, *Corporate Culture* dari perusahaan target jauh berberda dengan perusahaan pengakuisisi, terdapatnya persengkokolan dari pihak penjual, kegagalan dalam pencapaian proyeksi yang dibuat, dan adanya faktor-faktor yang berada diluar jangkauan pihak perusahaan pengakuisisi.

2. Saran

Dari hasil pembahasan, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

a. Bagi perusahaan yang go publik di Bursa Efek Indonesia untuk memperhatikan *Net Profit Margin*, *Return on Assets* dan *Return on Equity*, karena akuisisi menyebabkan penurunan rata-rata pada variabel tersebut. Selain itu, perusahaan hendaknya mempertimbangkan kembali dengan matang apabila akan melakukan merger dan akuisisi pada masa yang akan datang.

b. Bagi penelitian selanjutnya, hendaknya menambah variabel kinerja keuangan lainnya selain *Net Profit Margin*, *Return on Asset* dan *Return on Equity*. Serta memperluas jangkauan populasi yaitu perusahaan-perusahaan yang tidak hanya melakukan merger dan akuisisi tahun 2014.

REFERENSI

- META, ANISA. (2010). *ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2009*. Skripsi. MANAJEMEN. UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG.
- MOIN, ABDUL. (2004). *MERGER, AKUISISI DAN DIVESTASI*. Edisi Kedua, YOGYAKARTA: PENERBIT EKONISIA.
- NOVITA, S. N, EDDY S, RINA M. (2017). *ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI*.
- PAYAMTA. (2002). *ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP PERUBAHAN KINERJA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA*, SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 2002.
- PAYAMTA. (2001). *ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA*. SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI (SNA) IV.JAKARTA.
- SUGIYONO. (2002). *METODE PENELITIAN ADMINISTRASI*. BANDUNG: CV ALFABETA
- SUGIYONO. (2009). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF DAN R&D*, BANDUNG: ALFABETA.
- SUMARSONO (2004). *METODE PENELITIAN AKUNTANSI*, Edisi Revisi, SURABAYA INDONESIA.
- WESTON, J. F. DAN COPELAND T. E., (1992). *DASAR - DASAR MANAJEMEN KEUANGAN*, ERLANGGA.
- ZAKIYAH, NUR. (2017). *ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN MANUFaktur SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. Skripsi. MANAJEMEN. UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI, KEDIRI.