



KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN AKUISISI (Studi Kasus PT. ASTRA terhadap PT. GES)

Reni Wahyuningsih¹
Diah Lestari Mumpuni²

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta^{1,2}
Korespondensi: -

Informasi Naskah	Abstrak
Diterima: 28 Mei 2018	<i>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui setelah akuisisi apakah tujuan perusahaan tercapai. Untuk mengetahui rasio-rasio manakah yang mengalami peningkatan setelah akuisisi</i>
Revisi: 7 Juni 2018	
Terbit: 10 Juni 2018	
Kata Kunci: <i>Current Ratio, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over Ratio, Profit Margin, Rentabilitas Ekonomi dan Return On Equity</i>	
	<i>Subjek penelitian ini adalah PT. ASTRA Tbk. sebelum dan sesudah akuisisi. Objek penelitian ini adalah kinerja Keuangan sebelum dan sesudah akuisisi PT. ASTRA Tbk. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berupa: laporan keuangan PT. ASTRA Tbk. Variabel penelitian ini adalah Current Ratio, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over Ratio, Profit Margin Rentabilitas Ekonomi dan Return On Equity. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi. Teknik analisis data adalah uji beda dengan uji peringkat tanda Wilcoxon . Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan Current ratio antara sebelum dan sesudah akuisisi. Ada perbedaan Cash ratio antara sebelum dan sesudah akuisisi. Ada perbedaan Debt to equity ratio antara sebelum dan sesudah akuisisi. Ada perbedaan Total asset turnover antara sebelum dan sesudah akuisisi. Tidak ada perbedaan profit margin antara sebelum dan sesudah akuisisi. Ada perbedaan Rentabilitas Ekonomi antara sebelum dan sesudah akuisisi. Tidak ada perbedaan Return on equity antara sebelum dan sesudah akuisisi.</i>

PENDAHULUAN

Apabila perusahaan memperluas usahanya dengan cara menambah kapasitas produksi atau mendirikan perusahaan baru, maka cara ini disebut dengan ekspansi. Sedangkan cara lain yakni dengan menggabungkan perusahaan lain disebut dengan akuisisi. Akuisisi adalah strategi pertumbuhan yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Akuisisi diyakini sebagai langkah yang tepat pada pertumbuhan ekonomi sekarang ini karena dapat memenuhi motif keuntungan yang dapat diraih (Moin, 2003:28) yaitu akuisisi strategis untuk meningkatkan sinergi perusahaan sehingga dapat mengurangi risiko usaha dan akuisisi *financial* untuk mendapatkan *profit*

perusahaan sesuai dengan target yang diinginkan. Hal ini dilakukan PT. Astra Tbk dalam mengakuisisi PT. GES. PT. Astra Tbk sebagai perusahaan otomotif mengakuisisi PT. GES yang merupakan *holding company* dari PT. ASTRA SEDAYA FINANCE, sebagai perusahaan yang bergerak dalam bidang pembiayaan pembelian mobil (*automotive financing*), dengan tujuan untuk membuat bisnis otomotif kelompok usaha PT. ASTRA Tbk tersebut menjadi lebih mandiri dan efisien. (<https://indonesiacompanynews.wordpress.com>, 2010)

Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi, terutama kinerja keuangan. Beberapa penelitian mengenai pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan di Indonesia diantaranya adalah Hidayah (2013) yang meneliti kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dari rasio ROE, ROI, GPM, NPM, ATR, TATO, PER, EPS. Hasil penelitian menunjukkan tiap variabel rasio keuangan yang digunakan sebelum akuisisi mengalami penurunan pada triwulan sebelum terjadinya akuisisi, sedangkan nilai pada tiap variabel setelah akuisisi menunjukkan peningkatan yang baik dari penurunan yang terjadi sebelum akuisisi. Hasil akhir dengan menggunakan teknik analisis Paired t test dengan menggunakan tingkat signifikansi 0.05 tidak menunjukkan secara signifikan adanya perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi pada tiap variabel rasio keuangan yang digunakan.

Peneliti lain Marzuki dan Widyawati (2013), yang meneliti kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada Bank CIBM, NIAGA, hasil penelitian terdapat 6 rasio keuangan yang mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu *banking ratio*, *net profit margin*, *primary ratio*, *capital adequacy ratio*, *credit risk ratio* dan *deposit risk ratio* sesudah akuisisi, ada 2 rasio keuangan yang tidak mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu *quick ratio*, dan *return on equity capital*.

Penelitian ini untuk menemukan bukti empiris bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi ditinjau dari analisis rasio keuangan perusahaan.

Kajian Teori

Penggabungan usaha merupakan salah satu strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan mengembangkan perusahaan. Ikatan akuntan Indonesia dalam pernyataan standar akuntansi keuangan Indonesia Nomor 12 (PSAK No.22) mendefinisikan penggabungan badan usaha sebagai bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain (IAI, 2004). Jenis penggabungan usaha dapat dibedakan menjadi dua yaitu akuisisi dan penyatuan pemilikan (Merger).

Rasio-rasio keuangan yang digunakan menilai kinerja perusahaan sebelum maupun setelah akuisisi antara lain:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Adapun rumus untuk menghitung rasio lancar adalah sebagai berikut: (Riyanto, 2001)

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. *Cash ratio*

Cash ratio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia di perusahaan dan efek yang dapat

segera diuangkan. Adapun rumus untuk menghitung *cash ratio* adalah sebagai berikut (Hanafi, 2003)

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

c. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rasio ini dapat di peroleh dari (Riyanto, 2001):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

d. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rasio ini dapat di peroleh dari (Riyanto, 2001):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

e. Total Assets Turn Over

Total Asset Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. *Rasio total assets turn over* diperoleh dengan cara membandingkan penjualan dengan total aktiva. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut: (Riyanto, 2001)

$$\text{Total Asset Turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

f. Return On Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri (Riyanto, 2001):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

g. Profit Margin

Profit margin adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu yang dapat diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yaitu sejauh mana kemampuan perusahaan menekankan biaya-biaya yang ada dalam perusahaan. PM meningkat menunjukkan pertumbuhan penjualan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 2001):

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan}}$$

h. Rentabilitas Ekonomi (RE)

Rentabilitas ekonomi adalah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam prosentase. Oleh karena itu pengertian rentabilitas sering dipergunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering dimaksudkan sebagian kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung rasio rentabilitas ekonomi adalah (Riyanto, 2001) :

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Subjek penelitian ini adalah PT. ASTRA Tbk. sebelum dan sesudah akuisisi. Objek penelitian ini adalah kinerja Keuangan sebelum dan sesudah akuisisi PT. ASTRA Tbk. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berupa: laporan keuangan PT. ASTRA Tbk. Variabel penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over Ratio*, *Profit Margin* Rentabilitas Ekonomi dan *Return On Equity*. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi. Teknik analisis data adalah uji beda dengan uji peringkat tanda Wilcoxon

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1. Current Ratio

Tabel 1
Data Perhitungan Current Ratio

Sebelum			Sesudah		
Periode		Current Ratio	Periode		Current Ratio
Th. 2007	Triwulan 1	0,814	Th. 2011	Triwulan 1	1,364
	Triwulan 2	0,875		Triwulan 2	1,419
	Triwulan 3	0,877		Triwulan 3	1,320
	Triwulan 4	0,912		Triwulan 4	1,364
Th. 2008	Triwulan 1	1,294	Th. 2012	Triwulan 1	1,350
	Triwulan 2	1,295		Triwulan 2	1,397
	Triwulan 3	1,285		Triwulan 3	1,358
	Triwulan 4	1,322		Triwulan 4	1,357
Th. 2009	Triwulan 1	1,386	Th. 2013	Triwulan 1	1,353
	Triwulan 2	1,433		Triwulan 2	1,277
	Triwulan 3	1,401		Triwulan 3	1,204
	Triwulan 4	1,369		Triwulan 4	1,242
Th. 2010	Triwulan 1	1,377	Th. 2014	Triwulan 1	1,250
	Triwulan 2	1,304		Triwulan 2	1,22
	Triwulan 3	1,257		Triwulan 3	1,215
Rata-rata		1,213			1,313

Rata-rata *current ratio* mengalami peningkatan dari sebelum akuisisi sebesar 1,213 menjadi 1,313 setelah akuisisi. dengan perubahan sebesar 0,099 (8,18%)

Tabel 2
Rank Perubahan Current Ratio

		N	Mean Rank	Sum Of Rank
Sesudah dan Sebelum	Negatifve Rank	7 ^a	6,86	48,00
	Positive Rank	8 ^b	9,00	72,00
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

Tabel 3
Uji Wilcoxon

Rasio	Z	Asymp. Sig	Ket
Current Ratio	-0,682	0,495	No Sig

Dari tabel 3 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -0,682 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan signifikansi 5%. Nilai asymp sig sebesar 0,495 (> 5%) dan tabel 4.2 menunjukkan nilai positif rank 8 dan negatif rank 7, yang artinya terjadi kenaikan pada *current ratio*. Maka **H₁ ditolak artinya tidak ada perbedaan *current ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

2. Cash Ratio

Tabel 4
Data perhitungan cash ratio

Sebelum		Sesudah	
Periode	Cash Ratio	Periode	Cash Ratio
Th. 2007	Triwulan 1	Th. 2011 Triwulan 1	0,244
	Triwulan 2	Triwulan 2	0,340
	Triwulan 3	Triwulan 3	0,296
	Triwulan 4	Triwulan 4	0,271
Th. 2008	Triwulan 1	Th. 2012 Triwulan 1	0,250
	Triwulan 2	Triwulan 2	0,253
	Triwulan 3	Triwulan 3	0,219
	Triwulan 4	Triwulan 4	0,192
Th. 2009	Triwulan 1	Th. 2013 Triwulan 1	0,204
	Triwulan 2	Triwulan 2	0,222
	Triwulan 3	Triwulan 3	0,237
	Triwulan 4	Triwulan 4	0,261
Th. 2010	Triwulan 1	Th. 2014 Triwulan 1	0,251
	Triwulan 2	Triwulan 2	0,218
	Triwulan 3	Triwulan 3	0,242
Rata-rata	0,304		0,247

Rata-rata *cash ratio* mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 0,304 menjadi 0,2470 setelah akuisisi dengan perubahan sebesar -0,057 (18,75%).

Tabel 5
Rank Perubahan Cash Ratio

		N	Mean Rank	Sum Of Rank
Sesudah dan Sebelum	Negatifve Rank	11 ^a	9,45	104,00
	Positive Rank	4 ^b	4,00	16,00
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

Tabel 6
Uji Wilcoxon

Rasio	Z	Asymp. Sig	Ket
Cash Ratio	-2,499	0,012	Sig

Dari tabel 6 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -2.499 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan signifikansi 5%. Nilai asymp sig sebesar 0,012 (< 5%) dan tabel 4.5 menunjukkan adanya nilai negatif rank 11 dan nilai positif rank 4, yang artinya terjadi penurunan pada *cash ratio*. **Maka H₂ diterima artinya ada perbedaan *cash ratio* sebelum dan sesudah akuisisi.**

3. Debt To Equity Ratio

Tabel 7
Data perhitungan Debt to Equity Ratio

Sebelum		Sesudah	
Periode	DER	Periode	DER
Th. 2007	Triwulan 1	Th. 2011 Triwulan 1	0,932
	Triwulan 2	Triwulan 2	1,031
	Triwulan 3	Triwulan 3	1,120
	Triwulan 4	Triwulan 4	1,024
Th. 2008	Triwulan 1	Th. 2012 Triwulan 1	1,125
	Triwulan 2	Triwulan 2	1,124
	Triwulan 3	Triwulan 3	1,134
	Triwulan 4	Triwulan 4	1,134
Th. 2009	Triwulan 1	Th. 2013 Triwulan 1	1,001
	Triwulan 2	Triwulan 2	1,064
	Triwulan 3	Triwulan 3	1,116
	Triwulan 4	Triwulan 4	1,015
Th. 2010	Triwulan 1	Th. 2014 Triwulan 1	0,966
	Triwulan 2	Triwulan 2	1,014
	Triwulan 3	Triwulan 3	1,047
Rata-rata			1,057

Rata-rata *debt to equity ratio* mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 1,152 menjadi 1,057 setelah akuisisi. dengan perubahan sebesar -0,095 (8,25%).

Tabel 8
Rank Perubahan Debt To Equity Ratio

		N	Mean Rank	Sum Of Rank
Sesudah dan Sebelum	Negatifve Rank	12 ^a	8,83	106,00
	Positive Rank	3 ^b	4,67	14,00
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

Tabel 9
Uji Wilcoxon

Rasio	Z	Asymp. Sig	Ket
Debt to Equity Ratio	-2.613	0.009	Sig

Dari tabel 9 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -2,613 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan signifikansi 5%. Nilai asymp sig sebesar 0,009 (< 5%) dan tabel 4.9 menunjukkan adanya nilai negatif rank 12 dan positif rank 3, yang artinya terjadi penurunan pada *debt to equity ratio*. **Maka H₃ diterima yang artinya ada perbedaan *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

4. Perputaran aktiva

Tabel 10
Data Perhitungan Total Asset Turnover

Sebelum		Sesudah	
Periode	TATO	Periode	TATO
Th. 2007	Triwulan 1	Th. 2011 Triwulan 1	0,314
	Triwulan 2	Triwulan 2	0,276
	Triwulan 3	Triwulan 3	0,289
	Triwulan 4	Triwulan 4	0,280
Th. 2008	Triwulan 1	Th. 2012 Triwulan 1	0,270
	Triwulan 2	Triwulan 2	0,291
	Triwulan 3	Triwulan 3	0,265
	Triwulan 4	Triwulan 4	0,060
Th. 2009	Triwulan 1	Th. 2013 Triwulan 1	0,249
	Triwulan 2	Triwulan 2	0,241
	Triwulan 3	Triwulan 3	0,228
	Triwulan 4	Triwulan 4	0,243
Th. 2010	Triwulan 1	Th. 2014 Triwulan 1	0,224
	Triwulan 2	Triwulan 2	0,228
	Triwulan 3	Triwulan 3	0,208
Rata-rata			0,244

Sumber : Data diolah

Rata-rata *total asset turnover* mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 0,300 menjadi 0,244 setelah akuisisi dengan perubahan sebesar -0,056 (18,67%).

Tabel 11
Rank Perubahan Total Asset Turnover

		N	Mean Rank	Sum Of Rank
Sesudah dan Sebelum	Negatifve Rank	12 ^a	8,67	104,00
	Positive Rank	3 ^b	5,33	16,00
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

Sumber: Data diolah

Tabel 12
Uji Wilcoxon

Rasio	Z	Asymp. Sig	Ket
Total Asset Turnover	-2,499	0,012	Sig

Sumber : Data diolah

Dari tabel 12 dapat dilihat nilai Z-test sebesar -2,499, dengan pengujian dua sisi dan menggunakan signifikansi 5%. Nilai asymp sig sebesar 0,012 (< 5%) dan tabel 4.11 memperlihatkan adanya nilai negatif rank 12 dan positif rank 3, yang artinya terjadi penurunan *total asset turnover*. **Maka H₄ diterima artinya ada perbedaan *total asset turnover* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

5. Profit Margin

Tabel 13
Data Perhitungan Profit Margin

Sebelum			Sesudah		
Periode	PM		Periode	PM	
Th. 2007	Triwulan 1	0,110	Th. 2011	Triwulan 1	0,112
	Triwulan 2	0,100		Triwulan 2	0,109
	Triwulan 3	0,133		Triwulan 3	0,113
	Triwulan 4	0,135		Triwulan 4	0,105
Th. 2008	Triwulan 1	0,060	Th. 2012	Triwulan 1	0,101
	Triwulan 2	0,144		Triwulan 2	0,107
	Triwulan 3	0,116		Triwulan 3	0,111
	Triwulan 4	0,082		Triwulan 4	0,426
Th. 2009	Triwulan 1	0,122	Th. 2013	Triwulan 1	0,083
	Triwulan 2	0,287		Triwulan 2	0,085
	Triwulan 3	0,039		Triwulan 3	0,096
	Triwulan 4	0,117		Triwulan 4	0,118
Th. 2010	Triwulan 1	0,109	Th. 2014	Triwulan 1	0,098
	Triwulan 2	0,106		Triwulan 2	0,098
	Triwulan 3	0,113		Triwulan 3	0,097
Rata-rata		0,118	0,124		

Rata-rata *profit margin* mengalami kenaikan dari sebelum akuisisi sebesar 0,118 menjadi 0,124 setelah akuisisi dengan perubahan sebesar 0,006 (5,08%).

Tabel 14
Rank Perubahan Profit Margin

		N	Mean Rank	Sum Of Rank
Sesudah dan Sebelum	Negatifve Rank	6 ^a	8,00	48,00
	Positive Rank	9 ^b	8,00	72,00
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

Sumber : Data diolah

Tabel 15
Uji Wilcoxon

Rasio	Z	Asymp. Sig	Ket
Profit Margin	-0,682	0,496	No. Sig

Sumber : data diolah

Dari tabel 15 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -0,682 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan signifikansi 5%. Nilai asymp sig sebesar 0,496 (> 5%) dan tabel 4.14 menunjukkan nilai negatif rank 6 dan positif rank 9, yang artinya terjadi kenaikan pada *net profit margin*. Maka **H₅ ditolak artinya tidak ada perbedaan profit margin antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

6. Rentabilitas Ekonomi

Tabel 16
Data perhitungan Rentabilitas Ekonomi

Sebelum				Sesudah	
Periode		RE	Periode		RE
Th. 2007	Triwulan 1	2,835	Th. 2011	Triwulan 1	3,520
	Triwulan 2	2,805		Triwulan 2	3,009
	Triwulan 3	4,129		Triwulan 3	3,252
	Triwulan 4	4,167		Triwulan 4	2,946
Th. 2008	Triwulan 1	1,665	Th. 2012	Triwulan 1	2,733
	Triwulan 2	3,725		Triwulan 2	3,109
	Triwulan 3	4,936		Triwulan 3	2,942
	Triwulan 4	2,368		Triwulan 4	2,571
Th. 2009	Triwulan 1	3,257	Th. 2013	Triwulan 1	2,053
	Triwulan 2	6,884		Triwulan 2	2,051
	Triwulan 3	1,333		Triwulan 3	2,189
	Triwulan 4	3,662		Triwulan 4	2,871
Th. 2010	Triwulan 1	3,390	Th. 2014	Triwulan 1	2,192
	Triwulan 2	3,183		Triwulan 2	2,222
	Triwulan 3	3,713		Triwulan 3	2,005
Rata-rata		3,470			2,644

Sumber: Data diolah

Rata-rata *rentabilitas ekonomi* mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 3,470 menjadi 2,644 setelah akuisisi dengan perubahan sebesar -0,826 (23,80%).

Tabel 17
Rank Perubahan Rentabilitas Ekonomi

		N	Mean Rank	Sum Of Rank
SESUDAH DAN SEBELUM	Negative Rank	10 ^a	9,80	98,00
	Positive Rank	5 ^b	4,40	22,00
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

Tabel 18
Uji Wilcoxon

Rasio	Z	Asymp. Sig	Ket
Rentabilitas Ekonomi	-2,158	0,031	Sig

Dari tabel 18 diatas dapat dilihat nilai Z-test sebesar -2,158 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan signifikansi 5%. Nilai asymp sig sebesar 0,031 (< 5%) dan tabel 4.17 menunjukkan adanya nilai negatif rank 10 dan positif rank 5, yang artinya terjadi penurunan pada *rentabilitas ekonomi*. **Maka H₆ diterima yang artinya ada perbedaan *rentabilitas ekonomi* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

7. Return On Equity

Tabel 19
Data Perhitungan Return On Equity

Sebelum			Sesudah	
Periode	ROE		Periode	ROE
Th. 2007 Triwulan 1	0,054		Th. 2011 Triwulan 1	0,079
Triwulan 2	0,057		Triwulan 2	0,075
Triwulan 3	0,076		Triwulan 3	0,083
Triwulan 4	0,072		Triwulan 4	0,068
Th. 2008 Triwulan 1	0,068		Th. 2012 Triwulan 1	0,114
Triwulan 2	0,079		Triwulan 2	0,025
Triwulan 3	0,064		Triwulan 3	0,072
Triwulan 4	0,085		Triwulan 4	0,033
Th. 2009 Triwulan 1	0,054		Th. 2013 Triwulan 1	0,051
Triwulan 2	0,063		Triwulan 2	0,055
Triwulan 3	0,077		Triwulan 3	0,062
Triwulan 4	0,074		Triwulan 4	0,072
Th. 2010 Triwulan 1	0,070		Th. 2014 Triwulan 1	0,047
Triwulan 2	0,098		Triwulan 2	0,055
Triwulan 3	0,063		Triwulan 3	0,049
Rata-rata	0,070			0,063

Sumber : Data diolah

Rata-rata *return on equity* mengalami penurunan dari sebelum akuisisi sebesar 0,070 menjadi 0,063 setelah akuisisi dengan perubahan sebesar -0,007 (10%).

Tabel 20
Rank Perubahan Return On Equity

		N	Mean Rank	Sum Of Rank
SESUDAH DAN SEBELUM	Negative Rank	10 ^a	7,75	77,50
	Positive Rank	5 ^b	8,50	42,50
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

Sumber : Data diolah

Tabel 21
Uji Willcoxon

Rasio	Z	Asymp. Sig	Ket
Return On Equity	-0,994	0,320	No Sig

Dari tabel 21 dapat dilihat nilai Z-test sebesar -0,994 dan menggunakan signifikansi 5%. Nilai asymp sig sebesar 0,320 (>5%) dan tabel 4.20 menunjukkan adanya nilai negatif rank 10 dan positif rank 5, yang artinya terjadi penurunan *return on equity*. Maka **H₇ ditolak artinya tidak ada perbedaan *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

Tabel 22
REKAPITULASI DATA HASIL ANALISIS

RASIO	SEBELUM	SESUDAH	%PERUBAHAN	SIG.	KET
M	H	AN			
CURRENT RATIO	1,213	1,313	(+) 8,18%	0,495 TIDAK SIGNIFIKAN	TIDAK ADA PERBEDAAN (BAIK)
CASH RATIO	0,304	0,247	(-) 18,75%	0,012 SIGNIFIKAN	ADA PERBEDAAN (TIDAK BAIK)
DEBT TO EQUITY RATIO	1,152	1,057	(-) 8,25%	0,009 SIGNIFIKAN	ADA PERBEDAAN (BAIK)
TOTAL ASSET TURNOVER	0,300	0,244	(-) 18,67%	0,012 SIGNIFIKAN	ADA PERBEDAAN (TIDAK BAIK)
PROFIT MARGIN	0,118	0,124	(+) 5,08%	0,496 TIDAK SIGNIFIKAN	TIDAK ADA PERBEDAAN (BAIK)
RENTABILITAS EKONOMI	3,470	2,644	(-) 23,80%	0,031 SIGNIFIKAN	ADA PERBEDAAN (TIDAK BAIK)
RETURN ON EQUITY	0,070	0,063	(-) 10%	0,320 TIDAK SIGNIFIKAN	TIDAK ADA PERBEDAAN (TIDAK BAIK)

Sumber : Data diolah

Hasil Perbedaan Sebelum dan Setelah Akuisisi

1. Setelah Akuisisi

Tabel 23
ADA PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN

RASIO	SEBELUM	SESUDAH	%PERUBAHAN	SIG.	KET
CASH RATIO	0,304	0,247	(-) 18,75%	0,012 SIGNIFIKAN	TIDAK BAIK
DEBT TO EQUITY RATIO	1,152	1,057	(-) 8,25%	0,009 SIGNIFIKAN	BAIK
TOTAL ASSET TURNOVER	0,300	0,244	(-) 18,67%	0,012 SIGNIFIKAN	TIDAK BAIK
RENTABILITAS EKONOMI	3,470	2,644	(-) 23,80%	0,031 SIGNIFIKAN	TIDAK BAIK

Sumber : Data diolah

Tabel 24
TIDAK ADA PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN

RASIO	SEBELUM	SESUDAH	%PERUBAHAN	SIG.	KET
CURRENT RATIO	1,213	1,313	(+) 8,18%	0,495 TIDAK SIGNIFIKAN	BAIK
PROFIT MARGIN	0,118	0,124	(+) 5,08%	0,496 TIDAK SIGNIFIKAN	BAIK
RETURN ON EQUITY	0,070	0,063	(-) 10%	0,320 TIDAK SIGNIFIKAN	TIDAK BAIK

Sumber : Data diolah

KESIMPULAN

2. Tujuan akuisisi PT. Astra Tbk. terhadap PT. GES yaitu efisiensi tidak berhasil karena ternyata rentabilitas ekonomi menurun dengan penurunan yang signifikan. Penurunan rentabilitas ekonomi disebabkan oleh turunnya perputaran total asset turn over yang signifikan, meskipun profit margin naik tetapi kenaikannya tidak signifikan (Rentabilitas ekonomi = Profit Margin x TATO).
3. Penurunan rentabilitas ekonomi berimbas pada penurunan ROE, tetapi penurunan ROE tidak signifikan tertolong oleh penurunan DER yang signifikan. Karena rentabilitas ekonomi kecil (rata-rata 2,644 yang berarti lebih kecil dari tingkat bunga pinjaman), berarti turunnya DER akan meningkatkan ROE.

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi M. Mahmud dan Halim Abdul.,(2003). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hidayah Nurrul (2013), "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi (Studi kasus PT. Unilever Indonesia, Tbk yang mengakuisisi PT. Sara Lee Body Care Indonesia,Tbk)", *Jurnal*, Universitas Diponegoro, Semarang.

<https://indonesiacompanynews.wordpress.com>, 2010

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2004). Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.

Machrus Ali Marzuki dan Nurul Widyawati, (2013), “Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi: Studi Pada Pt Bank Cimb Niaga”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 1 Nomor 2.

Moin, Abdul. (2003). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1, Ekonisia, Yogyakarta.

Riyanto, Bambang, (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Empat, BPFE Universitas Gadjah Mada Yogyakarta