

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BEI 2018-2020

Diah Ayu Arini¹, Subagyo², Moch. Wahyu Widodo³

^{1),2),3)} Universitas Nusantara PGRI Kediri, Jl. K.H. Ahmad Dahlan No.76, Mojoroto, Kota Kediri, Jawa Timur
diahayuarini002@gmail.com

Informasi Artikel

Tanggal Masuk : 30/06/2023

Tanggal Revisi : 12/07/2023

Tanggal Diterima : 17/07/2023

Abstract

The aims of this study are: (1) To calculate the level of increase or decrease in ROA that occurs after the acquisition. (2) Determine how the company's CR has changed since before and after the acquisition was made. (3) To find out how much the increase or decrease in Total Asset Turn Over (TATO) occurred between the pre-acquisition and post-acquisition periods. (4) Determine how the acquisition affects the company's EPS. This study uses descriptive methods and quantitative analysis strategies. The Shapiro-Wilk test was used to check normality, and the Wilcoxon test was used for non-parametric analysis. Data analysis shows a correlation between pre- and post-merger metrics such as Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Total Asset Turn Over (TATO) and Earnings Per Share (EPS) There is no significant difference between the financial condition before and after the purchase.

Keywords: Financial Performance, Acquisition, Go Public

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Menghitung tingkat kenaikan atau penurunan ROA yang terjadi setelah akuisisi. (2) Menentukan bagaimana CR perusahaan berubah sejak sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan. (3) Untuk mengetahui seberapa besar peningkatan atau penurunan *Total Asset Turn Over* (TATO) yang terjadi antara periode pra akuisisi dan pasca akuisisi. (4) Tentukan bagaimana akuisisi memengaruhi EPS perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan strategi analisis kuantitatif. Tes *Shapiro-Wilk* digunakan untuk memeriksa normalitas, dan uji *Wilcoxon* digunakan untuk analisis non-parametrik. Analisis data menunjukkan korelasi antara metrik sebelum dan sesudah merger seperti *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO) dan *Earnings Per Share* (EPS) Tidak ada perbedaan yang signifikan antara keadaan keuangan sebelum dan sesudahnya pembelian.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Akuisisi, Go Public

PENDAHULUAN

Dunia sedang memasuki era akuisisi. Hal ini menunjukkan pergeseran sebagian besar perusahaan multinasional yang beralih menjadi akuisisi. Nilai akuisisi di Indonesia meningkat sebesar 16,7%, membuat investor memandang Indonesia sebagai tujuan investasi utama. Jika tren ini berlanjut, bisa sangat positif bagi perekonomian Indonesia [1]. Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) juga melaporkan bahwa perusahaan Indonesia menerima 167 antara Januari dan Juni 2022. Dibandingkan dengan 97 perusahaan antara Januari dan Juni 2021, ini merupakan peningkatan yang signifikan [2].

Kata "akuisisi" berasal dari bahasa Latin dan bahasa Inggris yaitu "*acquisition*", akuisisi dapat diartikan sebagai satu-satunya strategi eksternal paling efektif yang tersedia bagi organisasi untuk memperluas bisnis mereka tanpa memulai dari awal. Akuisisi dilakukan melalui pembayaran penuh/sebagian dari perusahaan pemilik usaha yang bersangkutan [3].

Sinergi, peluang strategis, dan efisiensi menjadi alasan mengapa perusahaan semakin tertarik untuk mengakuisisi bisnis lain. Tujuan sebagian besar akuisisi adalah untuk meningkatkan operasi atau menciptakan nilai baru. Oleh karena itu, saat mempertimbangkan akuisisi, sangat penting untuk mengevaluasi seberapa baik kedua perusahaan dapat saling melengkapi. Perusahaan harus mempertimbangkan daya saing ekonomi dan kepuasan pemegang saham saat menegosiasikan akuisisi. Secara alami, metode akuisisi yang digunakan harus dioptimalkan mengingat sejauh mana kedua bisnis tersebut memiliki karakteristik yang sama [4].

Saling melengkapi, kekuatan dalam jumlah, persaingan yang berkurang, dan menghindari kebangkrutan hanyalah beberapa manfaat dari akuisisi [5]. Meskipun akuisisi dapat menguntungkan bagi perusahaan yang tepat, hal itu dapat menjadi malapetaka bagi mereka yang salah melakukannya. Menurut Aprilita, berikut adalah beberapa penyebab financial distress yang paling umum terjadi pada perusahaan saat melakukan akuisisi: (1)

Penggabungan akan terjadi jika perseroan mengakuisisi seluruh saham yang dibeli. (2) Akuisisi tidak akan berhasil jika tidak ada cukup dukungan dari pemegang saham minoritas. (3) Biaya hukum yang tinggi timbul karena pembelian setiap aset saat akuisisi wajib dibatalkan secara hukum.

Ada berbagai jenis akuisisi seperti: (1) Akuisisi horizontal adalah pembelian yang terjadi antara perusahaan dalam industri yang sama. Dengan menggabungkan pemasaran, produksi, distribusi, penelitian dan pengembangan, dan operasi *back office*, perusahaan yang terlibat dalam merger horizontal berharap dapat mengurangi persaingan atau meningkatkan efisiensi. Penggabungan antara, misalnya, dua pembuat roti atau produsen sepatu, (2) Perusahaan yang terlibat dalam beberapa hal, misalnya dalam rantai produksi, dapat memutuskan untuk bergabung menjadi entitas ekonomi. Perusahaan yang ingin mengontrol rantai pasokan dan basis pelanggan mereka dengan lebih baik sering terlibat dalam apa yang dikenal sebagai "akuisisi vertikal". (3) Kandidat merger Kon-Generik adalah perusahaan terkait tetapi tidak menghasilkan produk yang sama atau memiliki hubungan pemasok-produk. (4) Kombinasi produsen sepatu dan produsen elektronik, atau produsen mobil dan produsen makanan adalah contoh akuisisi konglomerat. Tujuan utama konglomerat adalah ekspansi perusahaan yang cepat dan peningkatan produktivitas. Tangkapannya adalah Anda harus memperdagangkan saham di antara perusahaan gabungan.

Karena perubahan di dunia, pengambilalihan diperbolehkan jika tidak merupakan praktek monopoli atau persaingan tidak sehat. Meskipun demikian, penting untuk menilai apakah aktivitas akuisisi cenderung berdampak buruk pada persaingan perusahaan yang nasibnya sebagian besar berada di tangan pelaku korporasi; Ini akan memiliki efek langsung dan jangka panjang pada perekonomian negara. Melihat kondisi dan keadaan tersebut, maka diperlukan pengaturan dan penataan kembali kegiatan para pengusaha agar perekonomian dapat tumbuh dan berkembang dengan baik tanpa mengedepankan praktek monopoli atau persaingan tidak sehat antar perusahaan [6]. Dalam upaya meredam monopoli dan mendorong level playing field dalam dunia usaha, pemerintah Indonesia telah memberlakukan aturan yang mengatur persaingan dalam transaksi akuisisi.

Ketentuan persaingan usaha dalam transaksi jual beli di Indonesia diatur dalam Pasal 28 dan 29. UU no. 1.5/1999 dan peraturan yang dihasilkannya yaitu peraturan no. 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Perusahaan dan Pembelian Saham Perusahaan yang Dapat Menimbulkan Praktek Monopoli dan Persaingan Tidak Sehat (PP No. 57 Tahun 2010) dan PP No. 3 KPPU Tahun 2019 tentang Penilaian Penggabungan atau Penggabungan Unit Usaha atau Pengambilalihan Saham Perusahaan Yang Dapat Mengakibatkan Praktek Monopoli Dan Persaingan Tidak Sehat Antar Perusahaan (Perkom No. 13/2019). Dengan peraturan ini, perusahaan pengakuisisi terhindar dari praktek monopoli. Banyak perusahaan telah melakukan akuisisi tanpa terlibat dalam praktik monopoli.

Contoh perusahaan *Go Public* tahun 2018-2020 yang melakukan akuisisi PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) mengakuisisi PT Mulia boga Raya Tbk (KEJU) pada tahun 2020, yaitu melalui pembelian 825 juta saham milik PT Mulia boga Raya Tbk (KEJU). Jumlah ini setara dengan pemanfaatan 55% dari seluruh saham yang dikeluarkan produsen keju Prochiz [7]. Salah satu perubahan yang terjadi selesainya perusahaan melakukan akuisisi umumnya bisa ditinjau dari kinerja keuangannya. Aktivitas kerja yang berdampak langsung dan luas terhadap perusahaan akan mempengaruhi produktivitas [8]. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan membandingkan hasil aktual dengan target yang ditetapkan sebelumnya. Semua proyek selesai harus dievaluasi secara teratur untuk memastikan kualitas [9]. Kinerja utilitas perusahaan dapat dibandingkan sebelum dan satu setelah akuisisi menggunakan rasio utilitas.

Untuk menilai keefektifan manajemen dari waktu ke waktu dan untuk mendapatkan wawasan tentang kesehatan keuangan suatu perusahaan, rasio keuangan digunakan untuk membandingkan angka dalam laporan keuangan. Kesehatan keuangan masa lalu, sekarang, dan masa depan perusahaan dapat dievaluasi dengan menggunakan rasio keuangan [10].

Kasmir dan Dewi menguraikan enam rasio keuangan yang dapat diterapkan pada laporan keuangan organisasi [11]. (1) Kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya dapat diukur dengan melihat rasio likuiditasnya. (2) Rasio leverage (rasio solvabilitas) menunjukkan sejauh mana hutang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. (3), potensi keuntungan perusahaan dapat diketahui dengan melihat rasio profitabilitasnya. (4) "Rasio aktivitas" dapat digunakan untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. (5) Rasio Pertumbuhan mengevaluasi ketangguhan perusahaan dalam menghadapi persaingan yang meningkat sebagai akibat dari melebarnya kesenjangan antara perusahaan dan pemimpin pasar. *Appraisal Ratio* (6) menilai manajemen berdasarkan keberhasilan mereka dalam meningkatkan nilai pemegang saham.

Rasio keuangan (*Current Ratio* [CR], *Activity Ratio* [TATO], *Profitability Ratio* [ROA], dan *Market Ratio* [EPS]) digunakan dalam analisis ini. Kinerja keuangan dianalisis sebelum dan sesudah akuisisi pertama dengan menggunakan *return on equity* (ROA), yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. selama periode tertentu. Yang kedua adalah *Current Ratio* (CR) organisasi – ukuran likuiditas saat ini dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Yang ketiga *Activity Ratio*, yang mengukur nilai aset perusahaan, dapat didekati dengan *Total Asset Turn Over* (TATO). Terakhir, *Earnings Per Share* (EPS) dapat digunakan bersamaan dengan Rasio Nilai Pasar untuk meramalkan keuntungan di masa depan. Metrik ini sangat penting untuk membandingkan efisiensi operasional sebelum dan sesudah akuisisi

Terdapat penelitian sebelumnya dengan topik akuisisi perusahaan Go Public berdasarkan rasio keuangan. Pertama, penelitian pada Perusahaan BEI yang Bergerak di Industri Semen, 2014-2018 merupakan study yang dilakukan oleh Wafa, meskipun rasio keuangan perusahaan pertambangan yang diperdagangkan di BEI cenderung berfluktuasi, penelitian ini menemukan bahwa terdapat berbagai rasio baik dan buruk di antara perusahaan-perusahaan yang membentuk indeks tersebut [12].

Kedua, penelitian Jannah, sehubungan dengan perusahaan Go Public yang terdaftar di BEI terlibat dalam kegiatan M&A antara tahun 2012 dan 2017 mendukung klaim tersebut. Hasil menunjukkan bahwa ROA dan TATO sama-sama turun secara signifikan, sementara DER naik tajam, dan CR turun sedikit tetapi tidak signifikan secara statistik setelah merger dan akuisisi [13].

Ketiga, investigasi Arsita, study pada PT Sentul City Tbk. Hasil analisis menunjukkan bahwa PT Sentul City Tbk telah mempertahankan rasio likuiditas yang likuid selama periode 2014-2019, yang menjadi pertanda baik bagi kinerja keuangan perseroan. Jika Rasio Solvabilitas lebih tinggi dari rasio keuangan rata-rata, itu pertanda baik. Rasio aktivitas dan profitabilitas sangat rendah dibandingkan dengan standar industri [14].

METODE

Secara metodologis, Penelitian ini dapat digolongkan sebagai penelitian deskriptif kuantitatif. Karena penelitian ini berbasis data dokumenter maka informasi dikumpulkan melalui teknik dokumenter yaitu dengan searching di website www.idx.co.id. Rumus berikut ini kemudian diterapkan pada rasio *return on assets* (ROA), rasio lancar (CR), total aset (TATO), laba per saham (EPS) dari model yang digunakan dalam analisis ini:

Berikut adalah rumus menghitung ROA:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus *Current Ratio* (CR) sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Total Asset Turn Over (TATO) dihitung sebagai berikut:

$$\text{Total Assets Turn Over (TATO)} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rumus *Earning Per Share* (EPS) sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Data kemudian dimasukkan ke dalam uji *Shapiro Wilk* untuk melihat apakah mengikuti distribusi normal, dan hasilnya ($\alpha < 5\%$). menunjukkan tidak. Jika tingkat signifikansi/profitabilitas $> 0,05$, maka uji *Wilcoxon* digunakan untuk analisis non parametrik, dan hipotesis nol (H_0) diterima; sebaliknya \leq , hipotesis nol (H_0) ditolak.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penggunaan Rasio untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan disebut ROA. Semakin besar ROA, jadi jika semakin baik perusahaan pada pengelolaan aktiva untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Berikut salah satu contoh perhitungan ROA PT. Medco Energi International Tbk.:

Sebelum akuisisi

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{155.649.186}{5.160.785.857}$$

$$= 0,030$$

Sesudah akuisisi

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{34.661.813}{5.080.768.632}$$
$$= 0,007$$

ROA perusahaan pada tahun sebelum akuisisi dihitung menggunakan rumus diatas, dan hasilnya adalah 0,030. Ini setara dengan laba bersih Rp 0,030 per Rp 1,00 total aset. Satu tahun setelah akuisisi, perusahaan memiliki nilai rasio 0,007, yang berarti laba bersih sebesar Rp. 0,007 untuk setiap Rp. 1,00 dalam total aset.

Rasio lancar (CR), yang ditentukan dengan membagi aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya, adalah indikator kemampuan perusahaan terutama digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. CR PT. Medco Energi International Tbk. sebelum dan sesudah pembelian dapat ditemukan dengan menggunakan metode berikut:

Sebelum akuisisi

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{1.975.050.108}{1.293.641.095}$$

$$= 1,527$$

Sesudah akuisisi

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{1.474.252.179}{976.086.285}$$

$$= 1,510$$

Dengan nilai CR sebelum akuisisi sebesar 1.527, untuk setiap Rp. 1,- dalam kewajiban lancar, perusahaan memiliki aset lancar sebesar Rp 1.527 untuk menutupinya. Rasio mengalami perubahan menjadi 1.510 ditahun setelah akuisisi, artinya untuk setiap Rp. 1,- pada kewajiban lancar terdapat aset Rp. 1.510. Aktiva lancar sebesar Rp. 1.957.050.108 dan kewajiban lancar sebesar Rp. 1.293.441.095 pada tahun sebelum akuisisi, namun pada tahun setelah akuisisi aset lancar sebesar Rp. 1.474.252.179 dan liabilitas jangka pendek sebesar Rp. 976.086.285.

Perputaran aset dapat diukur dengan menghitung rasio *total asset turn over* (TATO). Ketika rasio ini tinggi, Menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan asetnya dengan baik dan menghasilkan keuntungan langsung. Berikut cara *total asset turn over* (TATO) PT. Medco Energi International Tbk ditentukan sebelum dan sesudah akuisisi:

Sebelum akuisisi

$$\text{Total Assets Turn Over (TATO)} = \frac{855.143.786}{5.160.785.857}$$

$$= 0,166$$

Sesudah akuisisi

$$\text{Total Assets Turn Over (TATO)} = \frac{283.907.905}{5.080.768.632}$$

$$= 0,056$$

Perhitungan TATO di atas menunjukkan rasio 0,166 pada tahun sebelum akuisisi, perusahaan hanya dapat berharap menghasilkan penjualan bersih 0,166 kali jumlah uang yang diinvestasikan dalam total asetnya dalam satu tahun. Nilai rasio perusahaan 0,056 kali pada tahun setelah akuisisi, yang berarti hanya dapat menghasilkan penjualan bersih sebesar 0,056 kali jumlah uang yang diinvestasikan dalam total asetnya.

Artinya, kemampuan perusahaan untuk mengonversi dana yang terkandung dalam total aset menjadi penjualan bersih mengalami perubahan dengan *Total Asset Turn Over* perusahaan sebesar 0,166 kali pada periode sebelum akuisisi. *Total Asset Turn Over*, di sisi lain, membatasi penjualan bersih tahunan sebesar 0,056 kali dari dana yang disematkan dalam Total Aset.

Laba per saham (EPS) didefinisikan sebagai laba bersih dibagi dengan jumlah total saham biasa yang beredar. Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilainya, yang naik ketika bisnis menjadi lebih menguntungkan. Sebelum dan sesudah akuisisi, EPS PT. Medco Energi International Tbk terlihat seperti ini:

Sebelum akuisisi

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{155.649.186}{109.266.128}$$

$$= 1.424$$

Sesudah akuisisi

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{34.661.813}{109.462.405}$$

$$= 0.317$$

Sesudah akuisisi nilai EPS sebesar 0,317, sebagaimana dihitung di atas. Ini berarti pemegang saham akan menerima sebagian dari keuntungan perusahaan untuk setiap saham yang mereka miliki setelah akuisisi. Dan turun dengan 4,5 kali setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan telah menurun sejak akuisisi dilakukan.

Tabel berikut menampilkan hasil perhitungan seluruh rasio keuangan Perusahaan *Go Public* BEI tahun 2018-2020.

Tabel 1. Hasil Perhitungan Rasio Keuangan

Nama perusahaan	Rasio keuangan	Periode	
		Sebelum	Sesudah
PT. Medco Energi International Tbk	CR	1,527	1,510
	TATO	0,166	0,056
	ROA	0,030	0,007
	EPS	1,424	0,317
PT Harum Energy Tbk	CR	5,451	6,554
	TATO	0,709	0,151
	ROA	0,121	0,045
	EPS	1,931	0,697

Nama perusahaan	Rasio keuangan	Periode	
		Sebelum	Sesudah
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	CR	1,990	1,456
	TATO	0,372	2,568
	ROA	41,03	1,980
	EPS	3,955	1,980
PT Gadjah Tunggal Tbk	CR	0,573	0,642
	TATO	0,135	0,148
	ROA	0,002	0,014
	EPS	0,026	0,154
PT Phaphros Tbk	CR	1,613	0,940
	TATO	0,852	0,527
	ROA	0,107	0,049
	EPS	1,491	1,218
PT PP Properti Tbk	CR	0,940	0,940
	TATO	0,216	0,125
	ROA	0,037	-0,059
	EPS	0,298	-2,037
PT Bank Central Asia Tbk	CR	1,220	2,242
	TATO	0,077	0,345
	ROA	0,031	0,158
	EPS	15,13	1,713
PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	CR	6,133	4,942
	TATO	0,086	0,66
	ROA	0,117	0,053
	EPS	11,46	4,155
PT Dharma Satya Nusantara Tbk	CR	1,033	1,140
	TATO	0,406	0,473
	ROA	0,036	0,034
	EPS	2,015	2,154
PT Indo-Rama Synthetics Tbk	CR	1,038	1,091
	TATO	1,042	0,771
	ROA	0,077	0,008
	EPS	0,389	0,038
PT MNC Vision Network Tbk	CR	0,284	1,153
	TATO	0,528	0,333
	ROA	-0,047	0,022
	EPS	-251,634	0,020
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	CR	1,150	0,885
	TATO	3,014	2,920
	ROA	0,030	0,042
	EPS	1,610	2,621
PT Pembangunan Perumahan Tbk	CR	0,977	1,792
	TATO	0,155	0,488
	ROA	0,030	0,069
	EPS	0,322	0,423
PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	CR	4,846	6,865
	TATO	0,057	0,052
	ROA	-0,305	0,042
	EPS	22,613	4,155
PT Perusahaan Gas	CR	1,542	6,865

Nama perusahaan	Rasio keuangan	Periode	
		Sebelum	Sesudah
Negara Tbk	TATO	0,488	0,052
	ROA	0,046	0,042
	EPS	1,060	4,155
PT Merdeka Copper Gold Tbk	CR	0,845	0,806
	TATO	0,368	0,423
	ROA	0,073	0,073
PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk	EPS	1,745	1,996
	CR	0,316	0,606
	TATO	0,148	0,423
PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	ROA	0,024	0,001
	EPS	1,517	2,354
	CR	4,033	3,200
PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	TATO	0,336	0,633
	ROA	0,158	0,134
	EPS	4,915	-2,076
PT Indo-Rama Synthetics Tbk	CR	1,940	1,475
	TATO	1,667	1,300
	ROA	0,086	0,077
	EPS	0,590	0,707
	CR	0,755	1,091
	TATO	0,517	0,771
	ROA	0,046	0,008
	EPS	0,220	0,039

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil uji normalitas data *Shapiro-Wilk* ditunjukkan di tabel bawah ini:

Tabel 2. Uji Normalitas Data

Kinerja keuangan	Periode	sig	A	Kesimpulan
<i>Return On Asset (ROA)</i>	Sebelum	0,000	0,05	Berdistribusi Tidak Normal
<i>Return On Asset (ROA)</i>	Sesudah	0,017	0,05	Berdistribusi Tidak Normal
<i>Current Ratio (CR)</i>	Sebelum	0,000	0,05	Berdistribusi Tidak Normal
<i>Current Ratio (CR)</i>	Sesudah	0,018	0,05	Berdistribusi Tidak Normal
<i>Total Asset Turn Over (TATO)</i>	Sebelum	0,000	0,05	Berdistribusi Tidak Normal
<i>Total Asset Turn Over (TATO)</i>	Sesudah	0,000	0,05	Berdistribusi Tidak Normal
<i>Earning Per Share (EPS)</i>	Sebelum	0,000	0,05	Berdistribusi Tidak Normal
<i>Earning Per Share (EPS)</i>	Sesudah	0,031	0,05	Berdistribusi Tidak Normal

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan uji statistik *Shapiro-Wilk* membagikan bahwa semua rasio yang digunakan untuk mengukur laporan keuangan perusahaan Go Public di BEI selama periode 2018-2020 sebelum dan sesudah akuisisi memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Karena alasan ini, tidak aman untuk mengasumsikan bahwa semua data mengikuti distribusi normal. Karena data keuangan tidak berdistribusi normal, uji nonparametrik seperti *Wilcoxon Signed Rank Test* dapat digunakan untuk menguji hipotesis tentang kinerja keuangan. Hasil Uji *Wilcoxon* untuk data non-parametrik ditabulasikan di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Wilcoxon Signid Rank Test ROA

Rasio	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Sig.
<i>Return On Assets (ROA)</i>	9.96	8.30	055

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil uji peringkat bertanda *Wilcoxon* menunjukkan bahwa perusahaan yang diakuisisi. Secara statistik tidak ada perubahan yang signifikan rata-rata ROA perusahaan yang mengakuisisi antara pra akuisisi dan pasca akuisisi, yang ditunjukkan dengan hasil Sig.2-tailed 0,05 yaitu $0,055 > 0,05$.

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signid Rank Test CR

Rasio	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Sig.
<i>Return On Assets (ROA)</i>	9.96	8.30	055

Sumber: Data diolah, 2023

Uji peringkat bertanda *Wilcoxon* menunjukkan bahwa hasil Sig.2-tailed, $0,748 > 0,05$, secara statistik signifikan. Berdasarkan metrik ini CR (*Current ratio*), tidak ada perubahan yang terlihat dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya baik sebelum maupun sesudah akuisisi.

Tabel 5. Hasil Uji Wilcoxon Signid Rank Test TATO

Rasio	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Sig.
<i>Total Asset Turn Over (TATO)</i>	10.09	11.00	.823

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil uji peringkat bertanda *Wilcoxon* terlihat bahwa tidak ada perbedaan rata-rata yang signifikan secara statistik TATO sebelum dan sesudah akuisisi (Sig.2-tail $> 0,05 = 0,823 > 0,05$). Berdasarkan hal dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *total asset turn over* (TATO) sebelum dan sesudah akuisisi. Artinya, akuisisi yang dilakukan perseroan tidak mempengaruhi TATO dan tidak memberikan perubahan yang signifikan.

Tabel 6. Hasil Uji Wilcoxon Signid Rank Test EPS

Rasio	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Sig.
<i>Earning Per Share (EPS)</i>	8.00	13.00	.351

Sumber: Data diolah, 2023

Jika membandingkan kinerja perusahaan pra akuisisi dan pasca akuisisi dengan menggunakan indikator EPS, *Wilcoxon Signid Rank Test* tidak menemukan perbedaan yang signifikan yaitu nilai signifikan sebesar lebih besar dari 0,05 ($0,351 > 0,05$).

Pembahasan

Perbedaan Rasio Profitabilitas (*Return On Asset*) Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan perhitungan profitabilitas perusahaan seperti terlihat pada tabel 1, ROA Perusahaan belum mengalami pasang surut yang signifikan setelah akuisisi, artinya tidak ada perbedaan yang signifikan. Salah satu perhitungan profitabilitas perusahaan pada tabel 1 adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk. pra akuisisi dan pasca akuisisi pembelian PT Indo Tambangraya Megah, Megah Tbk senilai 41,03 adalah 1,980, selisih ± 20 kali dalam 1 tahun.

Menurut uji *Wilcoxon Sign Rank Financial Performance Value Test*, pengembalian aset atau ROA untuk periode satu tahun pra akuisisi dan pasca akuisisi menunjukkan bahwa nilai Sign berada diatas tingkat signifikan yang telah ditentukan, yaitu $0,055 > 0,05$, bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Artinya, akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi indeks profitabilitas atau tidak menyebabkan perubahan yang signifikan.

Tidak ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan pra akuisisi dan sesudahnya akuisisi, karena kurangnya perencanaan sebelum akuisisi dari segi penjualan sebab Pertumbuhan penjualan mencerminkan kesuksesan ataupun kegagalan pada periode terakhir/masa lalu yang dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Jika total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar meningkat, perusahaan dapat berinvestasi dalam aset operasi dan aset tetap, sehingga memperluas pangsa pasar dan meningkatkan volume penjualan.

Dilihat dari rata-rata ROA seluruh perusahaan *Go Public* tahun 2018-2020 sebelum akuisisi sebesar 9,96%, dan setelah akuisisi sebesar 8,30%, maka rata-rata ROA seluruh perusahaan yang melakukan akuisisi memiliki selisih 1,66%.

Kesimpulannya bahwa rasio profitabilitas itu tidak ada perubahan yang signifikan, jadi tidak akan melihat perubahan besar pada rasio keuangan perusahaan yang dihitung dengan bantuan ROA dimana persentase peningkatan total aset, modal dan nilai kenaikan laba setelah pajak mengalami kenaikan atau penurunan yang tidak signifikan. Karena semakin menguntungkan perusahaan (ROA), semakin baik kinerja perusahaan.

Perbedaan Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Menurut perhitungan CR perusahaan yang dapat dilihat pada Tabel 1, nilai CR perusahaan setelah selesainya akuisisi tidak naik atau turun secara signifikan, hal ini tidak ada perubahan yg signifikan. salah satu angka CR perusahaan pada Tabel 1 adalah PT Saratoga Investama Sedaya Tbk dengan nilai CR pra akuisisi sebesar 6,133, sedangkan setelah akuisisi sebesar 4,942 menunjukkan tidak ada perubahan signifikan, sebab kurang efisiensi pengelolaan aset lancar terhadap kewajiban lancarnya. Sehingga tidak memenuhi persyaratan aktivitas pembelian. Karena secara teoritis setelah akuisisi jumlah aset lancar perusahaan akan meningkat secara signifikan karena kemampuan membayar kewajiban lancarnya juga akan meningkat.

Signid berada di atas tingkat pengaruh signifikan berdasarkan uji *Wilcoxon Signid Rank* terhadap nilai *Current Ratio (CR)* satu tahun pra akuisisi dan setelahnya akuisisi, yaitu $0,748 > 0,05$. Artinya tidak ada perbedaan antara CR pra dan pasca pembelian. Artinya, akuisisi perusahaan tidak akan berdampak signifikan terhadap rasio dana atau tidak menyebabkan perubahan yang signifikan.

Tidak terdapat perubahan antara kinerja perusahaan pra akuisisi dan sesudahnya akuisisi. Salah satu penyebabnya adalah kurangnya persiapan saat pengambilalihan, yakni terkait keuangan karena pengambilalihan membutuhkan dana yang tidak sedikit. Sehingga perusahaan yang mengakuisisi harus memiliki dana yang cukup untuk menjaga likuiditas perusahaan. Ketika proses pengadaan mengalami penurunan atau peningkatan, hal tersebut mempengaruhi likuiditas perusahaan yang berdampak pada perusahaan itu sendiri.

Perbedaan Rasio Aktivitas (*Total Asset Turn Over*) Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perhitungan TATO sebagaimana terlihat pada tabel 1, nilai TATO perusahaan tidak mengalami naik turun yang signifikan setelah akuisisi, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Salah satu perhitungan TATO perseroan dari Tabel 1 yaitu PT Perusahaan Gas Negara Tbk menggunakan nilai TATO pra akuisisi sebesar 0,488 kali dan nilai TATO pasca akuisisi sebesar 0,052, dikarenakan adanya perubahan kecil pada total aset dan perubahan volume penjualan.

Dihitung secara statistik dari *Wilcoxon Sign Rank Test* satu tahun pra dan satu tahun setelahnya pembelian laporan TATO diperoleh hasil Sig $> 0,05$ yaitu $0,823 > 0,05$. Ini terjadi karena sedikit yang berubah dalam cara perusahaan dijalankan dan seberapa efisien mereka menggunakan semua sumber daya mereka untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian dapat menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *Total Asset Turnover Ratio (TATO)* sebelum dan sesudah akuisisi. Artinya, akuisisi perusahaan tidak akan mempengaruhi atau mengubah TATO secara material.

Kesimpulannya tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja pra-akuisisi dan pasca-akuisisi, salah satu penyebabnya adalah terjadinya inflasi. Jika inflasi tinggi, maka suhu perekonomian Indonesia akan memanas dan tidak aman bagi pembangunan ekonomi di Indonesia. Harga naik dengan cepat dan menciptakan ketidakpastian dalam sistem produksi karena harga bahan baku produksi akan semakin mahal. Hal ini berdampak pada volume penjualan menjadi tidak stabil.

Perbedaan Rasio Nilai Pasar (*Earning Per Share*) Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan perhitungan TATO perusahaan, sebagaimana terlihat pada tabel 1, nilai TATO perusahaan tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah akuisisi, Salah satu perhitungan TATO perseroan dari tabel 1 yaitu PT Perusahaan Gas Negara Tbk menggunakan nilai TATO pra akuisisi sebesar 0,488 kali dan nilai TATO pasca akuisisi sebesar 0,052, dikarenakan adanya perubahan kecil pada total share aset dan perubahan volume penjualan.

Dihitung secara statistik menggunakan uji *Wilcoxon Signid Rank* satu tahun pra-akuisisi dan satu tahun setelahnya akuisisi, laba per saham adalah 0,351 lebih dari 0,05, yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara tahun sebelum dan tahun setelah akuisisi. Ini karena perusahaan mungkin tidak dapat membuat jumlah maksimum saham biasa yang dimiliki oleh investor. Sehingga perusahaan tidak mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja pra-akuisisi dan pasca-akuisisi salah satu kemungkinan penyebabnya adalah suku bunga karena bunga mempengaruhi keuntungan perusahaan karena bunga berarti biaya. Jika suku bunga naik maka laba perusahaan akan semakin rendah dan hal tersebut akan mempengaruhi EPS perusahaan. Akibatnya, harga saham perseroan kurang stabil sehingga tidak ada perubahan EPS perseroan yang signifikan pasca akuisisi.

Kesimpulannya tldak ada perbedaan antara kinerja pra-akuisisi dan pasca-akuisisi yang signifikan pada rasio pasar sebelum dan sesudahnya akuisisi. Artinya pembelian yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi harga pasar atau memprediksi perubahan yang signifikan.

KESIMPULAN

Studi ini menarik kesimpulan dari bukti-bukti yang ada yaitu: (1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan (sig.) pada ROA perusahaan pra-akuisisi dan pasca-akuisisi. Hal ini dikarenakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan di antara rata-rata ROA perusahaan sebelum akuisisi dan rata-rata ROA perusahaan setelah akuisisi. (2) Tidak ada perbedaan yang signifikan (sig.) antara CR perusahaan pra-akuisisi dan setelahnya akuisisi. Ini disebabkan oleh fakta bahwa hasil skor Sig.2 signifikan secara statistik pada level 0,010 atau lebih tinggi. Hal ini tidak sesuai dengan ekspektasi berdasarkan aktivitas akuisisi, karena perusahaan kurang efisien dalam mengelola aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban lancarnya. (3) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan TATO yang sebelum diakuisisi dan sesudah akuisisi. Ini dikarenakan rata-rata TATO sebelum akuisisi tidak mengalami perubahan yang berarti dari rata-rata TATO setelah akuisisi. Ini terjadi karena manajemen yang kurang efisien dalam memanfaatkan potensi perusahaan. (4) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara laba per saham (EPS) perusahaan pra-akuisisi dan pasca-akuisisi. Hal ini disebabkan rata-rata laba per saham sebelum akuisisi dan tidak ada perubahan yang signifikan pada laba per saham pasca akuisisi. Hal ini disebabkan kemungkinan manajemen perusahaan atau efisiensi perusahaan kurang efektif menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba.

Sehingga kesimpulannya tidak terdapat perbedaan yang (sig.) pada kinerja keuangan perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 yang dihitung dengan rasio keuangan sebagai berikut: ROA, CR, TATO, EPS. Rekomendasi bagi peneliti selanjutnya untuk memperluas cakupan penelitian terkait perhitungan kinerja keuangan perusahaan melalui metode selain rasio keuangan, seperti rasio likuiditas (CR), rasio aktivitas (TATO), Profitabilitas Rasio (ROA) dan Laba per saham (EPS) dan mengambil topik dan periode penelitian yang berbeda.

DAFTAR RUJUKAN

- [1] Puspaningsih R. Merger dan Akuisisi: Konsep, Definisi, serta Jenisnya 2022. <https://www.kompas.com/skola/read/2022/06/02/110000769/merger-dan-akuisisi--konsep-definisi-serta-jenisnya?page=all>.
- [2] Julian M. Merger dan Akuisisi Masih Marak pada Semester I-2022, Apakah Masih Berlanjut? 2022. <https://industri.kontan.co.id/news/merger-dan-akuisisi-masih-marak-pada-semester-i-2022-apaakah-masih-berlanjut>.
- [3] Fauzi A, Mansoni Isnayati L. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan PT XL Axiata Tbk. (EXCL) Sebelum dan Sesudah Akuisisi. 2021:1–8. <https://doi.org/10.32897/jemper.v3i1.410>
- [4] Ainiyah L. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019. 2021:1–19. <https://doi.org/10.29103/jam.v1i1.7448>

- [5] Aquino R. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Kasus pada PT XL Axiata Tbk periode 2010-2018). *Sains Manaj* 2019;5:59–72. <https://doi.org/10.30656/sm.v5i1.1518>.
- [6] Lubis AF, Anggraini A maria T, Toha K, Kagramanto LB, Hawin M, Sirait NN, et al. *Hukum Persaingan Usaha*. 2017.
- [7] Qolbi N. Garudafood (GOOD) resmi akuisisi 55% saham produsen keju Prochiz Rp 953,7 miliar. *herlina kartika dewi* 2023. <https://investasi.kontan.co.id/news/garudafood-good-resmi-akuisisi-55-saham-produsen-keju-prochiz-rp-9537-miliar>.
- [8] Subagyo, Trisnaning W, Purnomo H. Motivasi Sebagai Mediasi Gaya Kepemimpinan Dan Kompensasi Pada Kinerja Karyawan PT Bahasaku inggris. 2022. <https://doi.org/10.30656/jm.v12i1.4386>
- [9] Sujarweni W. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru; 2017.
- [10] Lithfiah E, Fitria Y. *Analisis Rasio Keuangan*. 2019;16:189–96.
- [11] Dewi M. Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Smartfren Telecom, Tbk. 2017;1:1–14.
- [12] Wafa MA. Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). 2021:2021.
- [13] Jannah M. Selanjutnya jenis merger dan akuisisi vertikal, yaitu mencakup dua proses produksi yang bergerak dari proses hulu menuju hilir atau sebaliknya. *Merger* 2020;1:481–7. <https://doi.org/10.46799/jst.v1i8.124>
- [14] Arsita Y. Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Sentul City, Tbk. 2021. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v2i1.436>