

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISI
(Pada Perusahaan Sektor *Mining and Mining Service* yang Terdaftar di BEI yang
Melakukan Aktivitas Akuisisi Periode 2008-2013)**

**Damar Putri Firdaus¹ & Dra. Rodhiyah, SU²
E-mail : dputrif@gmail.com**

Abstrak

Strategi akuisisi dianggap dapat menciptakan sinergi dan nilai tambah. Keberhasilan akuisisi dilihat dari kinerja perusahaan terutama kinerja keuangannya. Penelitian ini bertujuan menganalisis perbandingan sebelum dan sesudah akuisisi pada kinerja keuangan perusahaan sektor *Mining and Mining Service* di BEI. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu : Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas

Tipe penelitian komparatif dengan membandingkan data 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*, terdapat 10 sampel perusahaan. Menggunakan data sekunder. Metode analisis yang digunakan adalah uji normalitas *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* kemudian menggunakan uji beda *Paired Sample t-test* untuk data berdistribusi normal dan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk data tidak berdistribusi normal.

Hasil dari uji beda dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan tidak adanya perbedaan pada Rasio Likuiditas menggunakan CR dengan hasil sig 0,344 > 0,05. Terdapat perbedaan pada Rasio Solvabilitas menggunakan DR dengan hasil sig 0,008 < 0,05 dan menggunakan DER dengan hasil sig 0,020 < 0,05. Tidak terdapat perbedaan pada Rasio Aktivitas menggunakan TATO dengan hasil sig 0,141 > 0,05. Terdapat perbedaan pada Rasio Profitabilitas menggunakan NPM dengan hasil sig 0,019 < 0,05 ; ROI dengan hasil sig 0,001 < 0,05 ; ROE dengan hasil sig 0,001 < 0,05 dan EPS dengan hasil sig 0,008 < 0,05.

Kesimpulannya terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas, tidak terdapat perbedaan pada rasio likuiditas dan rasio aktivitas. Maka perusahaan perlu meningkatkan aktiva lancarnya untuk menjamin hutang lancar, membatasi penggunaan dana dari pinjaman, menggunakan aktivitya lebih efisien lagi serta mengoptimalkan operasional perusahaan serta efisiensi perusahaan agar mencapai hasil yang memuaskan.

Kata Kunci: Akuisisi, Kinerja Keuangan,, *Paired Sample t-test*, *Wilcoxon Signed Rank Test*

¹ Damar Putri Firdaus,. Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro

² Dra.Rodhiyah,SU,. Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro

**ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE COMPANY
BEFORE AND AFTER ACQUISITION
(Mining and Mining Service Companies which Listed on IDX that Conduct Acquisition
Activity on 2008-2013)**

Damar Putri Firdaus¹ & Dra. Rodhiyah, SU²

E-mail : dputrif@gmail.com

Abstract

The acquisitions strategy are considered to create synergy and value-added. The success of acquisition can be seen from the company's performance, especially its financial performance. This research aims to analyze the comparison before and after acquisition on the company's financial performance mining and mining service sector in IDX. The company's financial performance is measured using financial ratios are: Liquidity Ratio, Solvency Ratio, Activity Ratio and Profitability Ratio.

The research's type is comparative research by comparing 2 years before and 2 years after acquisition. Sampling technique used is purposive sampling, where there are 10 companies as sample. Used secondary data. Aanalysis method used is normality test One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test and then use different test Paired Sample t-test for normal distribution of data and Wilcoxon Signed Rank test for normally distributed data.

The results from different test with a significance level of 5% showed no differences in Liquidity Ratio used CR as result sig 0,344 > 0,05. There's difference in Solvency Ratio used DR as result sig 0,008 < 0,05 and used DER as result sig 0,020 < 0,05. There's no difference Activities Ratio used TATO as result sig 0,141 > 0,05. There's difference Profitability Ratio used NPM as result sig 0,019 < 0,05 ; ROI as result sig 0,001 < 0,05 ; ROE as result sig 0,001 < 0,05 dan EPS as result sig 0,008 < 0,05.

The conclusion there are difference in solvency ratios and profitability ratios, there are no difference in the liquidity ratio and the ratio of the activity. Company needs to improve its current assets to current liabilities guarantee, restricting the use of funds from the loan, using its assets more efficiently and optimize the company's operations as well as the efficiency of the company in order to achieve satisfactory results.

Keywords: *Acquisitions, Financial Performance, Paired Sample t-test, Wilcoxon Signed Rank Test*

¹Damar Putri Firdaus,. Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro

²Dra.Rodhiyah,SU,. Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro

PENDAHULUAN

Proses globalisasi yang merupakan suatu perubahan di dalam perekonomian dunia, yang ditandai dengan semakin menipisnya batas-batas kegiatan ekonomi atau pasar secara nasional atau regional, tetapi semakin menyatu secara global dan melibatkan banyak negara. Pasar bebas merupakan dampaknya, dimana produk dari berbagai negara yang satu dapat masuk ke negara lainnya. Dampak dari globalisasi dan pasar bebas menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi bisnisnya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Strategi bisnis dapat berupa strategi bersaing dan strategi pertumbuhan. Proses manajemen strategis membutuhkan strategi akuisisi untuk meningkatkan daya saing perusahaan, juga laba bagi pemegang saham (Hitt, 2001:294). Perusahaan dapat memanfaatkan strategi pertumbuhan baik konsentrasi atau diversifikasi melalui pengembangan internal produk-produk dan jasa-jasa baru, atau melalui akuisisi eksternal, merger, dan usaha bersama (Hunger dan Wheelen, 2014:214). Strategi pertumbuhan dapat dilaksanakan dengan cara ekspansi. Bentuk dari ekspansi eksternal yang bisa dilakukan adalah akuisisi. Penggabungan usaha dengan cara akuisisi sebagai upaya mengambil alih kepemilikan agar mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Akuisisi merupakan pengambil-alihan sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil-alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan yang diakuisisi. Akuisisi ini dapat dilakukan terhadap anak perusahaan yang semula sudah *go publik* dan disebut dengan akuisisi internal, atau akuisisi terhadap perusahaan lain dan disebut dengan akuisisi eksternal. Menurut Marcel (1992:14) tujuan yang akan diperoleh dari praktek akuisisi adalah usaha dalam menebar resiko, mengurangi ketergantungan, dan memperluas arus kas. Akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kekuatan pasar sehingga lebih mudah dalam memasuki pasar, serta adanya transfer silang antar perusahaan.

Sektor tambang dipilih karena perusahaan sektor pertambangan merupakan sektor usaha yang dari dulu hingga sekarang menjadi primadona di beberapa daerah di Indonesia. Pertumbuhan emiten saham pada sektor tambang mengindikasikan semakin banyaknya pesaing pada sektor ini. Dimulai tahun 2007 sebanyak 27 dan melonjak menjadi 62 emiten pada tahun 2013. Perkembangan jumlah emiten ini menimbulkan persaingan usaha sehingga membutuhkan strategi bisnis yang tepat. Strategi bisnis dalam bentuk strategi bersaing diperlukan agar usaha dapat tetap hidup, berkembang dan berdaya saing. Bentuk strategi bersaing salah satunya adalah akuisisi.

Akuisisi sebagai bentuk perumusan strategi dalam proses manajemen strategi memiliki tujuan akhir berupa daya saing strategis dan laba diatas rata-rata (Hitt, 2001:6). Praktik akuisisi diharapkan dapat meningkatkan sinergi perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan kinerja perusahaan, terutama pihak pengakuisisi melalui sinergi. Keuntungan diatas rata-rata akan diperoleh pengakuisisi melalui kemampuannya menciptakan sinergi. Karena praktik akuisisi akan lebih menguntungkan pihak pengakuisisi jika dibarengi dengan sinergi. Kenyataannya, dari 10 perusahaan sampel, sebanyak 7 perusahaan justru mengalami penurunan laba setelah melakukan aktivitas akuisisi. Penurunan laba terbesar dialami oleh PT Bumi Resource dan juga dialami oleh PT Bayan Resource yang bahkan sampai mengalami kerugian. Melihat perbedaan antara teori dan kenyataan pada data empiris, maka dihasilkan pertanyaan dalam penelitian ini adalah:

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

KAJIAN TEORI

Proses Manajemen Strategis

Strategi akuisisi dan restrukturasi merupakan bagian dari perumusan strategis dalam proses manajemen strategis. Proses manajemen strategis membutuhkan strategi akuisisi untuk meningkatkan daya saing perusahaan dan juga laba pemegang saham. Jadi strategi akuisisi digunakan hanya ketika perusahaan yang membeli mampu meningkatkan nilai ekonomisnya melalui kepemilikan dan penggunaan aktiva perusahaan yang dibeli (Hitt, 2001:294). Restrukturasi dapat berarti memperbesar atau memperkecil struktur perusahaan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan (Ardiprawiro, 2015:110). Bentuk restrukturasi dengan memperbesar perusahaan dapat dilakukan dengan penggabungan usaha

Penggabungan Usaha

Alasan perusahaan melakukan penggabungan usaha adalah sinergi yang dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau elemen perusahaan yang bergabung sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjualan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka berdiri sendiri (Brigham dan Houston, 2010:468).

Akuisisi

Akuisisi adalah pembelian hak atas suatu bagian perusahaan lain sehingga akuisitor (perusahaan pembeli) dapat menguasai atau mengambil alih perusahaan lain (*target company*) dengan melakukan kontrol terhadapnya (Budianto, 2004:103). Akuisisi merupakan strategi dimana suatu perusahaan membeli hak untuk mengontrol 100 persen kepemilikan terhadap perusahaan lain dengan tujuan untuk menggunakan kompetensi inti perusahaan itu secara efektif, dengan cara menjadikan perusahaan yang diakuisisi itu sebagai bagian dari bisnis dalam portofolio perusahaan yang mengakuisisi (Hitt, 2001:295).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai media pengukuran subyektif yang menggambarkan efektivitas penggunaan asset oleh sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnis utamanya dan meningkatkan pendapatan. Kinerja keuangan menunjukkan pencapaian dan prestasi manajemen dalam bidang keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Analisis Rasio

Analisis rasio merupakan teknik analisis laporan keuangan yang paling banyak digunakan (Prastowo, 2002:76). Rasio disebut sebagai perbandingan jumlah dari satu jumlah dengan jumlah lainnya dan dibuat perbandingan dengan harapan yang nantinya akan ditemukan jawabannya yang dijadikan bahan kajian untuk dianalisis (Fahmi, 2012:48). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas dengan CR; rasio solvabilitas dengan DR dan DER; rasio aktivitas dengan TATO; rasio profitabilitas dengan NPM, RAO, ROE dan EPS

HIPOTESIS

Berdasarkan pokok permasalahan dan tujuan penelitian maka hipotesisnya adalah :

H₁ : Ada perbedaan rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi

H₂ : Ada perbedaan rasio solvabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi

H₃ : Ada perbedaan rasio aktivitas antara sebelum dan sesudah akuisisi

H₄ : Ada perbedaan rasio profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi

METODE PENELITIAN

Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian menurut tingkat eksplanasinya yaitu penelitian komparatif. Penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan (Sugiyono, 2010:11). Jenis penelitian yang digunakan adalah *event study* dan *time series* dengan pendekatan kuantitatif. Waktu penelitian adalah *cross sectional* dilakukan satu kali dalam periode tertentu, tidak berulang-ulang. Periode pengamatan adalah 2 tahun sebelum akuisisi dan 2 tahun sesudah akuisisi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik sektor *mining and mining service* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2008-2013 yang berjumlah 62 perusahaan. Adapun sampelnya adalah perusahaan sektor *mining and mining service* yang melakukan aktivitas akuisisi pada periode 2008-2013. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2015:124). Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

- Perusahaan publik terdaftar di BEI.
- Perusahaan merupakan perusahaan pada sektor *Mining and Mining Service*.
- Melakukan aktivitas akuisisi pada periode 2008-2013
- Tersedia laporan keuangan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas akuisisi.
- Tanggal dilakukan akuisisi diketahui dengan jelas.

Berdasarkan sampling yang dilakukan, diperoleh sampel sebanyak 10 sampel yang didapat dari total 62 perusahaan yang melakukan aktivitas akisisi pada periode 2008-2013, yaitu :

Tabel 1
Daftar Perusahaan Sampel

No	Pengakuisisi	Tanggal Akuisisi
1.	PT Bumi Resource Tbk	30 Desember 2008
2.	PT Medco Energi Indonesia Tbk	25 Februari 2009
3.	PT Aneka Tambang Tbk	18 Mei 2011
4.	PT Berau Coal Energy Tbk	21 Juni 2011
5.	PT Indika Energy Tbk	4 Juli 2012
6.	PT Energi Mega Persada Tbk	29 Mei 2013
7.	PT Harum Energy Tbk	2 Juli 2013
8.	PT Bayan Resources Tbk	31 Juli 2013
9.	PT Sugih Energy Tbk	26 September 2013
10.	PT Benakat Integra Tbk	16 Oktober 2013

Sumber : Data yang diolah (2017)

Data yang terkumpul akan dianalisis secara bertahap dengan melakukan analisis statistik deskriptif terlebih dahulu. Selanjutnya dilakukan uji statistik yaitu uji normalitas data dengan *Kolmogrov-Smornov* untuk mengetahui distribusi data, kemudian mengelompokkan data tadi untuk diuji dengan jenis statistik parametris ataupun statistik nonparametris untuk uji hipotesis. Penelitian ini menggunakan uji beda untuk menguji perbedaan yang terdapat dalam suatu kelompok dengan kelompok lain apakah terdapat perbedaan yg signifikan di antara kelompok-kelompok tersebut. Uji beda yang digunakan adalah uji *Wilcoxon signed rank* dan *Paired T test*. Dua uji tersebut digunakan bilamana pada uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov*. Jika berdistribusi normal maka akan dilakukan uji *paired t test* namun jika berdistribusi tidak normal maka akan dilakukan uji *Wilcoxon signed rank test*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Rasio likuiditas yang menggunakan perhitungan *Current Ratio* (CR) menunjukkan hasil mean CR sesudah akuisisi tampak lebih kecil daripada CR sebelum akuisisi, terlihat dari mean CR sesudah (1,6740) < CR sebelum (2,0105). Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05) diperoleh nilai sebesar 0,344 sehingga $0,344 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima. Kemudian nilai yang dilihat dari tabel t dengan df 19 diperoleh nilai 2,093 sedangkan t hitungnya sebesar 0,969 sehingga $0,969 < 2,093$ artinya H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara CR sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Hal tersebut menandakan bahwa efisiensi perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan, menandakan sinergi tidak terjadi pasca akuisisi.

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan perhitungan *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Perhitungan pertama yaitu DR, menunjukkan hasil mean sesudah akuisisi tampak lebih besar daripada DR sebelum akuisisi, terlihat dari mean DR sesudah (0,5530) > DR sebelum (0,4255). Hasil uji *paired sample t-test* dengan signifikansi 0,008 < 0,05 dan t hitung sebesar -2,987 > -2,093 artinya H_0 ditolak atau terdapat perbedaan pada DR sebelum dan sesudah akuisisi. Setelah akuisisi, pendanaan dengan hutang semakin besar. Perhitungan rasio solvabilitas kedua yaitu DER menunjukkan hasil mean sesudah akuisisi tampak lebih besar daripada DER sebelum akuisisi, terlihat dari mean DER sesudah (2,9140) > DER sebelum (1,2205). Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks*, diperoleh hasil Asymp. Sig 0,020 < 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga terdapat perbedaan DER antara sebelum dan sesudah akuisisi. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio aktivitas yang menggunakan perhitungan *Total Asset Turn Over* (TATO) menunjukkan hasil mean TATO sesudah akuisisi tampak lebih kecil daripada TATO sebelum akuisisi, terlihat dari mean TATO sesudah (0,4200) < TATO sebelum (0,5375). Hasil uji *paired sample t-test* dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05) diperoleh nilai sebesar 0,141 sehingga $0,141 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima. Kemudian nilai yang dilihat dari tabel t dengan df 19 diperoleh nilai 2,093 sedangkan t hitungnya sebesar 1,536 sehingga $0,969 < 1,536$ artinya H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TATO sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Hal tersebut menandakan bahwa efisiensi perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan, menandakan sinergi tidak terjadi pasca akuisisi.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan perhitungan *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS). Perhitungan pertama yaitu NPM, menunjukkan hasil mean sesudah akuisisi tampak lebih kecil daripada NPM sebelum akuisisi, terlihat dari mean NPM sesudah (-0,2810) < NPM sebelum (0,1260). Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks*, diperoleh hasil Asymp. Sig 0,019 < 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga terdapat perbedaan pada NPM antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perhitungan profitabilitas kedua, ROI menunjukkan hasil mean sesudah akuisisi tampak lebih kecil daripada ROI sebelum akuisisi, terlihat dari mean ROI sesudah (-0,022) < ROI sebelum (0,077). Hasil uji *paired sample t-test* dengan signifikansi 0,002 < 0,05 yang dan nilai t hitung sebesar 3,6 > 2,093 yang artinya H_0 ditolak, sehingga terdapat perbedaan ROI antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perhitungan ketiga pada rasio profitabilitas yaitu ROE menunjukkan hasil mean sesudah akuisisi tampak lebih kecil daripada ROE sebelum akuisisi, terlihat dari mean ROE sesudah (-0,2190) < ROE sebelum (0,1455). Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks*, diperoleh hasil Asymp. Sig 0,001 < 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga terdapat perbedaan ROE antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perhitungan rasio profitabilitas terakhir yaitu EPS menunjukkan hasil mean sesudah akuisisi tampak lebih kecil daripada EPS sebelum akuisisi, terlihat dari mean EPS sesudah (-0,019) < EPS sebelum (0,212). Hasil uji *paired sample t-test* dengan signifikansi 0,008 < 0,05 dan nilai t tabel sebesar 2,948 sehingga $2,948 > 2,093$

artinya H_0 ditolak, sehingga terdapat perbedaan EPS antara sebelum dan sesudah akuisisi. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada seluruh perhitungan rasio profitabilitas.

Akuisisi bisa membawa dampak yang berbeda bagi tiap perusahaan, tergantung apakah perusahaan pengakuisisi dapat menciptakan sinergi dengan perusahaan target. Contohnya yaitu ANTM dan ENRG. Pada PT Aneka Tambang (ANTM), likuiditas (CR) menurun setelah akuisisi. Penurunan asset lancar dan kenaikan hutang lancar mengakibatkan penurunan CR pasca akuisisi. Asset lancar mengalami penurunan pada akun kas dan piutang usaha bersih, sedangkan hutang lancar meningkat pada hutang usaha dan pinjaman bank jangka pendek. Peningkatan hutang lancar tersebut seharusnya dapat dikelola sebagai modal kerja yang baik agar mendapat profit yang tinggi. Nilai rasio likuiditas pada CR yang menurun akan berbanding terbalik dengan nilai rasio solvabilitas yang justru meningkat. Kenaikan pada DR terjadi karena peningkatan total hutang lebih besar daripada peningkatan total aktiva. Sedangkan kenaikan pada DER disebabkan oleh peningkatan total hutang dan modal yang menurun pada saldo laba yang belum ditentukan kegunaannya. Pada rasio aktivitas (TATO) mengalami penurunan pasca akuisisi karena kenaikan total aktiva yang lebih besar daripada kenaikan penjualan bersih. Sebanyak 4 dari 7 produk pertambangan ANTM mengalami kenaikan penjualan salah satunya adalah bauksit. Hal tersebut terjadi karena ANTM telah mengakuisisi PT Dwimitra Enggang Khatulistiwa yang beroperasi dibidang eksplorasi dan produksi bauksit. Walaupun penjualan bersih meningkat, laba bersih setelah pajak pada ANTM mengalami penurunan pasca akuisisi. Hal tersebut terjadi karena adanya peningkatan beban pokok penjualan pada biaya produksi yang meningkat, serta adanya penurunan nilai investasi pada entitas bersama yang mengakibatkan kerugian pada laporan laba rugi. Penurunan laba setelah pajak berpengaruh pada perhitungan rasio profitabilitas NPM, ROI, ROE dan EPS. Laba setelah pajak yang menurun dan penjualan yang meningkat memperkecil nilai NPM pasca akuisisi. Begitu juga pada ROI, penurunan EAT dan peningkatan total aktiva mengakibatkan penurunan pada ROI. Penurunan drastis pada ROE karena penurunan pada total modal yang kecil membuat nilai ROE menurun drastis. Pada EPS, walaupun laba setelah pajak menurun, perusahaan menambah jumlah saham yang beredar pada masyarakat. Tetapi penambahan tersebut hanya sedikit sehingga tidak banyak menambah ekuitas.

Pada ENRG, rasio likuiditas (CR) menurun karena adanya peningkatan hutang lancar pada hutang pajak dan hutang untuk merestorasi area yang ditinggalkan. Hutang usaha justru menurun sehingga peningkatan hutang lancar bukan karena ingin meningkatkan modal kerja. Likuiditas yang menurun berbanding terbalik dengan rasio solvabilitas yang meningkat. Kenaikan DR dan DER terjadi karena penurunan total hutang yang lebih kecil daripada penurunan total aktiva dan total modal. Penurunan total hutang sebagian besar disebabkan oleh penurunan pada hutang jangka panjang pada Mitsubishi Corporation dan Japan Petroleum Corporation. Rasio aktivitas menggunakan TATO mengalami kenaikan pasca akuisisi, walaupun penjualan kepada pihak luar negeri menurun tetapi penurunan pada total aktiva yang lebih besar mengakibatkan nilai TATO tetap meningkat. Penurunan penjualan bersih sudah diikuti dengan penurunan beban usaha tetapi justru perusahaan mengalami kerugian. Beban lain-lain yang meningkat terutama pada penurunan nilai asset perusahaan semakin memperparah kerugian. Kerugian yang terjadi mempengaruhi nilai pada rasio profitabilitas terutama EPS. Perusahaan menambah jumlah saham yang beredar. Penambahan tersebut menjadikan PT Bakrie & Brothers Tbk memegang 6,28% saham perusahaan. Penambahan tersebut menambah modal saham perusahaan, tetapi perusahaan tidak dapat memanfaatkannya untuk mendapat keuntungan lebih.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan sektor *Mining and Mining Service*, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Pada rasio likuiditas, hasil penelitian menyatakan H_0 diterima sehingga tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan hasil uji *paired sample t-test*. Jadi dapat disimpulkan

- bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara CR sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Sehingga terjadinya akuisisi tidak memberikan efek perubahan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *Mining and Mining Service* pada aspek likuiditas perusahaan.
2. Pada rasio solvabilitas dinyatakan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan hasil berikut ini :
 - a. Rasio solvabilitas menggunakan perhitungan *Debt Ratio* (DR) dengan hasil uji *paired sample t-test* menyatakan H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara DR sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Sehingga terjadinya akuisisi memberikan efek perubahan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *Mining and Mining Service* pada aspek solvabilitas dalam hal total aktiva dan total hutang.
 - b. Perhitungan rasio solvabilitas kedua menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks* didapat hasil bahwa H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan antara DER sebelum akuisisi dengan DER sesudah akuisisi. Sehingga terjadinya akuisisi memberikan efek perubahan terhadap kinerja keuangan pada aspek solvabilitas dalam hal total hutang dan modal.
 3. Pada rasio aktivitas yang menggunakan perhitungan *Total Asset Turn Over* (TATO) didapat hasil uji *paired sample t-test* menyatakan bahwa H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TATO sebelum akuisisi dan TATO sesudah akuisisi. Sehingga terjadinya akuisisi tidak memberikan efek perubahan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *Mining and Mining Service* pada aspek aktivitas usaha.
 4. Pada rasio profitabilitas dinyatakan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan hasil berikut ini :
 - a. Pada *Net Profit Margin* (NPM), hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks* menyatakan H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan antara NPM sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Sehingga terjadinya akuisisi memberikan efek perubahan terhadap kinerja keuangan pada aspek profitabilitas dalam hal laba bersih dan penjualan.
 - b. Pada *Return on Investment* (ROI), hasil uji *paired sample t-test* didapat hasil bahwa H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara ROI sebelum akuisisi dan ROI sesudah akuisisi. Sehingga terjadinya akuisisi memberikan efek perubahan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *Mining and Mining Service* pada aspek profitabilitas dalam laba bersih dan total aktiva.
 - c. Pada *Return on Equity* (ROE), hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks* didapat hasil bahwa H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan antara ROE sebelum akuisisi dengan ROE sesudah akuisisi. Sehingga terjadinya akuisisi memberikan efek perubahan terhadap kinerja keuangan pada aspek profitabilitas dalam hal laba bersih dan modal.
 - d. Pada *Earning per Share* (EPS), hasil uji *paired sample t-test* menyatakan bahwa H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara EPS sebelum akuisisi dan EPS sesudah akuisisi. Sehingga terjadinya akuisisi memberikan efek perubahan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *Mining and Mining Service* pada aspek profitabilitas dalam hal laba yang diterima pemegang saham

SARAN

Bagi perusahaan sebaiknya melakukan *due diligent* dengan tepat serta perlunya penciptaan sinergi agar tujuan akuisisi dapat tercapai. Bagi investor agar selain melihat kondisi perusahaan, perlu juga untuk mengkombinasikan dengan faktor lainnya seperti kondisi ekonomi nasional agar dapat mengambil keputusan terbaik dengan berbagai pertimbangan. Bagi penelitian lebih lanjut untuk meneliti perusahaan target akuisisi serta memperpanjang tahun pengamatan agar meningkatkan kualitas hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiprawiro. 2015. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Universitas Gunadarma
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Sepuluh Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat
- Budianto, Agus. 2004. *Merger Bank Di Indonesia (Beserta Akibat – akibat Hukumnya)*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Fahmi, I. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Latihan (Cetakan ke-1)*. Bandung : Penerbit Alfabeta
- Hitt, Michael A, and Ireland, R. Duanne, Hoskisson, 2001. *Manajemen Strategis, Konsep daya saing dan globalisasi* Buku 1. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Hunger, J. D., & Wheelen, T. L. 2014. *Manajemen Strategis (5th ed.)*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Marcel, Go. 1992. *Akuisisi Bisnis : Analisis dan Pengelolaan (Cetakan Ke-1)*. Jakarta : PT Rineka Cipta
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliyanti. 2002. *Analisis Laporan Keuangan : Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : AMP YKPN
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta
- _____. www.idx.co.id
- _____. www.kkpu.go.id