

**UJI KOMPARASI LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI:
STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2013**

Maleakhi Fernandes

Universitas Multimedia Nusantara
melki.fernandes@gmail.com

Patricia Diana

Universitas Multimedia Nusantara
patricia@umn.ac.id

Diterima 2 Mei 2019

Disetujui 30 Juni 2019

Abstract-This research aims to examine the difference of liquidity, profitability and solvability of company in Indonesia Stock Exchange at timeline 2012-2013 except financial sector before and after acquisition. Liquidity is measured using Current Ratio, profitability is measured using Return on Asset Ratio, Return on Equity Ratio and Net Profit Margin Ratio, and solvability is measured using Debt to Total Asset Ratio and Debt to Total Equity Ratio. This research uses various companies' data which listed in Indonesia Stock Exchange except financial sector and done acquisition in period 2012-2013. Samples of the research are taken by purposive sampling method. Samples that comply with the research criteria are five companies. Test for normality using Kolmogorov Smirnov method and test for hypothesis use Paired Sample t-test method if data normally distributed and Wilcoxon Signed Rank test if data not normally distributed. Result from test indicated there's no significant difference for liquidity that measured by Current Ratio, profitability that measured by Return on Asset Ratio, Return on Equity Ratio and Net Profit Margin Ratio, solvability that measured by Debt to Total Asset Ratio and Debt to Total Equity Ratio.

Keywords: *Acquisition, current ratio, debt to total asset ratio, debt to total equity ratio, liquidity, net profit margin ratio, profitability, return on asset ratio, return on equity ratio, solvability*

I. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Definisi perusahaan menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 1982 adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan tiap jenis usaha yang memiliki sifat tetap dan terus menerus serta berkedudukan, didirikan dan bekerja dalam wilayah Negara Republik Indonesia dengan tujuan memperoleh keuntungan. Jumlah perusahaan di Indonesia mengalami pertumbuhan. Berdasarkan skala usahanya, terdapat 26,26 juta usaha (98,33%) berskala Usaha Mikro Kecil (UMK) dan 450.000 perusahaan (1,67%) berskala Usaha Menengah Besar (UMB) (finance.detik.com).

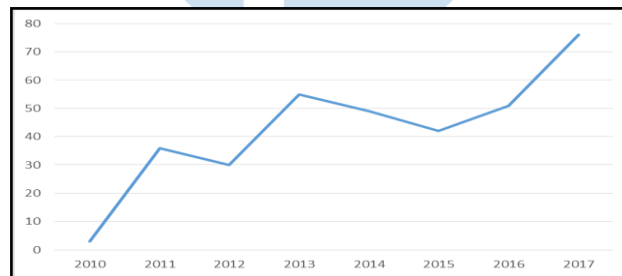
Meskipun jumlah perusahaan UMB lebih sedikit bila dibandingkan dengan jumlah perusahaan UMK, namun perusahaan berskala UMB berpengaruh besar terhadap perekonomian Indonesia. Menurut pengamat pajak yang berasal dari Danny Darussalam *Tax Center*, Darussalam, menyatakan bahwa struktur penerimaan pajak Indonesia didominasi

penerimaan pajak dari PPh badan dan PPN, bukan PPh pribadi (beritasatu.com). Kontribusi wajib pajak pribadi yang kecil dapat terlihat dari Laporan Kinerja Direktorat Jenderal Pajak tahun 2016, yang mencatat penerimaan pajak PPh Pasal 25/29 WP Orang Pribadi hanya sebesar Rp5.275,17 miliar, namun penerimaan pajak PPh Pasal 25/29 WP Badan mencapai Rp 172.011,62 miliar (pajak.go.id).

Jumlah perusahaan berskala menengah dan besar mengalami peningkatan. Hal ini terlihat dari hasil Sensus Ekonomi 2016. Berikut grafik jumlah perusahaan berskala menengah dan besar pada Sensus Ekonomi 2006 dan Sensus Ekonomi 2016. Jumlah perusahaan berskala menengah dan besar pada Sensus Ekonomi 2006 adalah 166.400 perusahaan dan pada Sensus Ekonomi 2016, jumlah ini mengalami peningkatan menjadi 450.000 perusahaan. Maka, jumlah perusahaan berskala menengah dan besar mengalami peningkatan sebesar 170% sepanjang tahun 2006 hingga 2016.

Peningkatan jumlah perusahaan dapat membuat persaingan bisnis semakin kompetitif. Agar dapat bertahan dalam menghadapi persaingan yang kompetitif, perusahaan perlu membuat strategi bisnis secara internal dan eksternal. Strategi internal dapat dilakukan dengan pengembangan jenis produk, menambah jumlah produksi, penambahan variasi produk, iklan dan promosi produk serta penambahan bidang usaha. Strategi eksternal dapat dilakukan melalui perjanjian kerjasama dengan pihak ketiga atau penggabungan usaha (Lim dan Wiyoto, 2014).

Kegiatan penggabungan usaha di Indonesia semakin meningkat. Hal ini dapat terlihat dari laporan pemberitahuan penggabungan usaha yang terdapat pada situs web resmi Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) tahun 2010-2017 yang tergambar dari grafik berikut:



Gambar 1. Jumlah Perusahaan yang Melakukan Penggabungan Usaha Periode 2010-2017

Strategi eksternal perusahaan berupa penggabungan usaha dapat terbagi menjadi tiga, yaitu merger, konsolidasi dan akuisisi. Jenis penggabungan usaha yang lebih banyak dilakukan perusahaan di Indonesia adalah akuisisi. Hal ini juga dapat terlihat dari laporan pemberitahuan penggabungan usaha KPPU. Selama 2017, akuisisi menjadi mayoritas penggabungan usaha yang dilakukan oleh perusahaan selain merger dan konsolidasi.

Definisi akuisisi menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 1 butir 11 adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh orang perseorangan atau badan hukum untuk mengambil alih saham perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas perseroan tersebut. Menurut Moin (2010) dalam Irawanto dan Yuniati (2016), dalam riwayat penggabungan usaha, akuisisi merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol.

Menurut Hariyani *et al.* (2011), dengan melakukan akuisisi, perusahaan akan memperoleh berbagai keuntungan antara lain memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan, karyawan dan infrastruktur yang lengkap, serta meningkatkan peluang terjadinya penambahan konsumen. Kegiatan perusahaan yang didukung oleh sistem operasional yang memadai serta memiliki kecukupan jumlah pelanggan dapat mendorong peningkatan laba. Suatu perusahaan yang mengakuisisi perusahaan lain memiliki peluang untuk mengalami peningkatan laba sebanding dengan persentase kepemilikannya.

Untuk menilai dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi dapat dilakukan dengan membandingkan laporan keuangannya. Rasio keuangan dapat membantu untuk memprediksi tren dalam industri yang mampu membantu manajemen dalam membuat keputusan bisnis yang tepat, sehingga meningkatkan kegiatan sebuah bisnis. Kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio keuangan dapat mencerminkan penilaian atas keberhasilan akuisisi yang telah dilakukan.

Menurut Kieso, *et al.* (2015), rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* berguna untuk mengevaluasi kemampuan aset lancar suatu perusahaan untuk memenuhi liabilitas lancar. Semakin tinggi *Current Ratio*, mengindikasikan perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Penelitian Irawanto dan Yuniati (2016) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Current Ratio* pada perusahaan sebelum dan sesudah aktivitas akuisisi. Namun hasil yang bertentangan terdapat dalam penelitian Kurniawati dan Wahyuati (2014), yang menyatakan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* tidak mengalami perbedaan apabila dibandingkan dengan sebelum dilakukannya akuisisi.

Selain peningkatan likuiditas, perusahaan berharap agar profitabilitas juga meningkat. Profitabilitas perusahaan dapat diukur menggunakan rasio-rasio profitabilitas seperti *Return on Asset Ratio*, *Return on Equity Ratio* dan *Net Profit Margin Ratio*. Menurut Kieso, *et al.* (2015), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur pendapatan perusahaan selama jangka waktu yang telah ditentukan. *Return on Asset Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Semakin tinggi *Return on Asset Ratio* perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aset perusahaan juga semakin tinggi.

Selain *Return on Asset Ratio*, profitabilitas perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan *Return on Equity Ratio*. *Return on Equity Ratio* digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015). Semakin tinggi *Return on Equity Ratio*, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut.

Selain *Return on Asset Ratio* dan *Return on Equity Ratio*, profitabilitas perusahaan juga dapat diukur menggunakan *Net Profit Margin Ratio*. *Net Profit Margin Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini mengukur

seberapa besar laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dari penjualan. Semakin tinggi *Net Profit Margin Ratio*, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari penjualan semakin tinggi.

Dengan adanya perbedaan *Return on Asset ratio*, *Return on Equity Ratio* dan *Net Profit Margin Ratio* setelah melakukan akuisisi, maka profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dapat mengalami perbedaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Okalesa *et al.* (2014) yang menunjukkan kinerja profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Asset Ratio* mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Namun dalam penelitian Lim dan Wiyoto (2014), terdapat perbedaan pada *Return on Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah akuisisi, tetapi tidak terdapat perbedaan pada *Return on Asset Ratio*. Penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) juga menunjukkan kinerja profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity Ratio* serta *Net Profit Margin Ratio* tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

Selain penilaian profitabilitas, aspek penting lain yang diperhatikan adalah solvabilitas. Oleh karena itu, rasio-rasio solvabilitas seperti *Debt to Total Asset Ratio* dan *Debt to Total Equity Ratio* diperbandingkan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Menurut Kieso, *et al.* (2015), rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dapat beroperasi dalam jangka waktu yang panjang. *Debt to Total Asset Ratio* digunakan untuk mengukur persentase total aset perusahaan yang diperoleh dari pendanaan berupa utang. Semakin rendah nilai *Debt to Total Asset Ratio*, maka semakin kecil proporsi aset perusahaan yang pendanaannya berasal dari utang kreditur.

Selain *Debt to Total Asset Ratio*, solvabilitas perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Total Equity Ratio*. *Debt to Total Equity Ratio* digunakan untuk mengukur proporsi tingkat kewajiban terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015). Semakin rendah nilai *Debt to Total Equity Ratio* mengartikan proporsi kewajiban perusahaan semakin kecil apabila dibandingkan dengan ekuitas perusahaan tersebut.

Dengan adanya perbedaan *Debt to Total Asset Ratio* dan *Debt to Total Equity Ratio* setelah melakukan akuisisi, maka solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dapat mengalami perbedaan. Hal ini didukung oleh penelitian Naziah *et al.* (2014) yang menunjukkan bahwa *Debt to Total Asset Ratio* mengalami perbedaan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Namun hasil yang bertentangan terdapat dalam penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Total Asset Ratio* serta *Debt to Total Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan setelah akuisisi.

1.2 Batasan Masalah

Variabel pengukuran dalam penelitian menggunakan rasio likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio*, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset Ratio*, *Return on Equity Ratio* dan *Net Profit Margin Ratio* dan solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Total Asset Ratio* serta *Debt to Total Equity Ratio*. Objek penelitian adalah semua perusahaan selain sektor keuangan yang melakukan akuisisi pada periode tahun 2012-2013 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan selama tiga tahun berturut-turut sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Net Profit Margin Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi?
6. Apakah terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Total Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai perbedaan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi:

1. Likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan *Current Ratio*.
2. Profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Asset Ratio*.
3. Profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Equity Ratio*.
4. Profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *Net Profit Margin Ratio*.
5. Solvabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *Debt to Total Asset Ratio*.
6. Solvabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *Debt to Total Equity Ratio*.

II. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

3.1. Akuisisi

Menurut Hariyani *et al.* (2011), akuisisi dalam bahasa Inggris dikenal dengan istilah *acquisition* atau *take over* yang memaksudkan sebuah perusahaan mengambil alih kontrol modal atas perusahaan lain. Proses pengambilalihan kontrol dilakukan dengan membeli mayoritas saham perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali. Perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Akuisisi dapat dibedakan dalam tiga kelompok besar yaitu akuisisi horizontal, akuisisi vertical, dan akuisisi konglomerat. Sedangkan berdasarkan objek yang diambil alih, akuisisi terbagi menjadi menjadi empat kelompok sebagai berikut akuisisi terhadap saham perusahaan, akuisisi aset perusahaan, akuisisi kombinasi dan akuisisi secara bertahap (Hariyani *et al.*, 2011).

3.2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat terlihat dari perbandingan berbagai rasio keuangan dengan menggunakan data akuntansi (Gunawan dan Sukartha, 2013). Menurut Subramanyam (2014), analisis rasio mampu mengungkapkan hubungan penting serta menjadi dasar perbandingan dalam menemukan tren dan kondisi keuangan perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk menilai laporan keuangan. Dalam penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan yaitu:

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana yang mudah untuk dicairkan (*liquid*) dalam waktu yang singkat serta dapat memenuhi kewajiban jangka pendek (Heykal dan Wijayanti, 2015). Semakin tinggi *Current Ratio*, mengindikasikan perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian Irawanto dan Yuniati (2016), terdapat perbedaan *Current Ratio* pada perusahaan sebelum dan sesudah aktivitas akuisisi. Berdasarkan penjelasan tentang likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *Current Ratio* pada periode sebelum dan sesudah akuisisi, maka dirumuskan hipotesis berikut:

Ha₁: Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

2. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur tingkat kesuksesan perusahaan dalam menjalankan operasional bisnisnya dalam suatu periode (Kieso *et al.*, 2014). Kemampuan tersebut diukur melalui beberapa perhitungan, beberapa diantaranya adalah sebagai berikut:

a. *Return on Asset Ratio (ROA)*

Return on Asset Ratio adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki (Gitman dan Zutter, 2015). Semakin tinggi *Return on Asset Ratio* perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aset perusahaan juga semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Okalesa *et al.* (2014) menunjukkan kinerja profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Asset Ratio* mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan penjelasan tentang profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah akuisisi, maka dirumuskan hipotesis berikut:

Ha₂ : Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

b. *Return on Equity Ratio (ROE)*

Return on Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015). Semakin tinggi *Return on Equity Ratio*, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Dalam penelitian Lim dan Wiyoto (2014), terdapat perbedaan pada *Return on Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan penjelasan tentang profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Equity Ratio*

pada periode sebelum dan sesudah akuisisi, maka dirumuskan hipotesis berikut:

Ha₃ : Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

c. *Net Profit Margin Ratio (NPM)*

Net Profit Margin Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang berasal dari penjualan (Kieso *et al.*, 2015). Menurut Berk *et al.* (2012), *Net Profit Margin Ratio* mengukur hubungan laba bersih dengan penjualan perusahaan. Semakin tinggi *Net Profit Margin Ratio*, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dari penjualan semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati dan Wahyuati (2014) menunjukkan kinerja profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Net Profit Margin Ratio* mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan penjelasan tentang profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Net Profit Margin Ratio* pada periode sebelum dan sesudah akuisisi, maka dirumuskan hipotesis berikut:

Ha₄ : Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

3. Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan dapat beroperasi untuk periode yang lama (Kieso *et al.*, 2015). Kemampuan tersebut diukur melalui beberapa perhitungan, beberapa diantaranya adalah sebagai berikut:

a. *Debt to Total Asset Ratio (DTA)*

Debt to Total Asset Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang dari kreditur (Gitman dan Zutter, 2015). Menurut Kieso *et al.* (2015), *Debt to Total Asset Ratio* bertujuan untuk mengukur persentase aset perusahaan yang didanai dari utang yang diberikan kreditur. Semakin rendah nilai *Debt to Total Asset Ratio*, maka semakin kecil proporsi aset perusahaan yang pendanaannya berasal dari utang kreditur. Penelitian Naziah *et al.* (2014) menunjukkan bahwa *Debt to Total Asset Ratio* mengalami perubahan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Berdasarkan penjelasan tentang solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah akuisisi, maka dirumuskan hipotesis berikut:

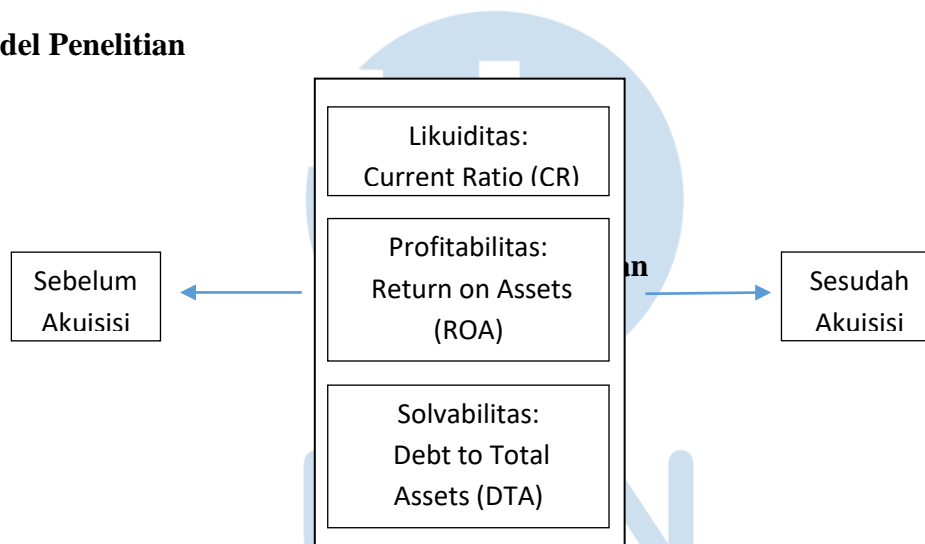
Ha₅ : Terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

b. *Debt to Total Equity Ratio (DTE)*

Debt to Total Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai proporsi utang dengan ekuitas yang digunakan untuk mendanai aset perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015). Semakin rendah nilai *Debt to Total Equity Ratio* mengartikan proporsi kewajiban perusahaan semakin kecil apabila dibandingkan dengan ekuitas perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati dan Wahyuati (2014) menunjukkan kinerja solvabilitas perbankan yang diukur menggunakan *Debt to Total Equity Ratio* mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan penjelasan tentang solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Total Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah akuisisi, maka dirumuskan hipotesis berikut:

Ha₆ : Terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

3.3. Model Penelitian



III. Metode Penelitian

3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini akan meneliti tentang perbedaan likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset Ratio (ROA)*, *Return on Equity Ratio (ROE)* dan *Net Profit Margin Ratio (NPM)* serta solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio (DTA)* dan *Debt to Total Equity Ratio (DTE)* sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi saham yang merubah kepemilikan sebuah perusahaan. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selain sektor keuangan serta melakukan akuisisi pada periode 2012-2013.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah *comparative study*, yaitu suatu penelitian yang bersifat membandingkan suatu variabel dalam dua kondisi yang berbeda dari sebuah peristiwa (Sekaran dan Bougie, 2013).

3.3 Variabel Penelitian

3.3.1 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana yang liquid sehingga dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Hery, 2016). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian yakni *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan (Kieso *et al.*, 2015). Kieso *et al.* (2015) menyatakan bahwa *Current Ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.3.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur tingkat kesuksesan atau kegagalan dari sebuah perusahaan atau divisi selama periode waktu tertentu (Kieso *et al.*, 2014). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yakni:

3.3.2.1. Return on Asset Ratio (ROA)

Return on Asset Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba bagi perusahaan (Hery, 2016). Kieso *et al.* (2015) menyatakan bahwa *Return on Asset Ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset Ratio} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

3.3.2.2. Return on Equity Ratio (ROE)

Menurut Hery (2016), *Return on Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar jumlah laba yang dihasilkan dari ekuitas perusahaan. Subramanyam (2014) menyatakan bahwa *Return on Equity Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Equity Ratio} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Shareholders' Equity}}$$

3.3.2.3. Net

Margin Ratio (NPM)

Net Profit Margin Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang berasal dari penjualan (Kieso *et al.*, 2015). Subramanyam (2014) menyatakan bahwa *Net Profit Margin Ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin Ratio} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

3.3.3. Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan beroperasi dalam jangka waktu yang lama (Kieso *et al.*, 2015). Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

3.3.3.1. Debt to Total Assets Ratio (DTA)

Debt to Total Asset Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang dari kreditur (Gitman dan Zutter, 2015). Kieso *et al.* (2015) menyatakan bahwa *Debt to Total Asset Ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

3.3.3.2. Debt to Total Equity Ratio (DTE)

Menurut Hery (2016), *Debt to Total Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Subramanyam (2014) menyatakan bahwa *Debt to Total Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Total Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder berupa data perusahaan yang melakukan akuisisi dapat diperoleh dari www.kppu.go.id serta laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selain sektor keuangan yang melakukan akuisisi pada periode 2012-2013 dapat diperoleh dari www.idx.co.id.

3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2012-2013 selain sektor keuangan.
2. Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selain sektor keuangan yang melakukan akuisisi sebanyak satu kali pada periode 2012-2013, serta tidak melakukan akuisisi pada tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudahnya.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangannya.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan periode 1 Januari-31 Desember.
5. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama tiga tahun berturut-turut sebelum dan tiga tahun berturut-turut sesudah melakukan akuisisi.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis statistik dengan program SPSS 23.

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, dan *range* (Ghozali, 2016).

3.6.2 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual dalam model penelitian memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Salah satu cara untuk mendeteksi normalitas data yaitu dengan uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov. Dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov, normalitas data dapat dideteksi berdasarkan besarnya probabilitas signifikansi. Apabila nilai probabilitas signifikansi berada di atas $\alpha = 0,05$, hal ini mengartikan model penelitian terdistribusi normal. Apabila nilai probabilitas signifikansi berada di bawah $\alpha = 0,05$, hal ini mengartikan model penelitian tidak terdistribusi normal.

3.6.3 Uji Hipotesis

1. *Paired Samples T-Test*

Pengujian hipotesis dengan menggunakan *paired samples t-test* bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan dalam suatu kelompok yang sama pada periode sebelum dan sesudah sebuah perlakuan (*treatment*) tertentu (Sekaran dan Bougie, 2013). Dalam penelitian ini, *paired samples t-test* digunakan untuk menganalisa kinerja keuangan perusahaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Pengambilan keputusan dalam uji hipotesis yaitu apabila probabilitas $< 0,05$, maka H_a diterima, namun apabila probabilitas $> 0,05$, maka H_a ditolak.

2. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Apabila data tidak terdistribusi dengan normal, pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan uji non parametrik wilcoxon signed rank, yang merupakan alternatif pengganti untuk uji t data berpasangan (*paired samples t-test*) (Santoso, 2014). Dalam penelitian ini, *wilcoxon signed rank test* digunakan untuk menganalisa kinerja keuangan perusahaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi pada data yang tidak terdistribusi secara normal. Pengambilan keputusan dalam wilcoxon signed rank test yaitu apabila probabilitas $< 0,05$, maka H_a diterima, namun apabila probabilitas $> 0,05$, maka H_a ditolak.

IV. Hasil dan Pembahasan

4.1 Objek Penelitian

Berikut merupakan tabel rincian proses pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 1. Rincian Pengambilan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2012-2013 selain sektor keuangan	380
Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indoensia selain sektor keuangan yang melakukan akuisisi sebanyak satu kali pada periode 2012-2013, serta tidak melakukan akuisisi pada 3 tahun sebelum dan sesudahnya	9
Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangannya	6
Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dengan periode 1 Januari – 31 Desember	6
Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama tiga tahun berturut-turut sebelum dan sesudah melakukan akuisisi	5
Perusahaan yang dapat digunakan sebagai sample	5

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_SBLM	5	,9288	2,0527	1,373758	,4478184
CR_SSDH	5	,8699	2,7254	1,524008	,7071705
ROA_SBLM	5	,0712	,1864	,131475	,0449932
ROA_SSDH	5	,0259	,1592	,072990	,0518209
ROE_SBLM	5	,1440	,2834	,244190	,0566217
ROE_SSDH	5	,0325	,2715	,132468	,0943929
NPM_SBLM	5	,0486	,3429	,173343	,1175376
NPM_SSDH	5	,0266	,2705	,123312	,1205195
DTA_SBLM	5	,3243	,5031	,431805	,0711929
DTA_SSDH	5	,2051	,6337	,397655	,1637542
DTE_SBLM	5	,4879	1,2228	,837778	,2868230
DTE_SSDH	5	,2604	1,7321	,782967	,5748198
Valid N (listwise)	5				

Nilai rata-rata dari *CR* sebelum melakukan akuisisi sebesar 1,373758 atau 137,38% dan sesudah melakukan akuisisi sebesar 1,524008 atau 152,40%. Nilai rata-rata *ROA* sebelum akuisisi sebesar 0,131475 atau 13,15% dan sesudah melakukan akuisisi sebesar 0,072990 atau 7,30% dengan standar deviasi sebesar 0,0518209 atau 5,18%. Nilai rata-rata *ROE* sebelum akuisisi sebesar 0,244190 atau 24,42% dan sesudah melakukan akuisisi sebesar 0,132468 atau 13,25%. Nilai rata-rata *NPM* sebelum akuisisi sebesar 0,173343 atau 17,33% dan sesudah melakukan akuisisi, sebesar 0,123312 atau 12,33% dengan standar deviasi sebesar 0,1205195 atau 12,05%.

Nilai rata-rata *DTA* sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,431805 atau 43,18% dan sesudah melakukan akuisisi 0,397655 atau 39,77%. Nilai rata-rata *DTE* sebelum akuisisi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,837778 atau 83,78% dan sesudah melakukan akuisisi sebesar 0,782967 atau 78,30%.

4.2.2 Uji Normalitas dan Uji Hipotesis Masing-Masing Variabel Penelitian

4.2.2.1 Uji Normalitas dan Uji Hipotesis Current Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Current Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR_SBLM	CR_SSDH
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1,373758	1,524008
	Std. Deviation	,4478184	,7071705
Most Extreme Differences	Absolute	,207	,351
	Positive	,207	,351
	Negative	-,160	-,177
Test Statistic		,207	,351
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,043 ^c

Tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas signifikansi untuk *Current Ratio* sesudah akuisisi (*CR_SSDH*) tidak terdistribusi normal. Nilai probabilitas signifikansi untuk *Current Ratio* sesudah akuisisi adalah sebesar 0,043. Kelompok data penelitian ini tidak terdistribusi dengan normal yang ditandai dengan nilai probabilitas signifikansi yang lebih rendah dari 0,05.

Variabel *Current Ratio* sesudah akuisisi tidak terdistribusi secara normal dengan histogram mendekati bentuk *moderate positive skewness*. Oleh karena itu, bentuk transformasi yang dilakukan untuk kelompok data *Current Ratio* sesudah akuisisi adalah \sqrt{x} . Setelah melakukan transformasi data, maka dilakukan kembali pengujian normalitas. Berikut hasil uji normalitas atas kelompok data *Current Ratio* sesudah akuisisi yang telah ditransformasi yang telah terdistribusi normal (SQRTCR_SSDH):

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas *Current Ratio* Setelah Transformasi Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			SQRTCR_SSDH
N			5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		1,211189
	Std. Deviation		,2669961
Most Extreme Differences	Absolute		,321
	Positive		,321
	Negative		-,150
Test Statistic			,321
Asymp. Sig. (2-tailed)			,102 ^c

Tabel 5. Hasil Uji Statistik *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi
Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	CR_SBLM & SQRTCR_SSDH	5	,965	,008

Tabel 5 menunjukkan nilai korelasi dari *Current Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi adalah sebesar 0,965 dengan tingkat signifikansi 0,008 atau berada di bawah 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hubungan korelasi antara *Current Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi adalah kuat. Sedangkan hasil dari *paired sample t-test* adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji *Paired Sample Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi
Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	CR_SBLM - SQRTCR_SSDH	,1625696	,2027611	,0906775	-,0891915	,4143308	1,793	4	,147

Pada Tabel 6 ditunjukkan bahwa nilai t sebesar 1,793 dengan tingkat signifikansi 0,147 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_{a1} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian selaras dengan penelitian Kurniawati dan Wahyuati (2014), yang menyatakan likuiditas perusahaan yang diukur dengan *Current Ratio* tidak mengalami perbedaan apabila dibandingkan dengan sebelum dilakukannya akuisisi.

Perusahaan tidak mengalami perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dikarenakan setelah perusahaan melakukan akuisisi, aset lancar perusahaan mengalami peningkatan yang

didominasi oleh peningkatan jumlah piutang usaha serta persediaan. Hal ini dibuktikan dengan proporsi peningkatan piutang usaha dan persediaan terhadap selisih peningkatan rata-rata aset lancar dari keseluruhan sampel adalah sebesar 52%.

Aset lancar berupa piutang usaha dan persediaan membutuhkan waktu agar dapat diubah menjadi kas sehingga tidak secara langsung dapat digunakan untuk pelunasan kewajiban jangka pendek. Sebagai contoh, setelah melakukan akuisisi, peningkatan piutang usaha dan persediaan PT Astra Otoparts Tbk merupakan 74% dari total keseluruhan peningkatan aset lancar perusahaan pasca akuisisi. Hal yang sama juga dialami PT Indosprings Tbk. Setelah perusahaan melakukan akuisisi, peningkatan piutang usaha dan persediaan PT Indospring Tbk merupakan 53% dari total keseluruhan peningkatan aset lancar perusahaan pasca akuisisi.

Selain itu, hanya 40% perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian yang melakukan akuisisi vertikal dengan tujuan efisiensi. Hal ini menyebabkan hasil penelitian belum dapat mencerminkan efek dari efisiensi terhadap peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Oleh karena itu, *Current Ratio* tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

4.2.2.2 Uji Normalitas dan Uji Hipotesis *Return on Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas *Return on Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

		ROA_SBLM	ROA_SSDH
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,131475	,072990
	Std. Deviation	,0449932	,0518209
Most Extreme Differences	Absolute	,145	,274
	Positive	,111	,274
	Negative	-,145	-,182
Test Statistic		,145	,274
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{a,d}	,200 ^{a,d}

Tabel 7 menunjukkan nilai probabilitas signifikansi untuk *Return on Asset Ratio* sebelum (ROA_SBLM) dan sesudah akuisisi (ROA_SSDH) telah terdistribusi normal karena memiliki nilai probabilitas signifikansi yang lebih tinggi dari 0,05. Nilai probabilitas signifikansi untuk *Return on Asset Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,200. Berikut hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *paired sample t-test*:

Tabel 8. Hasil Uji Statistik *Return on Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROA_SBLM & ROA_SSDH	5	,290	,636

Tabel 8 menunjukkan nilai korelasi dari *Return on Asset Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi adalah sebesar 0,290 dengan tingkat signifikansi 0,636 atau berada di atas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hubungan korelasi antara *Return on Asset Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi adalah tidak kuat.

Tabel 9. Hasil Uji Paired Sample Return on Asset Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROA_SBLM - ROA_SSDH	,0584845	,0579382	,0259108	-,0134553	,1304243	2,257	4	,087

Pada Tabel 9 ditunjukkan bahwa nilai t sebesar 2,257 dengan tingkat signifikansi 0,087 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_{a2} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian selaras dengan penelitian Lim dan Wiyoto (2014), yang menyatakan bahwa tidak terdapat perubahan pada *Return on Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Perusahaan tidak mengalami perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dikarenakan 60% perusahaan dalam sampel penelitian mengalami penurunan laba pasca akuisisi. Setelah perusahaan melakukan akuisisi, aset perusahaan dapat mengalami peningkatan. Peningkatan aset mampu mendorong peningkatan penjualan perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Namun dalam sampel penelitian, laba perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan beberapa faktor, seperti kenaikan beban usaha pasca akuisisi.

Oleh karena itu, meskipun akuisisi mampu menambah aset dan penjualan perusahaan, namun peningkatan beban usaha atau beban keuangan pada semua sampel perusahaan dapat membuat laba yang dihasilkan setelah akuisisi mengalami penurunan. Peningkatan beban umum pasca akuisisi sebagian besar berasal dari peningkatan beban gaji staf penjualan dan administrasi yaitu sebesar 13% dari total peningkatan rata-rata beban umum dan penjualan seluruh sampel yang digunakan dalam penelitian.

Sebagai contoh, rata-rata selisih laba bruto PT Astra Otoparts Tbk setelah melakukan akuisisi adalah sebesar Rp 66.215.000.000. Namun, rata-rata peningkatan beban umum dan penjualan perusahaan pasca akuisisi adalah sebesar Rp 122.046.000.000. Rata-rata peningkatan beban umum ini berasal dari peningkatan jumlah beban gaji karyawan penjualan PT Astra Otoparts Tbk merupakan 43% dari rata-rata selisih laba bruto. Hal yang sama juga terjadi pada PT Indospring Tbk. Rata-rata selisih laba bruto PT Indospring Tbk setelah melakukan akuisisi mengalami kerugian sebesar Rp 23.810.693.167. Kerugian rata-rata selisih laba bruto PT Indospring Tbk juga diikuti dengan rata-rata peningkatan beban gaji direksi dan staf perusahaan pasca akuisisi sebesar Rp 6.832.307.457. Oleh karena itu, *Return on Asset Ratio* tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

4.2.2.3 Uji Normalitas dan Uji Hipotesis *Return on Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tabel 10. Hasil Uji Normalitas *Return on Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE_SBLM	ROE_SSDH
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,244190	,132468
	Std. Deviation	,0566217	,0943929
Most Extreme Differences	Absolute	,431	,183
	Positive	,244	,183
	Negative	-,431	-,145
Test Statistic		,431	,183
Asymp. Sig. (2-tailed)		,003 ^c	,200 ^{c,d}

Tabel 10 menunjukkan nilai probabilitas signifikansi untuk *Return on Equity Ratio* sebelum akuisisi (ROE_SBLM) tidak terdistribusi normal. Nilai probabilitas signifikansi untuk *Return on Equity Ratio* sebelum akuisisi adalah sebesar 0,003. Kelompok data penelitian ini tidak terdistribusi dengan normal dikarenakan nilai probabilitas signifikansi yang lebih rendah dari 0,05. *Return on Equity Ratio* sebelum akuisisi tidak berdistribusi normal dengan grafik histogram mendekati bentuk *moderate negative skewness*. Sehingga dilakukan transformasi data menggunakan SQRT. Berikut hasil uji normalitas sesudah transformasi data:

Tabel 11. Hasil Uji Normalitas *Return on Equity Ratio* Setelah Transformasi Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		SQRTROE_SBLM
N		5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,329512
	Std. Deviation	,0753738
Most Extreme Differences	Absolute	,418
	Positive	,418
	Negative	-,222
Test Statistic		,418
Asymp. Sig. (2-tailed)		,005 ^c

Tabel 11 menunjukkan nilai probabilitas signifikansi dari *Return on Equity Ratio* sebelum akuisisi yang telah dilakukan transformasi belum mempunyai distribusi normal karena memiliki nilai probabilitas signifikansi yang lebih rendah dari 0,05. Nilai probabilitas signifikansi untuk *Return on Equity Ratio* sebelum akuisisi yang telah ditransformasi adalah sebesar 0,005. Oleh karena itu, dilakukan pengujian hipotesis *Return on Equity Ratio* menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Berikut hasil uji peringkat wilcoxon:

Tabel 12. Hasil Uji Peringkat *Wilcoxon Signed Rank Return on Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE_SSDH - ROE_SBLM	Negative Ranks	4 ^a	3,25	13,00
	Positive Ranks	1 ^b	2,00	2,00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

- a. ROE_SSDH < ROE_SBLM
- b. ROE_SSDH > ROE_SBLM
- c. ROE_SSDH = ROE_SBLM

Berdasarkan Tabel 12, terdapat 4 pasang data yang memiliki peringkat negatif, dikarenakan data *Return on Equity Ratio* sesudah akuisisi lebih kecil apabila dibandingkan dengan data *Return on Equity Ratio* sebelum akuisisi, dengan nilai rata-rata peringkat sebesar 3,25 dan nilai total peringkat sebesar 13,00. Selain itu, terdapat sepasang data yang memiliki peringkat positif, dikarenakan data *Return on Equity Ratio* sesudah akuisisi lebih besar apabila dibandingkan dengan data *Return on Equity Ratio* sebelum akuisisi, dengan nilai rata-rata peringkat sebesar 2,00 dan nilai total peringkat sebesar 2,00. Tidak terdapat data *Return on Equity Ratio* sesudah akuisisi yang memiliki nilai yang sama apabila dibandingkan dengan data *Return on Equity Ratio* sebelum akuisisi. Sedangkan hasil dari *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah sebagai berikut:

Tabel 13. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Return on Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Test Statistics ^a	
	ROE_SSDH - ROE_SBLM
Z	-1,483 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,138

Pada Tabel 13 ditunjukkan bahwa nilai z sebesar -1,483 dengan tingkat signifikansi 0,138 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_{a3} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian selaras dengan penelitian Kurniawati dan Wahyuati (2014) yang menunjukkan kinerja profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Perusahaan tidak mengalami perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah akuisisi dikarenakan 60% perusahaan dalam sampel penelitian mengalami penurunan laba setelah melakukan akuisisi sehingga jumlah laba yang dapat menambah saldo laba sebagai modal perusahaan menurun. Setelah perusahaan melakukan akuisisi, aset perusahaan mengalami peningkatan. Peningkatan aset mampu mendorong peningkatan penjualan perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Namun dalam sampel penelitian, laba perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan beberapa faktor, seperti kenaikan beban usaha pasca akuisisi.

Oleh karena itu, meskipun akuisisi mampu menambah ekuitas dan penjualan perusahaan, namun peningkatan beban usaha pada semua sampel perusahaan dapat membuat laba yang dihasilkan setelah akuisisi mengalami penurunan. Peningkatan beban umum pasca akuisisi sebagian besar berasal dari peningkatan beban gaji staf penjualan dan administrasi yaitu sebesar 13% dari total peningkatan rata-rata beban umum dan penjualan seluruh sampel yang digunakan dalam penelitian.

Sebagai contoh, rata-rata selisih laba bruto PT Tunas Ridean Tbk setelah akuisisi mengalami kerugian sebesar Rp 31.473.666.667. Namun, rata-rata peningkatan beban umum dan penjualan pasca akuisisi sebesar Rp 44.133.500.000. Selain itu, rata-rata peningkatan beban gaji perusahaan adalah sebesar Rp 39.642.500.000. Hal yang sama juga terjadi pada PT Indospring Tbk. Rata-rata selisih laba bruto PT Indospring Tbk setelah melakukan akuisisi mengalami kerugian sebesar Rp 23.810.693.167. Kerugian rata-rata selisih laba bruto PT Indospring Tbk juga diikuti dengan rata-rata peningkatan beban gaji direksi dan staf

perusahaan pasca akuisisi sebesar Rp 6.832.307.457. Oleh karena itu, *Return on Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

4.2.2.4 Uji Normalitas dan Uji Hipotesis *Net Profit Margin Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tabel 14. Hasil Uji Normalitas *Net Profit Margin Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NPM_SBLM	NPM_SSDH
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,173343	,123312
	Std. Deviation	,1175376	,1205195
Most Extreme Differences	Absolute	,173	,335
	Positive	,173	,335
	Negative	-,144	-,230
Test Statistic		,173	,335
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,069 ^c

Tabel 14 menunjukkan nilai probabilitas signifikansi untuk *Net Profit Margin Ratio* sebelum (NPM_SBLM) dan sesudah akuisisi (NPM_SSDH) telah terdistribusi normal karena memiliki nilai probabilitas signifikansi yang lebih tinggi dari 0,05. Nilai probabilitas signifikansi untuk *Net Profit Margin Ratio* sebelum akuisisi memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,200 dan untuk *Net Profit Margin Ratio* sesudah akuisisi memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,069. Berikut hasil pengujian hipotesis dengan *paired sample t-test*:

Tabel 15. Hasil Uji Statistik *Net Profit Margin Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi
Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	NPM_SBLM & NPM_SSDH	5	,922	,026

Tabel 15 menunjukkan nilai korelasi dari *Net Profit Margin Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi adalah sebesar 0,922 dengan tingkat signifikansi 0,026 atau berada di bawah 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hubungan korelasi antara *Net Profit Margin Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi adalah kuat.

Tabel 16. Hasil Uji *Paired Sample Net Profit Margin Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	NPM_SBLM - NPM_SSDH	,0500311	,0470343	,0210344	-,0083697	,1084319	2,379	4	,076

Pada Tabel 16 ditunjukkan bahwa nilai t sebesar 2,379 dengan tingkat signifikansi 0,076 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_{a4} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Net Profit Margin Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian selaras dengan penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) yang

menunjukkan kinerja profitabilitas yang diukur menggunakan *Net Profit Margin Ratio* tidak mengalami perubahan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Perusahaan tidak mengalami perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dikarenakan 60% perusahaan dalam sampel penelitian mengalami penurunan laba sesudah periode akuisisi. Setelah perusahaan melakukan akuisisi, aset perusahaan dapat mengalami peningkatan. Peningkatan aset mampu mendorong peningkatan penjualan perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Namun dalam sampel penelitian, laba perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan beberapa faktor, seperti kenaikan beban usaha pasca akuisisi yang didominasi oleh peningkatan beban gaji. Peningkatan beban gaji sebesar 13% dari total peningkatan rata-rata beban usaha seluruh sampel dalam penelitian.

Oleh karena itu, meskipun akuisisi mampu meningkatkan penjualan perusahaan, namun laba yang dihasilkan setelah akuisisi mengalami penurunan. Sebagai contoh, rata-rata selisih laba bruto PT Tunas Ridean Tbk setelah akuisisi mengalami kerugian sebesar Rp 31.473.666.667. Namun, rata-rata peningkatan beban umum dan penjualan pasca akuisisi sebesar Rp 44.133.500.000. Selain itu, rata-rata peningkatan beban gaji perusahaan adalah sebesar Rp 39.642.500.000. Hal yang sama juga terjadi pada PT Astra Otoparts Tbk. Rata-rata selisih laba bruto PT Astra Otoparts Tbk setelah melakukan akuisisi adalah sebesar Rp 66.215.000.000. Namun, rata-rata peningkatan beban umum dan penjualan perusahaan pasca akuisisi adalah sebesar Rp 122.046.000.000. Rata-rata peningkatan beban gaji karyawan penjualan PT Astra Otoparts Tbk merupakan 43% dari rata-rata selisih laba bruto. Oleh karena itu, *Net Profit Margin Ratio* tidak mengalami perbedaan setelah perusahaan melakukan akuisisi.

4.2.2.5 Uji Normalitas dan Uji Hipotesis *Debt to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tabel 17. Hasil Uji Normalitas *Debt to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		DTA_SBLM	DTA_SSDH
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,431805	,397655
	Std. Deviation	,0711929	,1637542
Most Extreme Differences	Absolute	,208	,184
	Positive	,158	,184
	Negative	-,208	-,141
Test Statistic		,208	,184
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

Tabel 17 menunjukkan nilai probabilitas signifikansi untuk *Debt to Total Asset Ratio* sebelum (DTA_SBLM) dan sesudah akuisisi (DTA_SSDH) telah terdistribusi normal karena memiliki nilai probabilitas signifikansi yang lebih tinggi dari 0,05. Nilai probabilitas signifikansi untuk *Debt to Total Asset Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,200. Berikut hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *paired sample t-test*:

Tabel 18. Hasil Uji Statistik *Debt to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 DTA_SBLM & DTA_SSDH	5	,363	,549

Tabel 18 menunjukkan nilai korelasi dari *Debt to Total Asset Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi adalah sebesar 0,363 dengan tingkat signifikansi 0,549 atau berada di atas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hubungan korelasi antara *Debt to Total Asset Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi adalah tidak kuat.

Tabel 19. Hasil Uji Paired Sample *Debt to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	DTA_SBLM - DTA_SSDH	,0341496	,1530721	,0684559	-,1559146	,2242137	,499	4	,644

Pada Tabel 19 ditunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,499 dengan tingkat signifikansi 0,644 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_{a5} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian selaras dengan penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) yang menunjukkan bahwa *Debt to Total Asset Ratio* tidak mengalami perubahan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi.

Perusahaan tidak mengalami perbedaan pada rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dikarenakan 60% perusahaan dalam sampel penelitian melakukan pelunasan liabilitas jangka pendek dengan menggunakan dana yang diperoleh dari liabilitas jangka panjang, sehingga terjadi restrukturisasi utang. Dari 60% perusahaan yang menjadi sampel penelitian, rata-rata pinjaman bank jangka pendek dan utang usaha mengalami penurunan sebesar 6%, sedangkan rata-rata pinjaman bank jangka panjang mengalami peningkatan sebesar 1.093%.

Oleh karena itu, meskipun aset perusahaan bertambah setelah akuisisi, namun dalam sampel yang digunakan, peningkatan aset juga diikuti oleh peningkatan liabilitas perusahaan. Sebagai contoh, pada liabilitas PT Astra Otoparts Tbk tahun 2015, pinjaman jangka pendek mengalami penurunan sebesar Rp 123.351.000.000 dari tahun 2014. Namun penurunan pinjaman jangka pendek diikuti dengan peningkatan pinjaman jangka panjang sebesar Rp 60.553.000.000 dan peningkatan uang muka pelanggan dari pihak ketiga sebesar Rp 91.370.000.000 jika dibandingkan dengan satu tahun sebelumnya. Hal yang sama juga terjadi pada PT Alam Sutera Realty Tbk. Pada tahun 2015, utang usaha dari pihak berelasi mengalami penurunan sebesar Rp 14.945.866.000 apabila dibandingkan dengan tahun 2014. Namun penurunan utang obligasi diikuti dengan peningkatan utang bank jangka panjang sebesar Rp 842.259.758.000 dari satu tahun sebelumnya.

Sebagai hasilnya, *Debt to Total Asset Ratio* perusahaan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Perusahaan tidak mengalami perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dikarenakan perusahaan melakukan pelunasan liabilitas menggunakan dana yang diperoleh dari liabilitas lainnya sehingga jumlah penurunan liabilitas diikuti oleh peningkatan jumlah liabilitas lainnya.

Sebagai contoh, pada liabilitas PT Astra Otoparts Tbk tahun 2015, pinjaman jangka pendek mengalami penurunan sebesar Rp 123.351.000.000. Namun penurunan pinjaman jangka pendek diikuti dengan peningkatan pinjaman jangka panjang sebesar Rp 60.553.000.000. Sebagai hasilnya, *Debt to Total Asset Ratio* perusahaan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

4.2.2.5 Uji Normalitas dan Uji Hipotesis *Debt to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tabel 20. Hasil Uji Normalitas *Debt to Total Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DTE_SBLM	DTE_SSDH
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,837778	,782967
	Std. Deviation	,2868230	,5748198
Most Extreme Differences	Absolute	,227	,284
	Positive	,227	,284
	Negative	-,139	-,182
Test Statistic		,227	,284
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

Tabel 20 menunjukkan nilai probabilitas signifikansi untuk *Debt to Total Equity Ratio* sebelum (DTE_SBLM) dan sesudah akuisisi (DTE_SSDH) telah terdistribusi normal karena memiliki nilai probabilitas signifikansi yang lebih tinggi dari 0,05. Nilai probabilitas signifikansi untuk *Debt to Total Equity Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,200. Berikut hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *paired sample t-test*:

Tabel 21. Hasil Uji Statistik *Debt to Total Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	DTE_SBLM & DTE_SSDH	5	,170	,784

Tabel 21 menunjukkan nilai korelasi dari *Debt to Total Equity Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi adalah sebesar 0,170 dengan tingkat signifikansi 0,784 atau berada di atas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hubungan korelasi antara *Debt to Total Equity Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi adalah tidak kuat.

Tabel 22. Hasil Uji Paired Sample Debt to Total Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	DTE_SBLM - DTE_SSDH	,0548115	,5971106	,2670360	-,6865992	,7962222	,205	4	,847

Pada Tabel 22 ditunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,205 dengan tingkat signifikansi 0,847 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_{a6} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Total Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian selaras dengan penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) yang menunjukkan kinerja solvabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Total Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Perusahaan tidak mengalami perbedaan pada rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Total Equity Ratio* pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dikarenakan 60% perusahaan dalam sampel penelitian melakukan pelunasan liabilitas jangka pendek dengan menggunakan dana yang diperoleh dari liabilitas jangka panjang, sehingga terjadi restrukturisasi utang. Dari 60% perusahaan yang menjadi sampel penelitian, rata-rata pinjaman bank jangka pendek dan utang usaha mengalami penurunan sebesar 6%, sedangkan rata-rata pinjaman bank jangka panjang mengalami peningkatan sebesar 1.093%.

Setelah perusahaan melakukan akuisisi, aset perusahaan dapat mengalami peningkatan. Peningkatan aset mampu mendorong peningkatan penjualan perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan perusahaan ditambahkan pada saldo laba (*retained earnings*) yang merupakan bagian dari ekuitas perusahaan. Namun dalam sampel penelitian, peningkatan ekuitas juga diikuti oleh peningkatan liabilitas perusahaan. Sebagai contoh, utang bank jangka pendek PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk tahun 2015 mengalami penurunan sebesar Rp 1.208.000.000.000 dari tahun 2014. Namun penurunan liabilitas ini diikuti peningkatan utang obligasi sebesar Rp 7.260.000.000.000 dari satu tahun sebelumnya. Utang obligasi juga dapat digunakan untuk membiayai belanja modal perusahaan.

Hal yang sama juga terjadi pada PT Tunas Ridean Tbk. Pada tahun 2015, uang muka konsumen perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp 22.169.000.000 dari tahun 2014. Namun penurunan uang muka konsumen diikuti dengan peningkatan pinjaman jangka panjang perusahaan yang telah dikurangi bagian jangka pendek sebesar Rp 48.466.000.000 dari satu tahun sebelumnya. Sebagai hasilnya, *Debt to Total Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

V. Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

5.1 Simpulan

Simpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_{a1} ditolak, yang berarti *Current Ratio* perusahaan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

2. Ha₂ ditolak, yang berarti *Return on Asset Ratio* perusahaan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Ha₃ ditolak, yang berarti *Return on Equity Ratio* perusahaan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.
4. Ha₄ ditolak, yang berarti *Net Profit Margin Ratio* perusahaan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.
5. Ha₅ ditolak, yang berarti *Debt to Total Asset Ratio* perusahaan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.
6. Ha₆ ditolak, yang berarti *Debt to Total Equity Ratio* perusahaan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu minimnya jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam periode penelitian, sehingga kurang mampu menggeneralisasi dampak dari keseluruhan aktivitas akuisisi yang telah dilakukan.

5.3 Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diperoleh dan berbagai keterbatasan yang ada, maka saran yang ditujukan untuk peneliti selanjutnya terkait dengan penelitian perbedaan likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas pada periode sebelum dan sesudah akuisisi yaitu memperpanjang periode penelitian.

VI. Referensi

- Aprilia, Nur Sylvia dan Hening Widi Oetomo. 2015. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 4 No. 12.
- Aprilita, Ira dkk. 2013. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000- 2011). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 11 No. 2.
- Berk, Jonathan, Peter Demarzo dan Jarrad Harford. 2012. *Fundamental of Corporate Finance*. United Kingdom: Pearson Prentice Hall.
- Fatima, Tajalli dan Amir Shehzad. 2014. An Analysis of Impact of Merger and Acquisition of Financial Performance of Banks : A Case of Pakistan. *Journal of Poverty, Investment and Development*, Vol.5.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. United Kingdom : Pearson Prentice Hall.
- Gunawan, K.H. dan I M. Sukartha. 2013. Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 5 No 2.

Hariyani, Iswi, R. Serfianto, Cita Yustisia. 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi dan Pemisahan Perusahaan*. Jakarta : Visimedia

Hery. 2016. *Financial Ratio for Business*. Jakarta : Grasindo.

Heykal, M., Wijayanti, M.H. 2015. Analisis Hubungan antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham pada Perbankan yang Terdaftar Di BEI. *Account Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1 No. 3.

<http://id.beritasatu.com/home/penerimaan-pajak-wp-pribadi-seharusnya-di-atas-pph-badan-dan-ppn/140854>, diakses pada 20 Februari 2018.

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangan-dan-tahunan.aspx>, diakses pada 13 Maret 2018.

<http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/>, diakses pada 28 April 2018.

<http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/publikasi-pemberitahuan/pemberitahuan-merger-2012/>, diakses pada 13 Maret 2018.

<http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/publikasi-pemberitahuan/pemberitahuan-merger-2013/>, diakses pada 13 Maret 2018.

<http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/publikasi-pemberitahuan/pemberitahuan-merger-2017/>, diakses pada 1 Mei 2018.

<http://www.pajak.go.id/sites/default/files/LAKIN%20DJP%202016.pdf>, diakses pada 20 Februari 2018.

<http://www.republika.co.id/berita/koran/ekonomi-koran/16/01/12/o0ttxd1-wajib-pajak-orang-pribadi-disasar-revaluasi-aset-turut-menyumbang-penerimaan-pajak>, diakses pada 20 Februari 2018.

<https://bisnis.tempo.co/read/491821/indofood-caplok-perusahaan-minuman-pepsi-cola>, diakses pada 20 Februari 2018.

<https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/3485474/ada-398-juta-perusahaan-baru-di-ri-dalam-10-tahun-terakhir>, diakses pada 17 Februari 2018.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2016. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan.

Irawanto, Danang Bayu dan Tri Yuniati. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 1.

Juan, Ng Eng dan Ersya Tri Wahyuni. 2012. *Panduan Praktis Standar Akuntansi Keuangan (Berbasis IFRS)*. Jakarta: Salemba Empat.

- Kartikahadi, Hans, dkk.. 2012. *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK berbasis IFRS*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan.
- Kieso, Donald E., dkk. 2014. *Intermediate Accounting IFRS Edition*. United States: John Wiley & Sons Ltd.
- Kieso, Donald E., dkk. 2015. *Financial Accounting IFRS Edition*. United States: John Wiley & Sons Ltd.
- Kurniawati, Novani dan Aniek Wahyuati. 2014. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bank Agroniaga oleh BRI. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 3, No 5.
- Lim, S.A.N., dan Suhajar Wiyoto. 2014. Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011). *Jurnal Ultima Accounting*, Vol. 6, No.2.
- Mukromin, Muhammad dan Ronny M. Mardani. 2015. Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Jurnal Warta Ekonomi*, Vol. 4, No. 2.
- Naziah, U., Yusralaini, Al Azhar . 2014. Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI 2009-2012. *Jurnal Jom Fekon*, Vol. 1, No. 2.
- Novaliza,P., Djajanti,A. 2013. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia: Periode 2004-2011. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 1, No. 1.
- Nuswandari, Cahyani. 2013. Determinan Struktur Modal dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No. 1.
- Okalesa, Efni,Y., Zulbahridar. 2014. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi Periode Tahun 2000-2012. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, Vol. 6, No.3.
- Rani, Neelam, Surendra S. Yadav, P.K. Jain. 2015. Financial performance analysis of mergers and acquisitions: evidence from India. *Emerald International Journal of Commerce and Management*, Vol. 25 No. 4.
- Santoso, Singgih. 2014. *SPSS 22 From Essential to Expert Skills*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2013. *Research Methods fo Business: A Skill Building Approach*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.

Subramanyam, K. R. 2014. *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw-Hill.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 1982

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007

