

Perbandingan *Return On Equity, Return On Assets, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin* Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

JURNAL



Ditulis oleh:

Nama : Indah Fitriani
Nomor Mahasiswa : 14311640
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2018**

Perbandingan *Return On Equity, Return On Assets, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin* Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Oleh:

Nama : Indah Fitriani
Nomor Mahasiswa : 14311640
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 24 April 2018
Telah disetujui dan disahkan
Dosen Pembimbing



Dr. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si

PERBANDINGAN RETURN ON EQUITY, RETURN ON ASSETS, GROSS PROFIT MARGIN, NET PROFIT MARGIN, OPERATING PROFIT MARGIN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Indah Fitriani

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

E-mail: indahfitriani85@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *perbandingan Return On Equity, Return On Assets, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian dilakukan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. Populasi perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia berjumlah 35 perusahaan dan dengan menggunakan metode purposive sampling, sampel dalam penelitian ini berjumlah 35 perusahaan dengan kriteria utamanya adalah perusahaan yang secara aktif dan konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah field research berupa pengumpulan data yang didapat langsung dari Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil merupakan laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi periode tahun 2012-2015 dari Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah uji *paired sample t-test* (uji beda), uji *wilcoxon sign rank*, dan analisis jalur yang sebelumnya dilakukan yaitu uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas.

Hasil penelitian adalah terdapat perbedaan yang signifikan rasio *return on equity* sebelum dan sesudah akuisisi, terdapat perbedaan yang signifikan rasio *return on assets* sebelum dan sesudah akuisisi, terdapat perbedaan yang signifikan rasio *gross profit margin* sebelum dan sesudah akuisisi, terdapat perbedaan yang tidak signifikan rasio *net profit margin*, terdapat perbedaan yang tidak signifikan rasio *operating profit margin*.

Kata Kunci: Akuisisi, *Return On equity, Return On Assets, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin*

ABSTRACT

This study aims to determine the Return On Equity, Return On Assets, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin before and after the acquisition. This research is conducted in Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. The population of companies listed in Indonesia Stock Exchange used 35 companies and by using purposive sampling method, the sample in this study used 35 companies by using data sources listed in Indonesia Stock Exchange during the period of study. Data collection method which is field research in the form of data

obtained directly from Indonesia Stock Exchange. The data provided is the company's financial report used for the period 2012-2015 from the Indonesia Stock Exchange. Analytical techniques used are paired t-test (different test), wilcoxon marking rank test, and path analysis which previously performed is a classical test conducted by normality test.

The result of the research is there are significant difference to the return level before and after, there are significant differences to the ratio before and after tax, there is significant difference in the ratio of gross profit before and after, there ,kis no significant difference in the ratio of net profit margin, there are differences which is not significant in the operating profit margin ratio.

Keywords: Acquisition, Return On Equity, Return On Assets, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin

PENDAHULUAN

Adanya globalisasi dan persaingan bebas menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Strategi bersaing yang berusaha mengembangkan (membesarkan) perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan disebut strategi pertumbuhan. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui pertumbuhan internal atau merger dan akuisi (Muhammad, 2004). Pertumbuhan internal dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambahkan kapasitas pabrik, menambah produk atau mencari pasar baru. Sementara merger dilakukan dengan menggabungkan dua atau lebih perusahaan dimana salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan dan akuisisi dilakukan dengan pembelian seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan.

Di Amerika Serikat, aktivitas akuisisi merupakan hal biasa terjadi. bahkan di era 1980 telah terjadi kira-kira 55.000 aktivitas sehingga tahun 1980 sering disebut sebagai dekade mergermania (Hitt et all, 2002). Sementara di Indonesia, beberapa contoh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan akuisisi diantaranya adalah PT. Semen Gegecik yang mengakuisisi PT. Semen Padang dan PT. Nurica yang mengakuisisi PT. Sari Husada.

Alasan perusahaan lebih tertarik memilih akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Selain itu akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Perusahaan-perusahaan tidak hanya harus menghadapi krisis, tetapi juga harus menghadapi persaingan yang semakin ketat karena globalisasi, terutama masuknya produk-produk impor. Selain itu juga adanya perubahan-perubahan deregulasi, kemajuan teknologi dan telekomunikasi dan teknologi serta perubahan-perubahan

sektor lain yang juga mempengaruhi ekonomi. Akibatnya banyak perusahaan yang tidak mempunyai modal atau dana yang cukup besar tidak dapat bertahan atau gagal untuk melanjutkan kegiatan operasionalnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai modal financial yang cukup besar mampu bertahan dengan apa yang dilakukan selama ini. Perusahaan-perusahaan dengan modal financial dan dana yang cukup berusaha dengan segala cara agar dapat bertahan, salah satunya dengan menggabungkan diri dengan perusahaan lain menjadi satu perusahaan besar dalam industri yang sama (baik dengan melakukan strategi *merger* atau akuisisi). Setiap perusahaan ditantang untuk dapat merancang strategi yang akan digunakannya agar dapat mempertahankan eksistensinya dalam jangka panjang.

Salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan memperbaiki kinerja perusahaan dan memperkuat kondisi financial atau kondisi permodalan yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu cara untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan seperti kinerja likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas agar menjadi perusahaan yang kuat dapat dilakukan melalui ekspansi. Penggabungan usaha dapat digolongkan ke dalam tiga bentuk, yaitu akuisisi, merger, dan konsolidasi. Merger dan akuisisi merupakan bentuk penggabungan usaha paling yang banyak berkembang di Indonesia. Merger dilakukan dengan menggabungkan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada perusahaan yang akan tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lain menghentikan aktivitasnya.

Aktivitas akuisisi mulai marak dilakukan di Indonesia seiring dengan majunya pasar modal. Akuisisi di Indonesia didominasi oleh perusahaan yang telah go public dengan target perusahaan yang belum go public, dengan perbandingan lebih banyak perusahaan yang melakukan akuisisi daripada merger. Perusahaan yang melakukan akuisisi memiliki alasan mengapa akuisisi lebih dipilih daripada merger, karena walaupun merger sama-sama bentuk penggabungan usaha, tetapi prosesnya memakan waktu yang cukup lama daripada akuisisi. Masing-masing pihak perlu melakukan negosiasi, baik terhadap aspek-aspek permodalan maupun aspek manajemen, sumber daya manusia serta aspek hukum dari perusahaan yang baru tersebut. Hal itu menyebabkan penggabungan usaha melalui akuisisi lebih banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang ingin ekspansi. Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan akuisisi di antaranya adalah PT Astra Otoparts yang mengakuisisi PT Anugrah, H. M. Sampoerna diakuisisi PT Philip Morris Indonesia dan PT Telkom yang mengakuisisi PT Sigma. Perusahaan lebih tertarik memilih akuisisi sebagai strateginya daripada merger dan pertumbuhan internal adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru (Gunardi dkk, 2010).

Penggabungan usaha melalui akuisisi merupakan salah satu bentuk corporate action dilakukan perusahaan yang sudah go public, sehingga akuisisi menjadi pusat perhatian bagi para investor dan emiten yang ada di pasar modal, tetapi akuisisi tidak lepas dari permasalahan. Permasalahan yang dialami dalam melakukan akuisisi seperti untuk melaksanakan akuisisi sangat mahal dan hasilnya pun belum tentu sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga memberikan pengaruh negatif terhadap posisi keuangan dari acquiring company apabila pembiayaan dari akuisisi melibatkan cara pembayaran melalui kas dan melalui pinjaman. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam

laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Pengukuran berdasarkan akuntansi menyatakan bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat, sehingga kinerja perusahaan pasca akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi (Gunardi, 2010).

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

a. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen, tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan. Para investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham, oleh karena itu manajemen harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan.

Maka untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakanlah rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional.

b. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Jenis-jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini ada lima yaitu, *return on equity (ROE)*, *return on investment (ROI)*, *net profit margin (NPM)*, *operating profit margin (OPM)*, *gross profit margin (GPM)*.

1. Return on equity (ROE)

Menurut Hanafi (2005), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset dan modal saham tertentu. Salah satu ukuran profitabilitasnya adalah *Return On Equity (ROE)*. Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan rasio antara laba bersih (sesudah pajak) terhadap ekuitas.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Text}}{\text{Total Equity}}$$

2. Return On Assets

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan jumlah aset yang tersedia di dalam perusahaan. ROA dipilih karena untuk melihat tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan. *Return on Asset* diukur sebagai rasio keuntungan yang dihasilkan terhadap total aset yang berada di bawah tanggung jawab manajemen. Dengan demikian, pengembalian aset mencerminkan dampak bersih dari keputusan dan tindakan manajemen bersama dengan lingkungan bisnis perusahaan selama periode waktu tertentu (Khidmat dan Rehman, 2014).

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Assets}$$

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin merupakan presentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar gross profit margin semakin baik keadaan operasi perusahaan. Karna hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *Gross Profit Margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsudin, 2009). *Gross profit margin* merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien (Sawir, 2009)

$$GPM = \frac{Gross\ Profit}{Sales}$$

4. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya. Menurut Lukman (2009) semakin tinggi *Net Profit Margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. Menurut Alexandri (2008) menyatakan bahwa : “*Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak”.

$$NPM = \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Sales}$$

5. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini menggambarkan beban-beban operasional perusahaan serta harga pokok penjualannya. Menurut Syamsudin (2009) semakin tinggi *Operating Profit Margin* akan lebih baik pula operasi perusahaan. *Operating Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. *Operating Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Syamsudin, 2009)

Operating Profit Margin disebut murni (*pure*) dalam pengertian bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan menghasilkan kewajiban-kewajiban finansial berupa harga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Apabila semakin tinggi operating profit margin maka akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

$$NPM = \frac{Operating\ Profit}{Sales}$$

c. **Akuisisi**

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (latin) dan *acquisition* (inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan

oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambil alih yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin,2010).

Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan oleh pihak pengakuisisi. Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham-saham berhak suara (voting stock) yang biasanya ditunjukkan atas kepemilikan lebih dari 50 persen saham berhak suara tersebut. Dimungkinkan bahwa walaupun memiliki saham kurang dari jumlah itu pengakuisisi juga bisa dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyebutkan hal yang demikian. Namun bisa juga pemilik dari 51 persen tidak tahu belumdinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika dalam anggaran dasar perusahaan menyebutkan lain. Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi) dan selanjutnya kedua memiliki hubungan afiliasi. Dari penjelasan di atas dapat digambarkan menjadi suatu skema atas akuisisi sebagai salah satu strategi.

Jenis-jenis akuisisi menurut Ross dkk (2002) dapat digolongkan menjadi :

1. *Asset acquisition* adalah transaksi akuisisi dimana pihak pembeli mengambil alih seluruh atau sebagian aktiva dari pihak penjual.
2. *Stock acquisition*, seluruh atau sebagian dari saham pihak penjual diambil alih oleh pihak pembeli.

d. Hubungan Akuisisi Terhadap Profitabilitas

Pertama, Return On Equity (ROE) akuisisi merupakan aktifitas perusahaan mengambil alih perusahaan lain termasuk asset dan kewajiban yang ditinggalkan oleh perusahaan yang di akuisisi. Menurut Wild et all (2005 : 359) penggabungan usaha (akuisisi) dapat meningkatkan citra perusahaan, potensi pertumbuhan, kesejahteraan perusahaan, dan unttuk meningkatkan laba perusahaan. Akuisisi akan berdampak positif jika perusahaan pengakuisisi memiliki modal dan kinerja keuangan yang baik. Dampak positif yang jelas terlibat pada laba yang diterima oleh perusahaan yang disebabkan oleh karena sejumlah konsumen potensial yang merupakan pelanggan dari perusahaan yang di akuisisi.

Kedua, yaitu rasio Gross Profit Margin (GPM) menurut Wild et all (2005 : 358) salah satu alasan ekonomis penggabungan usaha (akuisisi) adalah untuk memperoleh sumber bahan baku, fasilitas produksi, jaringan pemasaran atau pangsa pasar yang tidak ternilai. Dengan semakin besarnya volume produksi yang dilaksanakan perusahaan setelah akuisisi maka sangat memungkinkan terjadinya peningkatan perusahaan yang diambil alih, disamping adanya pelaksanaan perluasan pangsa pasar produk perusahaan. Sehingga dapat di produksi setelah akuisisi total penjualan dan laba kotor yang diterima perusahaan akan cenderung mengalami peningkatan.

Ketiga, yaitu rasio Return On Assets (ROA) menurut Suad dan Enny (2012 ; 395) menyatakan bahwa faktor yang paling mendasari suatu perusahaan melakukan akuisisi adalah motif ekonomi atau akuisisi tersebut menguntungkan bagi pemilik perusahaan pembeli atau pengakuisisi dan perusahaan peneual atau perusahaan target. Hal ini didasarkan dengan bertambahnya aset-aset dan keuangan perusahaan sehingga sangat memungkinkan kegiatan produksi yang dilaksanakan dapat diperbesar untuk permintaan konsumen.

Keempat, Net Profit Margin (NPM) menurut Wild et all (2005 : 358) salah satu alasan ekonomis penggabungan usaha(akuisisi) adalah untuk menjamin sumber keuangan atau akses terhadap sumber keuangan, setelah adanya pengambil alihan suatu usaha maka diharapkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan berasal pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya akan meningkat.

Kelima, Operating Profit Margin (OPM) menurut Lawrence (2006 : 526) mengatakan bahwa sebuah perusahaan dapat mencapai efisiensi operasional yang lebih besar dengan beberapa cara berbeda melalui merger dan akuisisi. Walaupun perusahaan gabungan akan jauh lebih besar karena adanya akuisisi, biaya operasional dan biaya modal per pelanggan akan jauh lebih rendah. Jadi dapat disimpulkan setelah akuisisi laba operasi yang dihasilkan setiap rupiah penjualan akan meningkat.

TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Menurut Wiagustini (2014:317) kondisi saling menguntungkan tersebut akan terjadi apabila peristiwa akuisisi tersebut memperoleh *synergy*. *Synergy* berarti bahwa nilai gabungan dari kedua perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan penjumlahan nilai perusahaan pada saat belum digabungkan. Rasio profitabilitas yang diukur dengan return on assets (ROA) menunjukkan adanya perbedaan pada periode satu tahun sebelum akuisisi dengan empat tahun sesudah akuisisi.

Menurut Widyaputra (2006) secara parsial rasio keuangan NPM, ROE, dan ROA menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi. Hal yang serupa juga ditemukan dalam penelitian Aisa (2012) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan Net Profit Margin, Total Asset Turn Over yang signifikan antara sebelum dengan sesudah akuisisi.

Hasil Penelitian Naziah (2014) menyebutkan bahwa secara keseluruhan terdapat perbedaan kinerja perusahaan manufaktur sebelum dengan sesudah akuisisi, yaitu mengalami kenaikan yang signifikan. Menurut Fransiscuse et all (2015) dari lima perusahaan yang diteliti ada empat perusahaan yang memiliki nilai rata-rata ROE lebih besar setelah melakukan akuisisi.

Menurut Putri (2013) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa, NPM, ROA, ROE mengalami peningkatan setelah 1 tahun akuisisi dan Debt to Equity Ratio (DER) setelah 1 tahun akuisisi lebih baik dari sebelumnya.

Hasil penelitian (Gunardi : 2010) dapat disimpulkan secara umum akuisisi tidak memberikan peningkatan secara signifikan pada kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan rasio keuangan, earning per share dan abnormal return pada perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi, peningkatan kinerja keuangan yang signifikan hanya terjadi pada beberapa variabel saja baik pada perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi.

HIPOTESIS

Secara logika jika ukuran atau skala perusahaan bertambah besar dan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca akuisisi seharusnya berbeda dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:395) alasan utama perusahaan melakukan akuisisi yaitu adanya motif ekonomi. Jika perusahaan akan membeli perusahaan lain, maka pembelian tersebut hanya dapat dibenarkan apabila pembelian tersebut menguntungkan:

Menurut Wiagustini (2014:317) kondisi saling menguntungkan tersebut akan terjadi apabila peristiwa akuisisi tersebut memperoleh synergy. Synergy berarti bahwa nilai gabungan dari kedua perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan penjumlahan nilai perusahaan pada saat belum digabungkan. Rasio profitabilitas yang diukur dengan return on assets (ROA) menunjukkan adanya perbedaan pada periode satu tahun sebelum akuisisi dengan empat tahun sesudah akuisisi.

H1: Terdapat perbedaan yang signifikan ROA sebelum dan sesudah akuisisi.

Menurut Widyaputra (2006) secara parsial rasio keuangan NPM, ROE, dan ROA

menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi. Hal yang serupa juga ditemukan dalam penelitian Aisa (2012) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan Net Profit Margin, Total Asset Turn Over yang signifikan antara sebelum dengan sesudah akuisisi.

H2: Terdapat perbedaan yang signifikan NPM, ROE, ROA sebelum dan sesudah akuisisi

Hasil Penelitian Naziah (2014) menyebutkan bahwa secara keseluruhan terdapat perbedaan kinerja perusahaan manufaktur sebelum dengan sesudah akuisisi, yaitu mengalami kenaikan yang signifikan. Menurut Fransiscuse et all (2015) dari lima perusahaan yang diteliti ada empat perusahaan yang memiliki nilai rata-rata ROE lebih besar setelah melakukan akuisisi.

H3: terdapat perbedaan yang signifikan ROE sebelum dan sesudah akuisisi.

Menurut Putri (2013) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa, NPM, ROA, ROE mengalami peningkatan setelah 1 tahun akuisisi dan Debt to Equity Ratio (DER) setelah 1 tahun akuisisi lebih baik dari sebelumnya.

H4: Terdapat perbedaan yang signifikan NPM, ROA, ROE, DER sebelum dan sesudah akuisisi.

ANALISIS DATA

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan populasi penelitian ini adalah perusahaan 35 perusahaan Go Public akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan membuat batasan tertentu agar sesuai dengan kriteria

yang digunakan dalam peneliti. Sampel yang digunakan oleh penelitian ini adalah 35 perusahaan Go Public akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI).

Adapun kriteria perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI).
2. Perusahaan yang aktif melakukan akuisisi dari tahun 2012-2015.
3. Perusahaan memiliki data-data lengkap untuk data variabel selama periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2015.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.1 di bawah ini :

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Perusahaan Sebelum Akuisisi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
ROE	35	-,74	,68	,0745	,21724
ROA	35	-,16	,17	,0311	,06846
GP M	35	-,59	,77	,2995	,24940
NP M	35	-,121	28,79	,8841	4,86640
OP M	35	-,646	,87	-,0498	1,16190
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Data Output SPSS diolah

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar 0,0745 atau 7,45% dengan standar deviasi sebesar 0,21724. Nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi sebesar 7,45%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari modal sendiri sebelum akuisisi adalah sebesar 7,45%. Nilai standar deviasi sebesar 0,21724 lebih besar dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata ROE sebelum akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar -0,74 yang diperoleh PT Bayan Resources Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar 0,68 yang diperoleh PT Modernland Tbk.
2. Nilai rata-rata ROA sebelum akuisisi adalah sebesar 0,0311 atau 3,11% dengan standar deviasi sebesar 0,06846. Nilai rata-rata ROA sebelum akuisisi sebesar 3,11%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari aset sebelum akuisisi adalah sebesar 3,11%. Nilai standar deviasi sebesar 0,06846 lebih besar dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata ROA sebelum akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata ROA sebelum akuisisi adalah sebesar -0,16 yang diperoleh PT Byan Resources Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROA sebelum akuisisi adalah sebesar 0,17 yang diperoleh PT Sido Muncul Tbk.
3. Nilai rata-rata GPM sebelum akuisisi adalah sebesar 0,2995 atau 29,95% dengan standar deviasi sebesar 0,2494. Nilai rata-rata GPM sebelum akuisisi sebesar 29,95%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba kotor dari penjualan sebelum akuisisi adalah sebesar 29,95%. Nilai standar deviasi sebesar 0,2494 lebih rendah dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata GPM sebelum akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata GPM sebelum akuisisi adalah sebesar -0,59 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata GPM sebelum akuisisi adalah sebesar 0,77 yang diperoleh PT Solusi Tunas Pratama Tbk.
4. Nilai rata-rata NPM sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 0,8841 atau 84,41% dengan standar deviasi sebesar 4,8664. Nilai rata-rata NPM sebelum akuisisi sebesar 84,41%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan sebelum akuisisi adalah sebesar 84,41%. Nilai standar deviasi sebesar 4,8664 lebih rendah dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata NPM sebelum akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata NPM sebelum akuisisi adalah sebesar -1,21 yang diperoleh PT First media Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata NPM sebelum akuisisi adalah sebesar 28,79 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk.
5. Nilai rata-rata OPM sebelum akuisisi adalah sebesar -0,0498 atau -4,98% dengan standar deviasi sebesar 1,1619. Nilai rata-rata NPM sebelum akuisisi sebesar -4,98%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba operasi dari penjualan sebelum akuisisi adalah sebesar -4,98%. Nilai standar deviasi sebesar 1,1619 lebih tinggi dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata OPM sebelum akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata OPM sebelum akuisisi adalah sebesar -6,46 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk pada tahun 2012 sedangkan nilai maksimum rata-rata OPM sebelum akuisisi adalah sebesar 0,87 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk pada tahun 2013.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Perusahaan Setelah Akuisisi

	N	M i n i m u m	M a x i m u m	M e a n	Std. Devi ation
ROE	35	- , 2 1	1 2, 0 2	, 5 2 5 6	2,04 282
ROA	35	- , 1 9	,6 1	, 0 8 1 1	,124 21
GPM	35	, 0 6	,7 9	, 3 3 8 2	,204 51
NPM	35	- , 2 2	3, 9 0	, 2 3 9 6	,680 83
OPM	35	- , 2 2	1, 4 4	, 1 9 6 5	,262 74
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Data Output SPSS diolah

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

- 1 Nilai rata-rata ROE setelah akuisisi adalah sebesar 0,5256 atau 52,56% dengan standar deviasi sebesar 2,04282. Nilai rata-rata ROE setelah akuisisi sebesar 52,56%,

nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari modal sendiri setelah akuisisi adalah sebesar 52,56%. Nilai standar deviasi sebesar 2,04282 lebih besar dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata ROE setelah akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata ROE setelah akuisisi adalah sebesar -0,21 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROE setelah akuisisi adalah sebesar 12,02 yang diperoleh PT XL Axiata Tbk.

- 2 Nilai rata-rata ROA setelah akuisisi adalah sebesar 0,0811 atau 8,11% dengan standar deviasi sebesar 0,12421. Nilai rata-rata ROA setelah akuisisi sebesar 8,11%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari aset setelah akuisisi adalah sebesar 8,11%. Nilai standar deviasi sebesar 0,12421 lebih besar dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata ROA setelah akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata ROA setelah akuisisi adalah sebesar -0,19 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROA setelah akuisisi adalah sebesar 0,61 yang diperoleh PT First Media Tbk.
- 3 Nilai rata-rata GPM setelah akuisisi adalah sebesar 0,3882 atau 38,82% dengan standar deviasi sebesar 0,20451. Nilai rata-rata GPM setelah akuisisi sebesar 38,82%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba kotor dari penjualan setelah akuisisi adalah sebesar 38,82%. Nilai standar deviasi sebesar 0,20451 lebih rendah dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata GPM setelah akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata GPM setelah akuisisi adalah sebesar 0,06 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata GPM setelah akuisisi adalah sebesar 0,79 yang diperoleh PT Solusi Tunas Pratama Tbk.
- 4 Nilai rata-rata NPM setelah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,2396 atau 23,96% dengan standar deviasi sebesar 0,68083. Nilai rata-rata NPM setelah akuisisi sebesar 23,96%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan setelah akuisisi adalah sebesar 23,96%. Nilai standar deviasi sebesar 0,68083 lebih rendah dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata NPM setelah akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata NPM setelah akuisisi adalah sebesar 0,22 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata NPM setelah akuisisi adalah sebesar 3,90 yang diperoleh PT Fisr Media Tbk.
- 5 Nilai rata-rata OPM setelah akuisisi adalah sebesar 0,1965 atau 19,65% dengan standar deviasi sebesar 0,26274. Nilai rata-rata NPM setelah akuisisi sebesar 19,65%, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba operasi dari penjualan setelah akuisisi adalah sebesar 19,65%. Nilai standar deviasi sebesar 0,26274 lebih tinggi dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data rata-rata OPM setelah akuisisi bersifat heterogen. Nilai minimum rata-rata OPM setelah akuisisi adalah sebesar -6,46 yang diperoleh PT Sugih Energy Tbk pada tahun 2012 sedangkan nilai maksimum rata-rata OPM setelah akuisisi adalah sebesar 1,44 yang diperoleh PT Modernland Tbk.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian

normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.4.

Uji Normalitas Hipotesis Pertama

		RO E Seb elu m Akui sisi	RO E Set elah Akui sisi
N		35	35
Normal Parameters ^{a,b}	Me an	,074 5	,525 6
	Std. Dev iati on	,217 24	2,04 282
Most Extreme Differences	Abs olut e	,210	,444
	Pos itive	,200	,444
	Ne gati ve	- ,210	- ,359
Kolmogorov-Smirnov Z		1,24 1	2,62 9
Asymp. Sig. (2-tailed)		,092	,000

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.2, terlihat bahwa nilai probabilitas pada kelompok data sebelum akuisisi lebih dari daripada $\alpha = 5\%$ sehingga menunjukkan data normal sedangkan pada kelompok data setelah akuisisi kurang dari daripada $\alpha = 5\%$ sehingga menunjukkan data tidak normal. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

b. Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sample yang berpasangan yaitu rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

		ROE Setelah Akuisisi - ROE Sebelum Akuisisi
Z		-2,653 ^a
Asymp. (2-tailed)	Sig.	,008

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Data Diolah, 2018

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data ROE sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis H1 penelitian ini menyatakan bahwa Terdapat Perbedaan *return on equity* Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,008. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 10\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,008 < 0,1$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat Perbedaan *return on equity* yang signifikan Sebelum dan Sesudah Akuisisi sehingga hipotesis H1 penelitian ini didukung.

c. Pengujian Perbedaan ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.6.

Uji Normalitas Hipotesis Kedua

		ROA Sebelum Akuisisi	ROA Setelah Akuisisi
N		35	35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0311	,0811
	Std. Deviation	,06846	,12421

	Absolute	,167	,182
Most Extreme Differences	Positive	,152	,182
	Negative	-,167	-,179
Kolmogorov-Smirnov Z		,990	1,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,281	,197

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov Smirnov seperti pada Tabel 4.6, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada seluruh kelompok data diatas daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*

d. Uji *paired sample t-test*

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*. Uji *paired sample t-test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu rasio ROA sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Hasil Uji Hipotesis Kedua

		Paired Differences							
		Standard Deviation	Standard Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
				Lower	Upper				
1	ROA Sebelum Akuisisi	,145	,020	-,009	-,009				
1	ROA Setelah Akuisisi	,080	,022	-,008	-,008				

Sumber : Data Diolah, 2018

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data return on asset sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis H2 penelitian

ini menyatakan bahwa Terdapat Perbedaan return asset Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,049. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,049 < 0,1$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat Perbedaan return on asset yang signifikan Sebelum dan Sesudah Akuisisi sehingga hipotesis H2 penelitian ini didukung.

e. Pengujian Perbedaan GPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.8.

4.8

Uji Normalitas Hipotesis Ketiga

		G P M Se bel u m Ak uis isi	G P M Se tel ah Ak uis isi
N		35	35
	Mean	,2 99 5	,3 38 2
Normal Parameters a,b	St d. D ev iat io n	,2 49 40	,2 04 51
	Ab so lut e	,1 17	,1 23
Most Extreme Differences	Posi t ive	,0 68	,1 23
	N eg ati ve	- ,1 17	- ,0 83
	Kolmogorov-Smirnov Z	,6 90	,7 27
	Asymp. Sig. (2-tailed)	,7 27	,6 65

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.8, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk kelompok data sebelum akuisisi pada seluruh kelompok data diatas daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*

f. Uji *paired sample t-test*

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*. Uji *paired sample t-test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu rasio GPM sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Hasil Uji Hipotesis Ketiga

	Paired Differences						
		St d. D e v i a t i o n	St d. E r r M e a n	95% Confid ence Interval of the Differenc e			
GPM Sebelum Akuisisi - GPM Setelah Akuisisi		, 1 9 2 5 7	, 0 3 2 5 5				

Sumber : Data Diolah, 2018

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data *gross profit margin* sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis H3 penelitian ini menyatakan bahwa Terdapat Perbedaan *gross profit margin* Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,242. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,242 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat Perbedaan *gross profit margin* yang signifikan Sebelum dan Sesudah Akuisisi sehingga hipotesis H3 penelitian ini tidak didukung.

g. Uji Pengujian Perbedaan NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.10.

Uji Normalitas Hipotesis Keempat

		NPM Sebelum Akuisisi	NPM Setelah Akuisisi
N		35	35
Normal	Mean	,8841	,2396

Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	4,86640	,68083
	Absolute	,482	,412
Most Extreme Differences	Positive	,482	,412
	Negative	-,353	-,300
Kolmogorov-Smirnov Z		2,852	2,439
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk seluruh kelompok data dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*

h. Uji *wilcoxon rank test*

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu rasio OPM sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Hasil Uji Hipotesis Keempat

	NPM Setelah Akuisisi - NPM Sebelum Akuisisi
Z	-1,359 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	,174

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Data Diolah, 2018

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data NPM sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis H4 penelitian ini menyatakan bahwa Terdapat Perbedaan Rasio NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji wilcoxon rank test di atas sebesar 0,174. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 10\%$; maka koefisien tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,174 > 0,1$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat Perbedaan Rasio NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi sehingga hipotesis H4 penelitian ini tidak didukung.

i. Uji Pengujian Perbedaan OPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.12.

Uji Normalitas Hipotesis Kelima

		OPM Sebelum Akuisisi	OPM Setelah Akuisisi
N		35	35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0498	,1965
	Std. Deviation	1,1619 0	,26274
	Absolute	,409	,215
Most Extreme Differences	Positive	,274	,202
	Negative	-,409	-,215
Kolmogorov-Smirnov Z		2,420	1,270
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,079

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.12, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk seluruh kelompok data dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

j. Uji Hipotesis Kelima

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu rasio OPM sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Hasil Uji Hipotesis Kelima

	OPM Setelah Akuisisi – OPM Sebelum Akuisisi
Z	-,950 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,342

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Data Diolah, 2018

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data OPM sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis H5 penelitian ini menyatakan bahwa Terdapat Perbedaan Rasio OPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji wilcoxon rank test di atas sebesar 0,342. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 10\%$; maka koefisien tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,342 > 0,1$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat tidak Perbedaan Rasio OPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi sehingga hipotesis H5 penelitian ini tidak didukung.

Pembahasan Dan Hasil Penelitian

1. Perbedaan Return On Equity Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio ROE sebelum dan sesudah akuisisi.

Secara umum tingkat laba perusahaan akan lebih baik setelah pelaksanaan strategi akuisisi, dikarenakan ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama, maka laba perusahaan yang dapat dicapai juga semakin meningkat.

Secara logika jika ukuran atau skala perusahaan bertambah besar dan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca akuisisi seharusnya berbeda dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:395) alasan utama perusahaan melakukan akuisisi yaitu adanya motif ekonomi. Jika perusahaan akan membeli perusahaan lain, maka pembelian tersebut hanya dapat dibenarkan apabila pembelian tersebut menguntungkan.

Menurut Wiagustini (2014:317) kondisi saling menguntungkan tersebut akan terjadi apabila peristiwa akuisisi tersebut memperoleh synergy. Synergy berarti bahwa nilai gabungan dari kedua perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan penjumlahan nilai perusahaan pada saat belum digabungkan.. Hasil ini sesuai penelitian Widyaputra (2006) secara parsial rasio keuangan NPM, ROE, dan ROA menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi.

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2010) yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan Net Profit Margin, Return On Assets, Return On Equity, antara sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi.

2. Perbedaan Return On Asset Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio ROE sebelum dan sesudah akuisisi.

Secara umum tingkat laba perusahaan akan lebih baik setelah pelaksanaan strategi akuisisi, dikarenakan ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama, maka laba perusahaan yang dapat dicapai juga semakin meningkat. Secara logika jika ukuran

atau skala perusahaan bertambah besar dan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca akuisisi seharusnya berbeda dibandingkan dengan sebelum akuisisi.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:395) alasan utama perusahaan melakukan akuisisi yaitu adanya motif ekonomi. Jika perusahaan akan membeli perusahaan lain, maka pembelian tersebut hanya dapat dibenarkan apabila pembelian tersebut menguntungkan. Menurut Wiagustini (2014:317) kondisi saling menguntungkan tersebut akan terjadi apabila peristiwa akuisisi tersebut memperoleh synergy. Synergy berarti bahwa nilai gabungan dari kedua perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan penjumlahan nilai perusahaan pada saat belum digabungkan..

Hasil ini sesuai penelitian Widyaputra (2006) secara parsial rasio keuangan NPM, ROE, dan ROA menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi. Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2010) yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan Net Profit Margin, Return On Assets, Return On Equity, Debt/Equity Ratio, Debt Ratio, Earnings Per Share, Total Assets Turnover dan Current Ratio antara sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi.

3. Perbedaan Rasio GPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio GPM sebelum dan sesudah merger akuisisi.

Rasio *Gross Profit Margin (GPM)* menurut Wild *et all* (2005 : 358) salah satu alasan ekonomis penggabungan usaha (akuisisi) adalah untuk memperoleh sumber bahan baku, fasilitas produksi, jaringan pemasaran atau pangsa pasar yang tidak ternilai. Dengan semakin besarnya volume produksi yang dilaksanakan perusahaan setelah akuisisi maka sangat memungkinkan terjadinya peningkatan perusahaan yang diambil alih, disamping adanya pelaksanaan perluasan pangsa pasar produk perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan pernyataan tersebut. Hal ini disebabkan karena dampak volume produksi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi bukan dalam waktu jangka pendek akan tetapi berdampak kepada laba jangka panjang. Tingkat volume produksi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi tidak dirasakan pada satu atau dua tahun setelah perusahaan tersebut melakukan akuisisi karena pada tahun-tahun tersebut perusahaan masih beradaptasi dengan kondisi lingkungan baru.

Penelitian Shinta (2008) yang meneliti hanya dua perusahaan yang melakukan merger yaitu pada PT Ades Water Indonesia, Tbk. & PT. Medco Energi Internasional, Tbk. Menunjukkan perbedaan kinerja 35 keuangan sebelum dan setelah melakukan akuisisi, dimana dari hasil tersebut dapat membuktikan bahwa pada rasio Operating Profit Margin, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Equity dapat diketahui lebih besar sebelum melakukan akuisisi.

4. Perbedaan Rasio NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio NPM sebelum dan sesudah akuisisi.

Net Profit Margin (NPM) menurut Wild et all (2005 : 358) salah satu alasan ekonomis penggabungan usaha (akuisisi) adalah untuk menjamin sumber keuangan atau akses terhadap sumber keuangan, setelah adanya pengambil alihan suatu usaha maka diharapkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan berasal pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya akan meningkat

Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan pernyataan tersebut. Hal ini disebabkan karena dampak laba yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi bukan dalam waktu jangka pendek akan tetapi berdampak kepada laba jangka panjang. Tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi tidak dirasakan pada satu atau dua tahun setelah perusahaan tersebut melakukan akuisisi karena pada tahun-tahun tersebut perusahaan masih beradaptasi dengan kondisi lingkungan baru.

Penelitian Yulianto (2008) secara umum menunjukkan ada perbedaan yang positif dan signifikan pada Operating Profit Margin, dan Gross Profit Margin. Namun pada Return On Investment, Return On Equity dan Net Profit Margin tidak ada perbedaan yang signifikan walaupun hasilnya positif.

5. Perbedaan Rasio OPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio OPM sebelum dan sesudah merger akuisisi.

Operating Profit Margin (OPM) menurut Lawrence (2006 : 526) mengatakan bahwa sebuah perusahaan dapat mencapai efisiensi operasional yang lebih besar dengan beberapa cara berbeda melalui merger dan akuisisi. Walaupun perusahaan gabungan akan jauh lebih besar karena adanya akuisisi, biaya operasional dan biaya modal per pelanggan akan jauh lebih rendah. Jadi dapat disimpulkan setelah akuisisi laba operasi yang dihasilkan setiap rupiah penjualan akan meningkat

Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan pernyataan tersebut. Hal ini disebabkan karena dampak laba yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi bukan dalam waktu jangka pendek akan tetapi berdampak kepada laba jangka panjang. Tingkat laba operasi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah merger dan akuisisi tidak dirasakan pada satu atau dua tahun setelah perusahaan tersebut melakukan merger dan akuisisi karena pada tahun-tahun tersebut perusahaan masih beradaptasi dengan kondisi lingkungan baru.

Penelitian Shinta (2008) yang meneliti hanya dua perusahaan yang melakukan merger yaitu pada PT Ades Water Indonesia, Tbk. & PT. Medco Energi Internasional, Tbk. Menunjukkan perbedaan kinerja 35 keuangan sebelum dan setelah melakukan akuisisi, dimana dari hasil tersebut dapat membuktikan bahwa pada rasio Operating Profit Margin, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Equity dapat diketahui lebih besar sebelum melakukan akuisisi.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka penelitian ini berhasil menemukan bahwa:

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio ROE sebelum dan sesudah akuisisi. Secara logika jika ukuran atau skala

perusahaan bertambah besar dan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio ROE sebelum dan sesudah akuisisi. Secara umum tingkat laba perusahaan akan lebih baik setelah pelaksanaan strategi akuisisi, dikarenakan ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama, maka laba perusahaan yang dapat dicapai juga semakin meningkat.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio GPM sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan karena dampak volume produksi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi bukan dalam waktu jangka pendek akan tetapi berdampak kepada laba jangka panjang.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio npm sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan karena dampak laba yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi bukan dalam waktu jangka pendek akan tetapi berdampak kepada laba jangka panjang.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio OPM sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan karena dampak laba yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi bukan dalam waktu jangka pendek akan tetapi berdampak kepada laba jangka panjang.

Saran

a. perusahaan

Bagi perusahaan yang belum berpengalaman dalam melakukan akuisisi, sebaiknya perusahaan lebih mempertimbangkan secara matang dalam mengambil keputusan merger dan akuisisi dengan mempelajari dan meneliti terlebih dahulu kasus-kasus akuisisi sebelumnya.

Apabila tindakan akuisisi dilakukan, sebaiknya manajemen lebih fokus terhadap proses perencanaan, mengingat biasanya terjadi sudut pandang yang berbeda-beda antara fungsi organisasi dalam menanggapi pengambilan keputusan merger dan akuisisi.

Sebaiknya manajemen merencanakan strategi yang kuat dalam menjalankan tindakan akuisisi.

Lebih selektif dalam pemilihan perusahaan target.

Bagi perusahaan yang melakukan akuisisi untuk tujuan jangka panjang, agar tetap fokus pada tujuan jangka pendeknya.

Bagi investor agar lebih berhati-hati dalam menyikapi akuisisi yang dilakukan perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya harus memperhatikan tahun yang teliti dalam jangka panjang sehingga penelitian dapat terlihat perbedaannya.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Moin. 2010. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi 2, Ekonisia
Yogyakarta

Agnes Sawir. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan
Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama

Aisa, Lia dan Indarto. 2012. "Analisis Manajemen Laba dan Kinerja
Keuangan

Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009". Jurnal Fakultas Ekonomi.
Universitas Semarang.

Alexandri, Moh. Benny. 2008. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Cetakan Kesatu.
Bandung Alfabeta.

Fuji dan Ardi Gunardi. 2012. *Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI*. Jurnal Trikonormika, Volume 11, No 2, Desember 2012. Hal, 195-211.

Fransiscus, Petrus., Hidayat, Kadarisman., dan Iqbal, Muhammad.

2015. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Pasca Akuisisi Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010- 2012*). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 1 (1), h:1-12.

Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of Managerial Finance*. 8th. New Jersey: Pearson Addison Wesley.

Hitt, Michael A., Horrisson Jeffry S., Ireland R. Duane. (2002). *Merger dan Akuisisi Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Irianto, A. 2016. *Statistik Konsep Dasar, Aplikasi, dan Pengembangannya*. Jakarta: Prenadamedia Group.

Kasmir. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.

Lesmana, Fuji Jaya dan Ardi Gunardi. 2010. *Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI*. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 11 (2) 195 -211.

Mamduh M Hanafi, 2005. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Marzuki, Ali M., dan Nurul Widyawati. 2013. *Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi: Studi Pada PT Bank Cimb Niaga*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*-Volume 1 Nomer 2: 222-239.

Muhammad, Suwarsono. 2004. *Manajemen Strategik: Konsep dan Kasus*. Jilis

I. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Naziah, Ulfathin dkk. 2014. “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi pada perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia 2009- 2012”. *JOM FEKON* Vol 1 No. 2 2014.

Novaliza, Putri dan Djajanti, Atik. 2013. “Analisa Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011)”. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol 7 No. 3 (September).

Nugroho, Muhammad Aji. 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002- 2003). Disertasi. Universitas Diponegoro.

Ross, Stephen. A. Randolph W. Westerfield, and Jeffrey Jaffe, 1997, *Corporate Finance*. 5th Edition, The Mc Graw-Hill Companies, Inc. New York. 2002.

Rusli, Ronnoie H. 1992, “Konsolidasi atau Akuisisi Yang Terjadi Di Dalam Kelompok Bisnis Di Indonesia”. *Usahawan*, No.8 TH XXI Agustus, Jakarta.

Santoso, Singgih. 2001. Mengolah Data Statistik Secara Profesional. Jakarta: PT. Alex Media Komputindo.

Shinta, H. A. 2008. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah merger dan akuisisi (Studi pada perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi yang tercatat pada BEI). *Skripsi. Universitas Muhammadiyah. Malang*

Suad Husnan. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Suad Husnan dan Enny Pujiasturi. 2012. *Dasar – Dasar Manajemen*

Keuangan. Edisi 6. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN

Syafri Harahap, Sofyan. 2008. *Analisa Kristis atas Laporan Keuangan*. Jakarta:
PT. Raja Grafindo Persada.

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep
Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2014. *Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana
University Press.

Widiarti, R. 2014. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Corporate
Social Responsibility Performance Perbankan Syariah di Indonesia. *Skripsi pada
Universitas Islam Indonesia*.

Widyaputra, Dyaksa. 2006. Analisa Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return
Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Tesis Program Pasca Sarjana
Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang*.

Widiyanto, M,A. (2013). *Statistika Terapan, Konsep dan Aplikasi SPSS/Lisrel Dalam
Penelitian Pendidikan, Psikologi dan Ilmu Sosial Lainnya* Jakarta : PT. Elex Media
Komputindo

Wild, John J, dkk. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Jakarta :
Salemba Empat.

Yulianto, E. R. 2008. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Publik yang
Melakukan Merger dan Akuisis selama dan sesudah krisis moneter*. Skripsi.
Universitas Muhammadiyah. Surakarta.