

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Penelitian

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan oleh pemerintah hindia belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah republik indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara Singkat, Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari bursa efek Jakarta dengan bursa efek Surabaya, demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan bursa efek Jakarta sebagai pasar saham dengan bursa efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI. Bursa hasil penggabungan II mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Bursa efek indonesia juga memiliki visi dan misi untuk mencapai tujuan perusahaan. Visi Bursa efek indonesia adalah untuk menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia, dengan misi yaitu menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (Stakeholder). Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada Publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks Harga saham. Saat ini, BEI mempunyai beberapa jenis saham indeks, ditambah dengan indeks sektoral per 9 mei 2019.

Galeri Investasi BEI menyediakan semua publikasi dan bahan cetakan mengenai pasar modal yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia termasuk peraturan dan perundang-undangan pasar modal. Informasi dan datanya ada di galeri bursa efek indonesia dapat digunakan oleh civitas akademika untuk tujuan akademika, bukan untuk tujuan komersial dalam hal transaksi jual dan beli saham.

Dengan adanya galeri investasi bursa efek indonesia diharapkan dapat saling memberikan manfaat bagi semua pihak sehingga penyebaran informasi pasar modal tetap sasaran dapat memberikan manfaat yang optimal bagi mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar modal maupun masyarakat umum di daerah dan sekitarnya baik untuk kepentingan

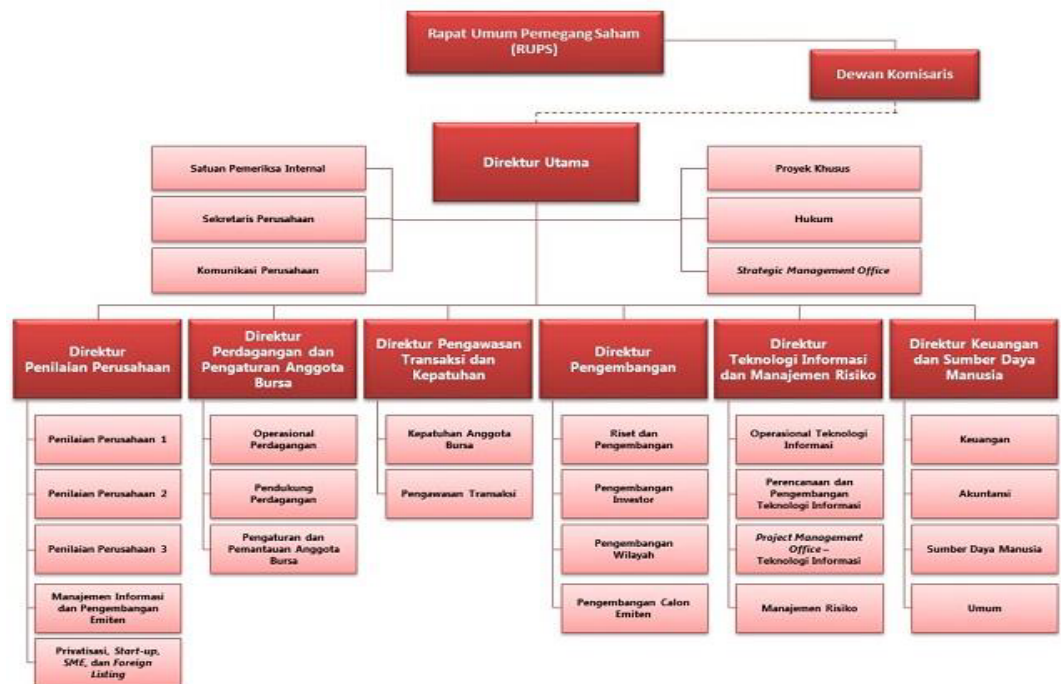
sosialisasi dan Pendidikan pasar modal maupun untuk kepentingan ekonomi atau alternatif investasi.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi : Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

Misi : Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur dan efisien, dan dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

3. Struktur Organisasi



Gamabar 2: Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

4. Deskriptif Objek Penelitian

Objek yang diteliti pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah melakukan akuisisi. Dalam penelitian ini teknik penetapan sampel dilakukan secara sensus yang dimana anggota populasi dijadikan sebagai sampel sebanyak 8 perusahaan yang telah melakukan akuisisi dan terdaftar di www.idx.co.id. Adapun perusahaan manufaktur BEI yang melakukan akuisi adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Sampel Perusahaan

No	Tanggal Akuisisi	Kode Saham	Perusahaan Pengambil Alih	Perusahaan yang Diambil Alih
1.	10 Januari 2020	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	PT Bima Palma Nugraha
2	11 Januari 2020	TBIG	PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk	PT Visi TELEkomunikasi Infrastruktur Tbk
3	22 Januari 2020	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk	PT Pani Bersama Jaya
4	28 Januari 2020	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PT Pertamina Gas
5	15 Maret 2020	SMGR	PT Semen Indonesia Industri Bangunan	PT Holcim Indonesia
6	29 Maret 2020	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi	PT Persada Sokka Tama
7	9 Mei 2020	MEDC	PT Medco Daya Mineral	PT Medco Services Indonesia
8	14 Juni 2020	SMCB	PT Solusi Bangunan Indonesia Tbk	PT Semen Indonesia (Persero)

Sumber : www.sahamok.net

B. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif Penelitian

a. Perhitungan Rasio Likuiditas

Dalam likuiditas perusahaan penelitian ini diukur menggunakan Current Ratio dan Quick Ratio. Rasio ini menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancar lainnya.

Berikut adalah perhitungan Current Ratio dan Quick Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi sebagai berikut:

- **Current Ratio**

Current ratio merupakan rasio keuangan yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang sebentar lagi akan jatuh tempo. Rasio likuiditas ini dapat dihitung dengan membandingkan antara current assets dengan current liabilities.

Adapun perhitungan current ratio sebelum dan sesudah melakukan akuisis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi dan tahun 2021-2022 setelah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 6**Hasil Perhitungan Current Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Current ratio					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
1	DSNG	2018	41.638	48.062	2021
		2019	34.962	46.434	2022
2	TBIG	2018	10.666	12.776	2021
		2019	11.408	15.179	2022
3	MDKA	2018	80.263	49.096	2021
		2019	84.425	71.810	2022
4	PGAS	2018	78.957	59.074	2021
		2019	73.227	65.504	2022
5	SMGR	2018	161.092	72.006	2021
		2019	52.592	93.416	2022
6	MTEL	2018	101.492	30.397	2021
		2019	91.518	77.314	2022
7	MEDC	2018	66.124	49.344	2021
		2019	42.961	46.028	2022
8	SMCB	2018	103.449	81.943	2021
		2019	33.330	92.294	2022
Jumlah		1068.104		910.677	
Rata-Rata		66.756		56.917	

Sumber : Data diolah sendiri

Berdasarkan perhitungan Current Ratio yang ditunjukkan pada tabel diatas, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 8 sampel perusahaan, dengan periode tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi nilai rasio sebesar 1068.104 dengan rata-rata 67.77%, sedangkan pada perhitungan sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 910.677 dengan rata-rata 56.92%.

Berdasarkan perhitungan Current ratio diatas, Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Seharusnya dengan dilakukan akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya semakin baik, dengan hasil yang diperoleh, menyatakan bahwa kebijakan untuk melakukan akuisisi pada setiap perusahaan tidak membawa perubahan yang besar untuk perusahaan.

- Quick Ratio

Rasio Cepat atau Quick Ratio (QR) adalah salah satu jenis rasio likuiditas yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan uang tunai atau aset lancar lainnya untuk melunasi kewajiban lancar tanpa bergantung pada persediaan. Rasio ini lebih konservatif daripada rasio lancar karena hanya mencakup aset lancar yang dapat dicairkan menjadi uang tunai dengan cepat, seperti kas, surat berharga, dan piutang.

Adapun perhitungan quick ratio sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi dan tahun 2021-2022 setelah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 7

Hasil Perhitungan Quick Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Quick Ratio					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
1	DSNG	2018	0.265	0.342	2021
		2019	0.221	0.327	2022
2	TBIG	2018	0.105	0.118	2021
		2019	0.113	0.125	2022
3	MDKA	2018	0.774	0.171	2021
		2019	0.815	0.517	2022
4	PGAS	2018	0.765	0.570	2021
		2019	0.709	0.639	2022
5	SMGR	2018	1.256	0.504	2021
		2019	0.379	0.657	2022
6	MTEL	2018	0.998	0.286	2021
		2019	0.902	0.768	2022
7	MEDC	2018	0.639	0.464	2021
		2019	0.405	0.432	2022
8	SMCB	2018	0.651	0.660	2021
		2019	0.219	0.813	2022
Jumlah		9.216		7.395	
Rata-Rata		0.576		0.462	

Sumber : Data diolah sendiri

Berdasarkan perhitungan QR yang ditunjukkan pada tabel diatas, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 8 sampel perusahaan, dengan periode tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi nilai rasio sebesar 9.216 dengan rata-rata 0.57%, sedangkan pada tahun 2021-2022 perhitungan pada quick ratio sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 7.395 dengan rata-rata 0.46%.

Berdasarkan perhitungan QR diatas, Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Seharusnya dengan dilakukan akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya semakin baik, dengan hasil yang diperoleh, menyatakan bahwa kebijakan untuk melakukan akuisisi pada setiap perusahaan tidak membawa perubahan yang besar untuk perusahaan.

Perhitungan rasio likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Yang diimplementasikan dengan perhitungan rasio Current Ratio dan Quick Ratio, menunjukan hasil yang sebaliknya dimana seharusnya terjadi perubahan setelah melakukan akuisisi. Sehingga bisa dikatakan bahwa perusahaan belum bisa memenuhi kewajiban- kebajibannya dalam hal membayarkan utang jangka peneknya, dengan memanfaatkan harta lancarnya.

b. Perhitungan Rasio Aktivitas

Dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur menggunakan Total Asset Turnover dan Inventory Turnover. Rasio ini menunjukan seperti apa efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan memperoleh laba. Pada penelitian ini Total Asset Turnover dan Inventory Turnover pada perusahaan yang terdaftar di BEI antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

- Total Asset Turnover

Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran dari semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan serta mengukur berapa jumlah penjualan yang didapat dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2013).

Adapun perhitungan Total Asset Turnover sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi dan tahun 2021-2022 setelah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 8

Hasil Perhitungan Total Asset Turnover Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Total Asset Turnover					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
1	DSNG	2018	0.406	0.473	2021
		2019	0.494	0.520	2022
2	TBIG	2018	0.148	0.148	2021
		2019	0.152	0.151	2022
3	MDKA	2018	0.368	0.298	2021
		2019	0.423	0.224	2022
4	PGAS	2018	0.487	0.383	2021
		2019	0.522	0.404	2022
5	SMGR	2018	0.795	0.449	2021
		2019	0.385	0.439	2022

Tabel Lanjutan

Total Asset Turnover					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
6	MTEL	2018	0.634	0.119	2021
		2019	0.613	0.138	2022
7	MEDC	2018	0.232	0.220	2021
		2019	0.239	0.334	2022
8	SMCB	2018	0.556	0.522	2021
		2019	0.565	0.574	2022
Jumlah		7.020		5.395	
Rata-Rata		0.439		0.337	

Sumber : Data diolah sendiri

Berdasarkan perhitungan Total Asset Turnover yang ditujukan pada tabel diatas, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 8 sampel perusahaan, dengan periode tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi nilai rasio sebesar 7.020 dengan rata-rata 0.44%, sedangkan pada tahun 2021-2022 sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 5.395 dengan rata-rata 0.38%. Berdasarkan hasil tersebut, perhitungan rasio Total Asset Turnover mengalami penurunan kinerja, yang berarti bahwa aset perusahaan berkurang setelah melakukan akuisisi, serta pendapatan yang diraih belum mampu menunjang kenaikan aset yang dimiliki perusahaan.

- Inventory Turnover

Rasio ini mengukur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan selama periode tertentu. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan

yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam menghasilkan penjualan maupun sebaliknya.

Adapun perhitungan inventory turnover sebelum dan sesudah melakukan akuisis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi dan tahun 2021-2022 setelah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 9

Hasil Perhitungan Inventory Turnover Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Inventory Turnover					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
1	DSNG	2018	0.183	0.100	2021
		2019	0.124	0.109	2022
2	TBIG	2018	0.190	0.027	2021
		2019	0.265	0.010	2022
3	MDKA	2018	0.297	0.345	2021
		2019	0.239	0.288	2022
4	PGAS	2018	0.049	0.042	2021
		2019	0.054	0.018	2022
5	SMGR	2018	0.011	0.132	2021
		2019	0.007	0.154	2022
6	MTEL	2018	0.182	0.132	2021
		2019	0.232	0.159	2022
7	MEDC	2018	0.020	0.012	2021
		2019	0.015	0.022	2022
8	SMCB	2018	0.011	0.091	2021
		2019	0.100	0.103	2022
Jumlah		1.979		1.745	
Rata-Rata		0.124		0.109	

Sumber : Data diolah sendiri

Berdasarkan perhitungan inventory turnover yang ditujukan pada tabel diatas, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 8 sampel perusahaan, dengan periode tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi nilai rasio sebesar 1.979 dengan rata-rata 0.124%, sedangkan pada tahun 2021-2022 perhitungan sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 1.745 dengan rata-rata 0.109%. Berdasarkan hasil tersebut, perhitungan rasio inventory turnover mengalami penurunan kinerja.

c. Perhitungan Rasio Solvabilitas

Dalam mengetahui rasio solvabilitas perusahaan dapat diukur menggunakan Debt to equity ratio Debt to asset ratio. rasio ini menunjukkan hubungan antara pinjaman perusahaan dengan modal perusahaan. Berikut perhitungan DER dan DAR Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi sebagai berikut:

- Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah utang dan ekuitas atau modal suatu perusahaan. DER membantu menunjukkan bagaimana perusahaan memanfaatkan modalnya, apakah dengan meminjam uang atau mendapatkan pembiayaan.

Adapun perhitungan DER sebelum dan sesudah melakukan akuisis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi dan tahun 2021-2022 setelah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 10

Hasil Perhitungan Debt To Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Debt to Equity Ratio					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
1	DSNG	2018	2.208	0.342	2021
		2019	2.114	0.327	2022
2	TBIG	2018	0.145	0.118	2021
		2019	0.218	0.125	2022
3	MDKA	2018	1.124	0.171	2021
		2019	1.228	0.517	2022
4	PGAS	2018	1.480	0.570	2021
		2019	1.293	0.639	2022
5	SMGR	2018	1.795	0.504	2021
		2019	1.296	0.657	2022
6	MTEL	2018	1.320	0.286	2021
		2019	1.128	0.768	2022
7	MEDC	2018	2.786	0.464	2021
		2019	0.292	0.432	2022
8	SMCB	2018	1.909	0.660	2021
		2019	1.802	0.813	2022
Jumlah		22.137		7.395	
Rata-Rata		1.384		0.462	

Sumber : Data diolah sendiri

Berdasarkan perhitungan Debt to Equity Ratio yang ditujukan pada tabel diatas, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 8 sampel perusahaan, dengan periode tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi nilai rasio sebesar

22.137 dengan rata-rata 1.38%, sedangkan pada tahun 2021-2022 perhitungan sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 7.395 dengan rata-rata 0,462%. Berdasarkan perhitungan Debt to Equity Ratio diatas, Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami penurunan setelah melakukan akuisis.

- Debt to asset ratio

Debt to asset ratio (DAR) merupakan salah satu jenis laporan keuangan. Dimana rasio ini digunakan untuk menghitung jumlah aset yang telah dibiayai oleh utang. DAR sangat penting karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan semua kewajiban perusahaan dalam jangka panjang.

Adapun perhitungan DER sebelum dan sesudah melakukan akuisis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi dan tahun 2021-2022 setelah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 11

Hasil Perhitungan Debt To Asset Ratio Sebelum dan Sesedah Akuisisi

Debt to asset ratio					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
1	DSNG	2018	0.688	0.560	2021
		2019	0.679	0.624	2022
2	TBIG	2018	0.874	0.766	2021
		2019	0.821	0.747	2022

Tabel Lanjutan

Debt to asset ratio					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
3	MDKA	2018	0.471	0.863	2021
		2019	0.449	0.644	2022
4	PGAS	2018	0.597	0.608	2021
		2019	0.561	0.563	2022
5	SMGR	2018	0.358	0.454	2021
		2019	0.550	0.504	2022
6	MTEL	2018	0.431	0.816	2021
		2019	0.470	0.468	2022
7	MEDC	2018	0.736	0.784	2021
		2019	0.774	0.748	2022
8	SMCB	2018	0.656	0.479	2021
		2019	0.643	0.619	2022
Jumlah		9.758		10.246	
Rata-Rata		0.610		0.640	

Sumber : Data diolah sendiri

Berdasarkan perhitungan Debt to asset ratio yang ditujukan pada tabel diatas, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 8 sampel perusahaan, dengan periode tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi nilai rasio sebesar 9.758 dengan rata-rata 0.61%, sedangkan pada tahun 2021-2022 perhitungan sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 10.246 dengan rata-rata 0.64%. Berdasarkan hasil tersebut, perhitungan rasio Debt to asset ratio mengalami kenaikan kinerja, yang berarti bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola asetnya setelah melakukan akuisisi.

d. Perhitungan Rasio Profitabilitas

Perusahaan dapat mengetahui besarnya profitabilitas yang dimiliki dengan menggunakan Return On Equity dan Return On Asset. Untuk menghitung rasio profitabilitas tersebut peneliti melakukan penghitungan Return On Equity dan Return On Asset pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

- **Return On Equity**

ROE atau Return on Equity adalah rasio keuangan yang mengukur profitabilitas perusahaan dengan membandingkan laba bersih dengan ekuitas pemegang saham. Dalam kata lain, ROE mengukur berapa banyak laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap rupiah ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

Adapun perhitungan ROE sebelum dan sesudah melakukan akuisis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi dan tahun 2021-2022 setelah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 12

Hasil Perhitungan Return on Equity Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Return on Equity					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
1	DSNG	2018	11.677	7.674	2021
		2019	4.774	10.528	2022
2	TBIG	2018	19.096	16.358	2021
		2019	15.681	15.471	2022
3	MDKA	2018	13.708	4.284	2021
		2019	13.210	3.202	2022
4	PGAS	2018	11.388	-7.301	2021
		2019	3.529	11.097	2022
5	SMGR	2018	9.461	4.938	2021
		2019	6.996	5.290	2022
6	MTEL	2018	22.999	4.105	2021
		2019	23.533	5.280	2022
7	MEDC	2018	1.653	5.092	2021
		2019	1.019	31.554	2022
8	SMCB	2018	-12.904	6.370	2021
		2019	7.147	7.077	2022
Jumlah		152.966		131.019	
Rata-Rata		9.560		8.189	

Sumber : Data diolah sendiri

Berdasarkan perhitungan Return on Equity yang ditujukan pada tabel diatas, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 8 sampel perusahaan, dengan periode tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi nilai rasio sebesar 152.966 dengan rata-rata 9.56%, sedangkan pada tahun 2021-2022 perhitungan pada Return on Equity sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 131.019 dengan rata-rata 8.19%. Berdasarkan hasil tersebut, perhitungan Return on Equity mengalami penurunan kinerja.

- Return On Assets

ROA adalah satu indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang (profit) dari aset yang dimiliki. Semakin tinggi angka ROA, maka semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan profit.

Adapun perhitungan ROA sebelum dan sesudah melakukan akuisis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi dan tahun 2021-2022 setelah melakukan akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 13

Hasil Perhitungan Return On Assets Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Return On Assets					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
1	DSNG	2018	3.640	3.379	2021
		2019	1.533	5.394	2022
2	TBIG	2018	2.413	3.825	2021
		2019	2.806	3.916	2022
3	MDKA	2018	7.253	2.611	2021
		2019	7.280	1.673	2022
4	PGAS	2018	4.593	-2.864	2021
		2019	1.532	4.853	2022
5	SMGR	2018	6.076	2.589	2021
		2019	2.971	3.012	2022
6	MTEL	2018	13.084	2.392	2021
		2019	12.473	3.184	2022
7	MEDC	2018	0.437	1.101	2021
		2019	0.230	7.955	2022

Tabel Lanjutan

Return On Assets					
No	Kode Perusahaan	Tahun Sebelum Akuisisi	Sebelum	Sesudah	Tahun Sesudah Akuisisi
8	SMCB	2018	-4.436	3.319	2021
		2019	2.550	3.926	2022
Jumlah		64.437		50.266	
Rata-Rata		4.027		3.142	

Sumber : Data diolah sendiri

Berdasarkan perhitungan Return On Asset yang ditujukan pada tabel diatas, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 8 sampel perusahaan, dengan periode tahun 2018-2019 sebelum melakukan akuisisi nilai rasio sebesar 64.437 dengan rata-rata 4.03%, sedangkan pada tahun 2021-2022 perhitungan sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 50.266 dengan rata-rata 3.14%. Berdasarkan hasil tersebut, perhitungan rasio Return On Asset mengalami penurunan kinerja setelah melakukan akuisisi.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam suatu variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas data dapat dideteksi dengan melakukan teknik *uji Kolmogorov-smirnov test*. Kriteria yang

digunakan, jika signifikansi ($\alpha < 5\%$), yang berarti data tersebut tidak terdistribusi normal, begitu pula sebaliknya (Ghozali,2011).

Adapun uji normalitas pada tahun sebelum akuisisi dan satu tahun setelah akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 14

Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov satu tahun sebelum akuisisi

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
CR_SB	.109	16	.200 [*]
QR_SB	.135	16	.200 [*]
TATO_SB	.114	16	.200 [*]
ITO_SB	.188	16	.133
DER_SB	.174	16	.200 [*]
DAR_SB	.135	16	.200 [*]
ROE_SB	.113	16	.200 [*]
ROA_SB	.160	16	.200 [*]

Sumber : Data diolah spss, 24

Berdasarkan hasil uji normalitas data pada tabel 4 diatas, terlihat bahwa semua variable perhitungan kinerja keuangan memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikan yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$), dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa data sampel pada variable perhitungan kinerja keuangan pada satu tahun sebelum akuisisi terdistribusi secara normal.

Tabel 15

Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov satu tahun sesudah akuisisi

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
CR_S	.141	16	.200 [*]
QR_S	.102	16	.200 [*]
TATO_S	.143	16	.200 [*]
ITO_S	.177	16	.191
DER_S	.117	16	.200 [*]
DAR_S	.164	16	.200 [*]
ROE_S	.212	16	.052
ROA_S	.182	16	.160

Sumber : Data diolah spss, 24

Hasil uji normalitas data pada tabel 5 diatas, terlihat bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikan yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$), dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa data sampel pada variabel perhitungan kinerja keuangan satu tahun setelah akuisisi, terdistribusi secara normal.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, terlihat bahwa semua variabel dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal. Sehingga Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* tidak dapat digunakan dalam melakukan pengujian, dengan hasil yang diperoleh, metode pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Uji *Paired Sample Ttest*.

3. Uji Hipotesis

Setelah diperoleh model pengujian yang sesuai terhadap data yang digunakan, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis dilakukan dengan *Uji Paired Sample T_{test}* . *Paired Sample T_{Test}* adalah metode statistik yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dari dua sampel yang berpasangan, dimana dalam penelitian ini, ingin melakukan perbandingan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada sampel satu tahun sebelum melakukan akuisisi dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi, dengan tujuan pengujian adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua rata-rata tersebut.

Berikut adalah hasil pengujian hipotesis pada setiap variabel pengukuran tingkat kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur satu tahun sebelum melakukan akuisisi dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi yang terdaftar di BEI.

a. Uji hipotesis 1 (tidak terdapat perbedaan Current Ratio terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi)

Untuk menguji hipotesis 1 bahwa apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, penelitian ini menggunakan model pengujian menggunakan uji *paired sampel t-test* dan hasilnya disajikan dalam tabel 17.

Tabel 16

Interpretasi Uji Paired Sampel t-test pada Curren Ratio

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CR_SB	66.7565	16	38.71826	9.67956
	CR_S	56.9173	16	24.45827	6.11457

Sumber : Data diolah spss, 24

Tabel 17

Hasil Uji Paired Sampel t-test

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 1	CR SB- CR S	-9.28332	28.96170	1.097	15	.290

Sumber : Data diolah spss, 24

Pengujian hipotesis pada tabel 17 dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan Current Ratio sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai thitung $0.290 > 0.05$. Berdasarkan hasil hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H1 menyatakan tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai interpretasi pada nilai mean dimana Current Ratio sebelum akuisisi $66.75 > 56.91$ Current Ratio sesudah melakukan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Nur Indriani (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan current ratio pada 4 tahun sebelum dan sesudah akuisisi.

b. Uji Hipotesis 2 (tidak terdapat perbedaan Quick Ratio (QR) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi)

Untuk menguji hipotesis 2 bahwa apakah terdapat perbedaan *Quick Ratio* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, penelitian ini menggunakan model pengujian dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dan hasilnya disajikan dalam tabel 19.

Tabel 18

Interpretasi Uji Paired Sampel t-test pada Quick Ratio

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 2	QR_SB	.5760	16	.34259	.08565
	QR_S	.4621	16	.21954	.05488

Sumber : Data diolah spss, 24

Tabel 19

Hasil Uji Paired Sampel t-test

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 2	QR SB- QR S	-.07355	.30143	1.295	15	.215

Sumber : Data diolah spss, 24

Pengujian hipotesis pada tabel 19 dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} $0.215 < 0.05$. Berdasarkan hasil hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H2 menyatakan tidak terdapat perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai interpretasi pada nilai mean dimana *Quick Ratio* sebelum akuisisi $0.57 > 0,46$ *Quick Ratio* sesudah melakukan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mia Kurniati dan Asmirawati Asmirawati (2022) yang menyatakan bahwa nilai QR tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

c. Uji Hipotesis 3 (terdapat perbedaan Asset Turn Over (TATO) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi)

Untuk menguji hipotesis 3 bahwa apakah terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, penelitian ini menggunakan model pengujian dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dan hasilnya disajikan dalam tabel 21.

Tabel 20**Interpretasi Uji Paired Sampel t-test pada Total Asset Turnover**

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 3	TATO_SB	.4387	16	.18185	.04546
	TATO_S	.3373	16	.15435	.03859

Sumber : Data diolah spss, 24

Tabel 21**Hasil Uji Paired Sampel t-test**

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 3	TATO SB-TATO S	.00093	.20195	2.151	15	.048

Sumber : Data diolah spss, 24

Pengujian hipotesis pada tabel 21 dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai thitung $0.048 > 0.05$. Berdasarkan hasil hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H3 menyatakan terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai interpretasi pada nilai mean dimana Total Asset Turnover sebelum akuisisi $0.43 > 0,33$ Total Asset Turnover sesudah melakukan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vincensia Serenade, Christina Heti Tri Rahmawati, dan Ike Janita Dewi (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi pada Total Asset Turnover (TATO).

d. Uji Hipotesis 4 (tidak terdapat perbedaan Inventory Turnover (TUR) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi)

Untuk menguji hipotesis 4 bahwa apakah terdapat perbedaan *Inventory Turnover* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, penelitian ini menggunakan model pengujian dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dan hasilnya disajikan dalam tabel 23.

Tabel 22

Interpretasi Uji Paired Sampel t-test pada Inventory Turnover

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 4	ITO_SB	.1237	16	.10293	.02573
	ITO_S	.1090	16	.09662	.02416

Sumber : Data diolah spss, 24

Tabel 23**Hasil Uji Paired Sampel t-test**

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 4	ITO SB- ITO S	-.03894	.06831	.584	15	.568

Sumber : Data diolah spss, 24

Pengujian hipotesis pada tabel 23 dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Inventory Turnover* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai thitung $0.568 > 0.05$. Berdasarkan hasil hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H4 menyatakan tidak terdapat perbedaan *Inventory Turnover* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai interpretasi pada nilai mean dimana *Inventory Turnover* sebelum akuisisi $0.12 > 0,10$ *Inventory Turnover* sesudah melakukan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Argamaya, Ginanjar Arifianto (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan yang diukur menggunakan *inventory turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

e. Uji Hipotesis 5 (terdapat perbedaan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi)

Untuk menguji hipotesis 5 bahwa apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, penelitian ini menggunakan model pengujian dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dan hasilnya disajikan dalam tabel 25.

Tabel 24

Interpretasi Uji Paired Sampel t-test pada Debt to Equity Ratio

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 5	DER_SB	1.3836	16	.73352	.18338
	DER_S	.8441	16	.29112	.07278

Sumber : Data diolah spss, 24

Tabel 25

Hasil Uji Paired Sampel t-test

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 5	DER SB- DER S	.10682	.97231	2.658	15	.018

Sumber : Data diolah spss, 24

Pengujian hipotesis pada tabel 25 dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan debt to equity ratio sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan

bahwa nilai thitung $0.018 > 0.05$. Berdasarkan hasil hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H5 menyatakan terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai interpretasi pada nilai mean dimana perbedaan Debt to Equity Ratio sebelum akuisisi $1,38 > 0,84$ Debt to Equity Ratio sesudah melakukan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Yulia Kumalasari Dewi dan Ni Putu Santi Suryantini (2018) yang menyatakan bahwa DER menunjukkan adanya perbedaan signifikan, namun perbedaan tersebut ternyata menunjukkan perubahan kinerja keuangan yang semakin tidak membaik.

f. Uji Hipotesis 6 (tidak terdapat perbedaan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi)

Untuk menguji hipotesis 6 bahwa apakah terdapat perbedaan *Debt to Asset Ratio* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, penelitian ini menggunakan model pengujian dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dan hasilnya disajikan dalam tabel 27.

Tabel 26**Interpretasi Uji Paired Sampel t-test pada Debt to Asset Ratio**

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 6	DAR_SB	.6099	16	.15002	.03751
	DAR_S	.6404	16	.13244	.03311

Sumber : Data diolah spss, 24

Tabel 27**Hasil Uji Paired Sampel t-test**

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 6	DAR SB-DAR S	-.11843	.05730	-.741	15	.470

Sumber : Data diolah spss, 24

Pengujian hipotesis pada tabel 27 dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Debt to Asset Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai thitung $0.470 > 0.05$. Berdasarkan hasil hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 menyatakan tidak terdapat perbedaan *Debt to Asset Ratio* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai interpretasi pada nilai mean dimana Debt to Asset sebelum akuisisi $0,60 < 0,64$ Debt to Asset sesudah melakukan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Linda Finansia (2017) yang menyatakan bahwa debt to asset ratio pada 1 dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($> 0,05$). Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan signifikan pada debt to asset ratio.

g. Uji Hipotesis 7 (tidak terdapat perbedaan Return on Equity (ROE) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi)

Untuk menguji hipotesis 7 bahwa apakah terdapat perbedaan *Return on Equity* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, penelitian ini menggunakan model pengujian dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dan hasilnya disajikan dalam tabel 29.

Tabel 28

Interpretasi Uji Paired Sampel t-test pada Return on Equity

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 7	REO_SB	9.5604	16	9.14473	2.28618
	REO_S	8.1887	16	8.23888	2.05972

Sumber : Data diolah spss, 24

Tabel 29

Hasil Uji Paired Sampel t-test

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 7	ROE SB -ROE S	-5.71261	8.45611	.413	15	.686

Sumber : Data diolah spss, 24

Pengujian hipotesis pada tabel 29 dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} $0.686 < 0.05$. Berdasarkan hasil hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_7 menyatakan tidak terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai interpretasi pada nilai mean dimana *Return on Equity* sebelum akuisisi $9,56 > 8,18$ *Return on Equity* sesudah melakukan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jolly Lim, Herman Ruslim (2020) yang menyatakan bahwa *return on equity* (rasio profitabilitas) tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

h. Uji Hipotesis 8 (tidak terdapat perbedaan Return on Asset (ROA) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi)

Untuk menguji hipotesis 8 bahwa apakah terdapat perbedaan *Return on Asset* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, penelitian ini menggunakan model pengujian dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dan hasilnya disajikan dalam tabel 31.

Tabel 30

Interpretasi Uji Paired Sampel t-test pada Return on Asset

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 8	ROA_SB	4.0272	16	4.45561	1.11390
	ROA_S	3.1416	16	2.25826	.56457

Sumber : Data diolah spss, 24

Tabel 31

Hasil Uji Paired Sampel t-test

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 8	ROA SB-ROA S	-2.06584	3.83709	.640	15	.532

Sumber : Data diolah spss, 24

Pengujian hipotesis pada tabel 31 dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Return on Asset* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan

bahwa nilai t_{hitung} $0.532 > 0.05$. Berdasarkan hasil hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 menyatakan tidak terdapat perbedaan *Return on Asset* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai interpretasi pada nilai mean dimana *Return on Asset* sebelum akuisisi $4.02 > 3.14$ *Return on Asset* sesudah melakukan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Yulia Kumalasari Dewi dan Ni Putu Santi Suryantini (2018) yang menyatakan bahwa ROA tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada periode tahun 2011-2013 dalam pengamatan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi.

i. Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 32

Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis

No	Variabel /Periode	T-hit	Sig (2-tailed) _ Paired Sample Ttes	Hasil Pengujian
Hipotesis 1 (H1)	CR sebelum akuisisi - CR setelah akuisisi	1.097	.290	Tidak Signifikan (Tidak terdapat perbedaan)
Hipotesis 2 (H2)	QR sebelum akuisisi - QR setelah akuisisi	1.295	.215	Tidak Signifikan (Tidak terdapat perbedaan)

Tabel Lanjutan

No	Variabel /Periode	T-hit	Sig (2-tailed) _ Paired Sample Ttes	Hasil Pengujian
Hipotesis 3 (H3)	TATO sebelum akuisisi - TATO setelah akuisisi	2.151	.048	Signifikan (terdapat perbedaan)
Hipotesis 4 (H4)	TUR sebelum akuisisi - TUR setelah akuisisi	.584	.568	Tidak Signifikan (Tidak terdapat perbedaan)
Hipotesis 5 (H5)	DER sebelum akuisisi - DER setelah akuisisi	2.658	.018	Signifikan (terdapat perbedaan)
Hipotesis 6 (H6)	DAR sebelum akuisisi - DAR setelah akuisisi	-.741	.470	Tidak Signifikan (Tidak terdapat perbedaan)
Hipotesis 7 (H7)	ROE sebelum akuisisi - ROE setelah akuisisi	.413	.686	Tidak Signifikan (Tidak terdapat perbedaan)
Hipotesis 8 (H8)	ROA sebelum akuisisi - ROA setelah akuisisi	.640	.532	Tidak Signifikan (Tidak terdapat perbedaan)

Sumber : Data diolah sendiri

C. Pembahasan

1. Tidak terdapat perbedaan Current Ratio (CR) sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis pertama berdasarkan hasil Uji *paired sample t-test* diatas, diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0.290 > 0.05$ yang dapat

disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara dua tahun sebelum akuisisi dan dua tahun sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Dewi and Suryantini, 2018) yang menyatakan bahwa perusahaan pengakuisisi mengalami penurunan dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi yang diukur menggunakan *current ratio*. Hal ini dapat terjadi karena berdasarkan data penelitian yang diperoleh, persebaran data hutang lancar serta aset lancar relatif konstan, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Berdasarkan teori sinyal, apabila nilai dari *current ratio* meningkat, maka ini berarti bahwa perusahaan mampu untuk mengatasi kewajiban jangka panjangnya dengan baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi angka *Current Ratio* maka semakin baik reputasi perusahaan, dan akan membuat harga saham meningkat yang nantinya secara tidak langsung akan meningkatkan return saham.

Seharusnya dengan dilakukan akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya semakin baik, yang ditujukan dengan adanya perbedaan yang signifikan, namun karena hasilnya tidak menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan menandakan bahwa

perusahaan belum optimal dalam menggunakan aset lancarnya untuk melunasi utang lancar perusahaan setelah melakukan akuisisi. Ini berarti sinergi yang lebih baik yang diharapkan perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak tercapai yang disebabkan karena hutang lancar yang lebih besar di bandingkan aset lancarnya.

2. Tidak terdapat perbedaan Quick Ratio (QR) sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis kedua berdasarkan hasil Uji *paired sample t-test* diatas, diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0.215 > 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (**Pramadi and Triani 2018**) yaitu dimana hasil hipotesis uji beda untuk QR memperlihatkan perbedaan signifikan untuk likuiditas yang diproksikan dengan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi. Menurut **Firdaus and Yuniati(2016)**, *Quick Ratio* menjadi lebih rendah karena nilai persediaan lebih meningkat. Persediaan merupakan aset yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah, sehingga tingkat likuiditas akan menurun.

Berdasarkan teori signal, Quick Ratio digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset yang lebih likuid atau mudah dicairkan dengan mengurangi jumlah persediaan. Semakin tinggi Quick Ratio semakin baik kondisi perusahaan

(liquid) maka kewajiban jangka pendek dapat terpenuhi dengan baik. Dengan likuiditas tinggi maka investor akan tertarik dan akan membuat harga saham naik.

Berdasarkan hal tersebut seharusnya dengan dilakukan akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek semakin baik, tetapi karena hasil penelitian menunjukkan ketidadaan perubahan setelah akuisisi, menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa mengoptimalkan aset lancar untuk meminimalisasi kewajiban jangka pendeknya.

3. Terdapat perbedaan Total Asset Turnover (TATO) sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis keempat berdasarkan hasil Uji *paired sample t-test* diatas, diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0.048 < 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian **Aprilia and Oetomo (2017)** yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara total asset turnover sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini dapat terjadi karena dalam suatu periode perusahaan belum optimal menggunakan aset yang ada untuk meningkatkan penjualan setelah melakukan akuisisi. Hal ini disebabkan karena perputaran aset yang meningkat tidak mampu menghasilkan keuntungan dari proses

penjualan yang melebihi dari total hutang dan selain itu karena situasi perekonomian yang sedang terpuruk, berakibat walaupun perusahaan sudah mengambil langkah melakukan akuisisi tidak memperbaiki keadaan rasio TATO setelah akuisisi.

Berdasarkan teori signal dengan TATO yaitu apabila nilai dari TATO semakin tinggi, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan telah beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Jadi semakin tinggi aktivitas yang ada pada perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada pada perusahaan. Adanya tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang. Tentunya ini dapat dijadikan signal oleh para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang memiliki prospek cerah di masa mendatang.

4. Tidak terdapat perbedaan Inventory Turnover (TUR) sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis ketiga berdasarkan hasil Uji paired sample t-test diatas, diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0,568 > 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dilakukan oleh **Dwi Ranti Astuti (2006)** yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Inventory Turnover sebelum dan sesudah

perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini dapat terjadi karena dalam suatu periode perusahaan belum optimal dalam memanfaatkan aset tetap secara efisien dalam rangka meningkatkan penjualan setelah melakukan akuisisi. Hal ini disebabkan karena Ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola persediaan dengan baik, sehingga menyebabkan kekurangan produk yang dapat dijual atau bahkan overstock yang tidak terjual. Sehingga langkah yang diambil setelah melakukan ekuisisi belum bisa meningkatkan aktiva sesudah maupun setelah akuisi.

Seharusnya dengan dilakukan akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya, yang ditujukan dengan adanya perbedaan yang signifikan, namun karena hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan menandakan bahwa perputaran aset yang meningkat tidak mampu menghasilkan keuntungan dari proses, Ini berarti startegi yang lebih baik yang diharapkan perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak tercapai

5. Terdapat perbedaan Debt to Equity Ratio (DER) sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis ketiga berdasarkan hasil Uji paired sample t-test diatas, diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0,018 < 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Firdausn and Tri Yuniati 2016), dimana dalam penelitian tersebut dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* pada sebelum dan sesudah akuisisi. Rasio DER digunakan untuk menganalisis penggunaan utang dan seperti apa komposisi utang dan modal pada perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, apabila nilai dari DER semakin tinggi, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar dan semakin tinggi pula resiko yang ditanggung perusahaan. Selama ekonomi sulit atau suku bunga tinggi, perusahaan dengan DER yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan. Hal ini dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dan ini dapat dijadikan sinyal untuk investor untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan yang sedang mengalami situasi seperti ini.

Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan dalam mengelola hutang dan ekuitas cenderung konstan setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi, berdasarkan hasil yang diperoleh perusahaan sudah optimal dalam menggunakan ekuitas yang ada untuk membayar hutang kepada kreditor setelah melakukan akuisisi.

Seharusnya dengan dilakukannya diharapkan perusahaan dapat mencapai sinergi yang diharapkan sehingga penggunaan hutang oleh

perusahaan dapat diminimalisir, namun karena hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan, berarti akuisisi belum memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan.

6. Tidak terdapat perbedaan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis ketiga berdasarkan hasil Uji *paired sample t-test* diatas, diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0.470 > 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian **Ayu Nur Indriani (2014)** yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan Debt to Equity (DER) sebelum dan sesudah akuisis. Secara teori sesudah dilakukan penggabungan usaha maka modal sendiri akan bertambah besar sehingga modal pinjaman akan semakin kecil, sehingga dapat meminimalisir penggunaan hutang oleh perusahaan. Akan tetapi peningkatan ekuitas berbanding lurus dengan hutang perusahaan pasca akuisisi, sehingga jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan relatif sama.

Berdasarkan teori signal mengenai Debt to Asset ratio (DAR) menyatakan bahwa DAR dapat digunakan sebagai sinyal atau indikator kesehatan keuangan perusahaan. Jika DAR semakin besar, maka semakin besar pula risiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka

panjangnya. Sebaliknya, jika DAR semakin kecil, maka semakin kecil pula risiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya

Seharusnya dengan dilakukannya akuisisi terhadap perusahaan dapat meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil yang diperoleh sebelum atau sesudah akuisisi, tingkat kewajiban perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya dapat diminimalisir, berdasarkan data yang diperoleh dari indikator DAR sebelum maupun sesudah akuisisi, perusahaan masih kesulitan dalam menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya.

7. Tidak Terdapat perbedaan Return On Equity (ROE) sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis ketiga berdasarkan hasil Uji paired sample t-test diatas, diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0.686 > 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah **Cahyarini (2017)** yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* setelah melakukan akuisisi. Berdasarkan teori ROE merupakan rasio keuangan yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba, berdasarkan hasil penelitian yang dihasilkan, menunjukan bahwa perusahaan belum berhasil

mengintegrasikan aset baru dengan efisien, meningkatkan laba bersih, atau memanfaatkan modal ekuitas dengan lebih baik setelah melakukan ekuisi.

Berdasarkan teori signal tentang kinerja keuangan dalam konteks ROE, diartikan sebagai upaya perusahaan untuk memberikan sinyal positif tentang kinerja keuangannya kepada investor dengan menunjukkan ROE yang tinggi. Dengan demikian, investor akan percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik dan potensi untuk memberikan keuntungan yang tinggi di masa depan

8. Tidak terdapat perbedaan Return on Asset (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi

Hipotesis ketiga berdasarkan hasil *Uji paired sample t-test* diatas, diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0.532 > 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Dewi dan Purnawati (2016)** yang melakukan penelitian pada kinerja keuangan perusahaan Perbankan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada Bank sinar Bali, hasil penelitian menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio return on asset (ROA) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini disebabkan karena ketidakstabilan dalam melakukan peningkatan terhadap laba bersih perusahaan, Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang

menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan, semakin tinggi ROA semakin efisien perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin efisien perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan teori signal dalam konteks ROA adalah sebuah informasi mengenai laba perusahaan yang di hitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Jika ROA menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena dengan angka ROA yang menunjukkan angka tinggi maka menginterpretasikan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanamkan sahamnya kepada perusahaan tersebut.