Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk)

Oleh:
RISMA PRATIWI OCTAVIA

Dosen Pembimbing:

ATIM DJAZULI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, serta untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan tersebut terdiri dari rasio likuiditas (CR dan QR), rasio *leverage* (DER dan DAR), rasio aktivitas (ITO, FATO dan TATO), rasio profitabilitas (GPM, NPM, ROE, dan ROA), dan rasio nilai pasar (EPS dan PER). Objek penelitian yaitu PT. Alam Sutera Realty, Tbk periode tahun 2010-2014.

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif yang mendeskripsikan keadaan kinerja keuangan PT. Alam Sutera Realty, Tbk antara sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian ini menggunakan uji statistik (*paired samples t-test*) sebagai teknik analisis data untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian. Sedangkan metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi.

Hasil penelitian yang didapat dari analisis deskriptif rasio keuangan, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, namun juga mengalami penurunan dibandingkan sebelum akuisisi. Hal ini terlihat pada rasio QR, DER, DAR, ITO, TATO, GPM, ROE, dan EPS yang mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio CR, FATO, NPM, ROA, dan PER menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Hasil uji signifikan menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada semua rasio antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata kunci : kinerja keuangan, akuisisi, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar

COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS BEFORE AND AFTER ACQUISITION (CASE STUDY OF PT. ALAM SUTERA REALTY,TBK)

Oleh:
RISMA PRATIWI OCTAVIA

Dosen Pembimbing:

ATIM DJAZULI

ABSTRACT

This research aims to determine how the company financial performance before and after the acquisition, and to determine whether there are significant differences in company financial performance before and after the acquisition. The variables used to measure the financial performance are liquidity ratios (CR and QR), leverage ratios (DER and DAR), activity ratios (ITO, FATO, and TATO), profitability ratios (GPM, NPM, ROE, and ROA), and the ratio of the value market (EPS and PER). The object of this research is PT. Alam Sutera Realty, Tbk with the period observed from 2010 until 2014.

This research is descriptive quantitative which describes the state of the financial performance of PT. Alam Sutera Realty, Tbk before and after acquisition. This research uses statistical test (paired samples t-test) as data analysis techniques to test the hypothesis of the research, while the data collection method used is the method of documentation.

The results obtained from the descriptive analysis of financial ratios indicates that the financial performance of the company after acquisition increased significantly, but descreased compared to the financial performance before the acquisition. It can be seen that there was an increase after acquisition in the ratio of QR, DER, DAR, ITO, TATO, GPM, ROE, and EPS. On the other hand, the ratio of CR, FATO, NPM, ROA, and PER decreased after the acquisition compared to the ratios before the acquisition. The significant test results shows that no significant difference in all ratios before and after the acquisition.

Keywords: financial performance, acquisition, liquidity ratios, leverage ratios, activity ratios, profitability ratios, and market value ratios

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan salah satu bentuk institusi yang memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian suatu negara, yaitu sebagai produsen, distributor dan sebagai agen pembangunan. Di Indonesia terdapat berbagai jenis perusahaan yang bergerak diberbagai sektor. Dalam Bursa Efek Indonesia, perusahaan dibagi menjadi sembilan sektor, yaitu sektor pertanian; pertambangan; industri dasar dan kimia; aneka industri; industri barang konsumsi; properti dan real estate; infrastruktur, utilitas & transportasi; keuangan; serta sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Pada rilis Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia Februari 2014, salah satu sektor ekonomi yang mengalami pertumbuhan tertinggi adalah sektor properti dan real estate (www.seputarforex.com). Perusahaan properti dan real estate merupakan salah satu sarana investasi yang menguntungkan untuk jangka panjang, dimana harga properti selalu naik dari tahun ke tahun. Di tahun 2015, Indonesia menjadi tempat favorit di dunia untuk berinvestasi properti. Selain itu, Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) menyatakan bahwa pada tahun 2050 dua pertiga penduduk Indonesia diprediksi akan bertempat tinggal di wilayah perkotaan. Ini berarti akan lebih banyak rumah, apartemen dan kondominium yang akan dibangun di wilayah perkotaan Indonesia untuk memenuhi permintaan di masa mendatang.

Di sisi lain, pasca pemberlakuan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) 2015 menyebabkan pengembang properti dan real estate nasional akan mengahadapi persiangan yang ketat. Hal ini mendorong perusahaan properti dan real estate saling berlomba-lomba untuk berkembang dan menduduki posisi teratas dalam pasar. Dalam hal ini, pasar modal memiliki peranan yang penting, karena pasar modal merupakan sumber pendanaan suatu perusahaan untuk melakukan ekspansi, pengembangan usaha dan penambahan modal kerja. Selain melalui pasar modal, strategi pengembangan usaha lainnya yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah melalui aksi korporasi (*corporate action*). Salah satu bentuk kegiatan korporasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan publik adalah akuisisi (www.sahamok.com).

Alasan mengapa suatu perusahaan melakukan aksi akuisisi adalah untuk meningkatkan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham, mencapai sinergi, diversifikasi dan lain sebagainya. Tujuan perusahaan melakukan akuisisi selain untuk pengembangan perusahaan adalah untuk mengembangkan kekayaan para pemegang saham guna menciptakan keuanggulan kompetitif yang dapat diandalkan bagi perusahaan akuisisi.

Salah satu perusahaan properti dan real estate yang melakukan akuisisi adalah PT. Alam Sutera Realty, Tbk. Pada tahun 2012, PT. Alam Sutera Realty, Tbk telah melakukan akuisisi terhadap PT. Garuda Adhimatra Indonesia, yaitu dengan mengambilalih 90,3% saham PT. Multimatra Indonesia di PT. Garuda Adhimatra Indonesia. Pengambilalihan saham yang dilakukan PT. Alam Sutera Realty, Tbk merupakan upaya diversifikasi perusahaan dan kepedulian perusahaan dalam pengembangan budaya dan pariwisata Indonesia serta diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pendapatan, keberadaan geografis, pemekaran skala bisnis, dan akses yang lebih baik (kppu.go.id).

Salah satu perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi terlihat pada kinerja keuangan perusahaan. Namun, tidak semua perusahaan yang melakukan akuisisi akan mengalami perubahan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan salah satunya melalui analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan memiliki beberapa jenis rasio yang lebih sederhana untuk digunakan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan serta lebih mudah untuk dipahami oleh pembaca. Selain itu, melalui analisis rasio akan didapat informasi-informasi keuangan yang cukup akurat. Dengan menggunakan analisis rasio, dimungkinkan untuk dapat menentukan likuiditas, solvabilitas, keefektifan operasi, tingkat keuntungan suatu perusahaan (profiabilitas), serta dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kinerja perusahaan di masa lalu maupun di masa yang akan datang.

Oleh karena itu, rasio keuangan yang akan dijadikan sebagai alat analisis kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini, yaitu rasio likuiditas (CR dan QR), rasio *leverage* (DER dan DAR), rasio aktivitas (ITO, FATO, dan TATO), rasio profitabilitas (GPM, NPM, ROE, dan ROA), serta rasio nilai pasar (EPS dan PER). Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, namum hasil penelitian berbeda-beda atau tidak konsisten.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka akan dilakukan penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan judul: "**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk)".**

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini akan mengumpulkan, mengolah, menyederhanakan, menyajikan, dan menganalsisi data laporan keuangan PT. Alam Sutera Realty, Tbk tahun 2010-2014 guna memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan pada variabel-variabel yang menjadi objek penelitian. Sedangkan sifat dari penelitian ini adalah replikasi, yaitu suatu penelitian pengulangan dari penelitian-penelitian terdahulu yang serupa namun dengan objek, variabel, dan periode penelitian yang berbeda. Perbedaan penelitian ini terletak pada perusahaan yang diteliti, variabel penelitian, serta periode waktu yang digunakan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yang meruapakan metode pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat, dan memfotokopi dokumen-dokumen yang relevan dengan masalah yang diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT. Alam Sutera Realty, Tbk periode 2010-2014 serta data-data relevan yang terkait dengan penelitian.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *time series* yang merupakan metode analisis yang dilakukan dengan jalan membandingkan rasio-

rasio keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Hasil pembandingan rasio-rasio perusahaan saat ini dengan rasio-rasio dimasa lalu akan menunjukkan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan uji statistik (*paired samples t-test*). Analisis deskriptif digunakan untuk mencapai tujuan pertama dalam penelitian ini, yaitu mengetahui bagaimana kinerja keuangan pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Sedangkan uji statistik (*paired samples t-test)* bertujuan untuk mengukur signifikansi data, sehingga diketahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Perumusan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_0: Tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi

Ha: Ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi

Untuk mengetahui apakah hasil dari *paired samples t-test* ini sesuai dengan H_0 atau Ha, dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

a. H_0 diterima dan Ha ditolak, jika nilai t hitung < t tabel atau jika nilai Sig. > 0,05
b. H_0 ditolak dan Ha diterima, jika nilai t hitung > t tabel atau jika nilai Sig. < 0,05

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa rasio keuangan, antara lain rasio likuiditas (CR dan QR), rasio *leverage* (DER dan DAR), rasio aktivitas (ITO, FATO, dan TATO), rasio profitabilitas (GPM, NPM, ROE, dan ROA), serta rasio nilai pasar (EPS dan PER). Dengan periode pengamatan dua tahun sebelum akuisisi dan dua tahun sesudah akuisisi.

HASIL PENELITIAN

Tabel 4.1 menunjukkan hasil perhitungan rasio keuangan PT. Alam Sutera Realty, Tbk pada periode 2010-2014.

Tabel 4.1 Rasio Keuangan PT. Alam Sutera Realty, Tbk

No	Tahun / Rasio	2010	2011	Rata-rata	2012 (akuisisi)
1	CR(%)	90	97,78	97,89	123,5
2	QR(%)	61,58	53,09	57,34	70,97
3	DER(%)	107	115,6	111,3	131,3
4	DAR(%)	51,69	53,61	52,65	56,77
5	ITO(x)	0,67	0,54	0,61	0,59
6	FATO(x)	0,26	0,37	0,32	0,35
7	TATO(x)	0,17	0,23	0,20	0,22
8	GPM(%)	51,39	58,97	55,18	59,96
9	NPM(%)	36,78	43,64	40,21	49,71
10	ROE(%)	13,12	21,63	17,38	25,70
11	ROA(%)	6,34	10,03	8,19	11,11
12	EPS(Rp)	16,26	33,68	24,97	61,19
13	PER(Rp)	18,14	13,66	15,90	9,81

No	Tahun / Rasio	2013	2014	Rata-rata	Keterangan
1	CR(%)	75,30	113,7	94,52	Turun
2	QR(%)	50,10	80,54	65,32	Naik
3	DER(%)	170,6	165,6	168,1	Naik
4	DAR(%)	63,05	62,35	62,70	Naik
5	ITO(x)	1,97	1,42	1,70	Naik
6	FATO(x)	0,32	0,26	0,29	Turun
7	TATO(x)	0,26	0,21	0,24	Naik
8	GPM(%)	49,87	63,53	56,70	Naik
9	NPM(%)	24,15	32,41	28,28	Turun
10	ROE(%)	16,68	18,47	17,58	Naik
11	ROA(%)	6,17	6,95	6,56	Turun
12	EPS(Rp)	44,62	55,85	50,24	Naik
13	PER(Rp)	9,64	10,03	9,84	Turun

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, dapat diketahui bahwa rasio keuangan yang ditunjukkan oleh **rasio likuiditas** yang tercermin dari CR

dan QR, keduanya menunjukkan perubahan yang berfluktuasi. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, CR menunjukkan sedikit penurunan setelah melakukan akuisisi, sedangkan nilai QR menunjukkan peningkatan setelah akuisisi. Sedangkan **rasio *leverage*** yang tercermin dari DER dan DAR, menunjukkan peningkatan rata-rata rasio setelah akuisisi dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa, penggunaan utang lebih besar dibanding dengan penggunakan modal sendiri. Untuk **rasio aktivitas** yang tercermin dari ITO, FATO, dan TATO, ketiganya menunjukkan perubahan yang berfluktuasi. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, ITO dan TATO menunjukkan kenaikan setelah melakukan akuisisi. Semakin tinggi ITO dan TATO menunjukkan semakin efisiensi operasional perusahaan. Di sisi lain, rata-rata FATO setelah melakukan akuisisi mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa penggunaan aktiva tetap perusahaan masih belum efektif. Untuk **rasio profitabilitas** yang tercermin dari GPM, NPM, ROE, dan ROA, keempatnya menunjukkan perubahan yang berfluktuasi. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai GPM dan ROE mengalami kenaikan setelah dilakukannya akuisisi, sedangkan nilai NPM dan ROA mengalami penurunan setelah dilakukannya akuisisi. Sedangkan untuk **rasio nilai pasar** yang tercermin dari EPS dan PER, jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan setelah akuisisi, kenaikan dialami oleh EPS dan penurunan untuk PER.

PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, menunjukkan bahwa banyak rasio yang mengalami peningkatan sesudah melakukan akuisisi. Dilihat dari **rasio likuiditas** yang meliputi CR dan QR menunjukkan perubahan yang berfluktuasi. Pada dua tahun sebelum akuisisi yaitu tahun 2010-2011, nilai CR dan QR mengalami penurunan, di mana CR 2010 sebesar 98% menurun menjadi 97,78% ditahun 2011, sedangkan QR 2010 sebesar 61,58% menurun menjadi 53,09% ditahun 2011. Namun pada tahun 2012 nilai CR dan QR sama-sama mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu menjadi 123,48% untuk CR dan 79,07% untuk QR. Setelah akuisisi yaitu tahun 2013-2014 nilai rasio likuiditas mengalami penurunan ditahun 2013, yaitu menjadi sebesar 75,3% untuk CR dan 50,1% untuk QR dan kembali meningkat ditahun 2014, menjadi sebesar 113,73% untuk CR dan 80,54% untuk QR. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, rata-rata CR setelah akuisisi sedikit mengalami penurunan dibandingkan rata-rata sebelum akuisisi, sedangkan QR mengalami sedikit peningkatkan sesudah akuisisi. Namun, Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel CR dan QR dapat disimpulkan bahwa, H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa, tidak ada perbedaan yang signifikan pada kedua variabel rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio *leverage* yang diukur melalui DER dan DAR menunjukkan perubahan yang meningkat. Pada dua tahun sebelum akuisisi yaitu tahun 2010-2011 nilai DER dan DAR meningkat, di mana DER tahun 2010 sebesar 107% meningkat menjadi 115,57% ditahun 2011, sedangkan DAR tahun 2010 sebesar 51,69% meningkat menjadi 53,61% ditahun 2011. Peningkatan rasio DER dan DAR juga terjadi pada tahun 2012,

dimana nilai DER meningkat menjadi 131,33% dan DAR meningkat menjadi 56,77%. Setelah akuisisi, nilai DER dan DAR kembali meningkat menjadi sebesar 170,61% untuk DER dan 63,05% untuk DAR. Dari sini dapat dikatakan bahwa, penggunaan komposisi utang perusahaan dari tahun 2010-2013 semakin besar, sehingga memungkinkan risiko keuangan perusahaan menjadi semakin tinggi. Namun pada tahun 2014, nilai DER dan DAR sedikit menurun menjadi 165,64% untuk DER dan 62,35% untuk DAR. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai DER dan DAR memang mengalami peningkatan. Jadi dapat disimpulkan bahwa, kemampuan *leverage* PT. Alam Sutera Realty, Tbk jika dilihat dari rasio DER dan DAR mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Namun, jika dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel DER dan DAR dapat disimpulkan bahwa, H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa, tidak ada perbedaan yang signifikan pada kedua variabel rasio *leverage* tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio aktivitas yang diukur melalui ITO menunjukkan perubahan yang berfluktuasi, dimana nilai ITO sebelum akuisisi tahun 2010-2011 mengalami penurunan, yaitu 0,67 kali pada tahun 2010 menurun menjadi 0,54 kali ditahun 2011. Kemudian pada tahun 2012, ITO sedikit meningkat menjadi 0,59 kali. Sesudah melakukan akuisisi tahun 2013-2014 nilai ITO cenderung tinggi, yaitu 1,97 kali pada tahun 2013, namun ditahun 2014 menurun menjadi 1,42 kali. Jika dilihat dari rata-rata rasio setelah dan sebelum akuisisi, nilai ITO sesudah akuisisi lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa pasca akuisisi perusahaan mampu meningkatkan kemampuannya dalam mengelola persediaannya, karena semakin tinggi ITO maka semakin efektif perusahaan mengelola persediaan.

Sedangkan nilai FATO perusahaan selama peiode pengamatan cenderung mengalami penurunan dan menunjukkan nilai yang rendah. Di mana FATO sebelum akuisisi tahun 2010-2011 mengalami peningkatan, dari 0,26 kali menjadi 0,37 kali. Namun, pada saat akuisisi dan setelah akuisisi yaitu tahun 2012-2014, FATO perusahaan mengalami penurunan, yaitu 0,35 kali ditahun 2012; 0,32 kali ditahun 2013; dan 0,26 kali ditahun 2014. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, FATO sebelum akuisisi lebih baik dari pada sesudah akuisisi. Selain itu, perhitungan nilai FATO selama periode pengamatan menunjukkan bahwa nilai FATO sebelum maupun sesudah akuisisi masih tergolong rendah. Hal ini menunjukkan bahwa, penggunaan aktiva tetap perusahaan untuk menghasilkan penjualan belum efektif.

Sedangkan nilai TATO selama periode pengamatan cenderung berfluktuasi dan menunjukkan nilai yang rendah. Dimana TATO sebelum akuisisi sebesar 0,17 kali ditahun 2010, sedikit meningkat menjadi 0,23 kali pada tahun 2011. Namun pada tahun 2012, nilai TATO sedikit menurun menjadi 0,22 kali. Pasca akuisisi yaitu tahun 2013-2014, nilai TATO mengalami penurunan, dimana TATO tahun 2013 sebesar 0,26 kali sedikit meningkat dari pada tahun sebelumnya, namun menurun ditahun 2014 menjadi 0,21 kali. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, TATO sesudah akuisisi sedikit lebih baik dari pada sebelum akuisisi meskipun sama-

sama menunjukkan nilai rasio yang rendah. Hal ini berarti bahwa tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu masih rendah meskipun pasca akuisisi nilai TATO sedikit meningkat. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa, jika dilihat dari nilai ITO dan TATO, kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Namun jika dilihat dari nilai FATO, kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test*, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada ITO, FATO, dan TATO antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio profitabilitas terdiri dari GPM, NPM, ROE, dan ROA. Nilai GPM selama periode pengamatan cenderung berfluktuasi. Di mana sebelum akuisisi tahun 2010-2011 GPM mengalami peningkatan, yaitu 51,59% pada tahun 2010, meningkat menjadi 58,97% ditahun 2011. Kemudian pada tahun 2012, GPM kembali meningkat menjadi 49,71%. Pasca akuisisi yaitu tahun 2013, nilai GPM menurun menjadi 49,87%, namun tahun 2014 GPM kembali meningkat sebesar 63,53%.

NPM selama periode pengamatan menunjukkan perubahan yang berfluktuasi. Di mana sebelum akuisisi tahun 2010-2011, NPM mengalami peningkatan dari 36,78% ditahun 2010 menjadi 43,63% ditahun 2011. Peningkatan NPM kembali terjadi pada tahun 2012, yaitu menjadi 49,71%. Namun pasca akuisisi, nilai NPM cenderung menurun, di mana tahun 2013 nilai NPM menurun menjadi 24,15% dan tahun 2014 NPM sedikit meningkat menjadi 32,41%. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, NPM sebelum akuisisi lebih baik dari pada sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan sesudah akuisisi menurun atau dengan kata lain kinerja perusahaan sesudah akuisisi tidak lebih baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi.

Nilai ROE sebelum akuisisi yaitu tahun 2010-2011 sebesar 13,12% ditahun 2010 meningkat menjadi 21,63% pada tahun 2011. Pada tahun 2012, ROE kembali mengalami peningkatan menjadi 25,7%. Namun pasca akuisisi tahun 2013-2014 nilai ROE cenderung menurun, di mana tahun 2013 menurun menjadi 16,68% dan sedikit meningkat ditahun 2014 menjadi 18,47%. Meskipun sesudah akuisisi nilai ROE cenderung menurun, jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai ROE sesudah akuisisi mengalami sedikit peningkatan dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Hal ini berarti bahwa kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham serta tingkat profitabilitas sesudah akuisisi sedikit lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

Nilai ROA sebelum akuisisi tahun 2010-2011 mengalami kenaikan dari 6,34% tahun 2010 menjadi 10,03% pada tahun 2011. Pada tahun 2012, nilai ROA juga meningkat menjadi 11,11%. Namun pasca akuisisi yaitu tahun 2013-2014, nilai ROA cenderung menurun, di mana ROA tahun 2013 menurun menjadi 6,17% dan sedikit meningkat pada tahun 2014 menjadi 6,95%. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai ROA sebelum akuisisi lebih baik dari pada sesudah akuisisi. Hal ini berarti

bahwa kinerja atas penggunaan aktiva sesudah akuisisi mengalami penurunan. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa, jika dilihat dari nilai GPM dan ROE, kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi lebih baik dari pada sebelum akuisisi. Namun, jika dilihat dari nilai NPM dan ROA, kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi tidak lebih baik. Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test*, dapat disimpulkan bahwa, tidak ada perbedaan yang signifikan pada GPM, NPM, ROE, dan ROA antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Rasio nilai pasar terdiri dari EPS dan PER. Selama periode pengamatan, nilai EPS mengalami perubahan yang berfluktuasi. Di mana nilai EPS sebelum akuisisi sebesar Rp 16,26 pada tahun 2010 meningkat menjadi Rp 33,68 pada tahun 2011. Peningkatan EPS juga terjadi pada tahun 2012, yaitu meningkat hampir dua kali lipat dari tahun sebelumnya menjadi Rp 61,19. Namun pada tahun 2013 setelah perusahaan melakukan akuisisi, EPS menurun menjadi Rp 44,62, dan kembali meningkat ditahun 2014 menjadi Rp 55,85. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, EPS sesudah akuisisi mengalami peningkatan dua kali lipat dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Hal ini berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam membagi labanya kepada pemegang saham semakin tinggi. Sedangkan PER mengalami perubahan yang cenderung menurun selama periode pengamatan meskipun tahun 2014 mengalami sedikit peningkatan dari tahun sebelumnya. PER sebelum akuisisi sebesar Rp 18,14 ditahun 2010 menurun menjadi Rp 13,66 pada tahun 2011. Pada tahun 2012, nilai PER kembali menurun menjadi Rp.9,81. Penurunan PER juga terjadi pasca akuisisi ditahun 2013, yaitu menjadi Rp 9,64 yang kemudian meningkat menjadi Rp 10,03 ditahun 2014. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, PER sebelum akuisisi lebih baik dibandingkan dengan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi mengalami penurunan, karena tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan investor semakin rendah serta meningkatnya risiko pada saham tersebut. apabila dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test, dapat disimpulkan bahwa, tidak ada perbedaan yang signifikan pada EPS dan PER antara sebelum dan sesudah akuisisi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan pada variabel rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil analisis dan rasio yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa, berdasarkan analisis deskriptif menunjukkan bahwa rasio likuiditas (QR), rasio *leverage* (DER dan DAR), rasio aktivitas (ITO dan TATO), rasio profitabilitas (GPM dan ROE), serta rasio nilai pasar (EPS) menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi. Sehingga dapat dikatakan bahwa, kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi. Sedangkan rasio likuiditas (CR), rasio aktivitas (FATO), rasio profitabilitas (NPM dan ROA), dan rasio nilai pasar (PER) menunjukkan penurunan sesudah. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan

sesudah akuisisi tidak lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi. Berdasarkan uji signifikan *paired samples t-test*, menunjukkan bahwa seluruh variabel rasio keuangan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa, rasio-rasio tersebut tidak cukup kuat untuk menunjukkan adanya pengaruh akuisisi terhadap perbaikan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis terhadap kinerja keuangan PT. Alam Sutera Realty, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi, maka dapat dikemukakan beberapa saran, antara lain: pihak perusahaan dan manajemen menganalisis kembali mengenai penambahan jumlah aktiva yang dimiliki, dengan melihat seberapa besar kontribusi yang diberikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Dan apabila terdapat aktiva tetap yang tidak memberikan kontribusi atau menggangur, sebaiknya perusahaan segera memberdayakan atau menjual aktiva tetap tersebut; para investor harus lebih berhati-hati dalam menyikapi kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan, karena tidak selalu strategi akuisisi berpengaruh positif bagi perusahaan; sebaiknya sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan, pihak kreditur harus selalu mempertimbangkan rasio likuiditas dan rasio *leverage* perusahaan, karena rasio tersebut berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang; dan bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, disarankan menggunakan rasio keuangan yang lain atau metode analisis lainnya sebagai variabel penelitian, serta menambah periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

Augusty, Ferdinand. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang

Ary Suta, I.P.G. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Yayasan SAD SATRIA BHAKTI: Jakarta

Azizah. 2015. Analisis *Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Perusahaan Media PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk).* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya: Malang

Beams, Anthony, Clement dan Lowensohn. 2009. *Akuntansi Lanjutan,* Edisi Kesembilan, Jilid 1. Erlangga: Jakarta

Brigham, Eugene F. & Ehrhardt, Michael C. 2005. *Financial Management.* South Western: Thomson

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan,* Jilid 2, Edisi kedua, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat: Jakarta

Chrisky Puspitasari. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan PT. Unilever Indonesia, Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya: Malang

Cornelius Trihendradi. 2005. *SPSS 13: Step by step Analisis Data Statistik.* Andi: Yogyakarta

Coyle, Brain. 2000. *Mergers and Aquisitions.* Amacom: New York

Dajan, Anto. 2000. *Pengantar Metode Statistik,* Jilid Satu. Pustaka LP3ES: Jakarta

Fahmi, Irham. 2011 *Analisis Kinerja Keuangan.* Alfabeta: Bandung

Florenz C. Tugas, CISA, CPA. A Comparative Analysis of the Financial Ratios of Listed Firms Belonging to the Education Subsector in the Philippines for the Years 2009-2011. 2012. *International Journal of Business and Social Science* Vol. 3 No. 21

Hanifah Tri Elvia. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia).* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya: Malang

Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan.* PT. Raya Grafindo Persada: Jakarta

Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT.Bumu Aksara: Jakarta

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta

Ika Wikasari. 2013. *Analisis Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi dan Perusahaan Diakuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010).* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Indonesia Investments. 2015. *Analisis Pasar Properti Indonesia; Overview & Kepemilikan Asing*. Viewed 12 November 2015. http://www.indonesia-investments.com/id>

Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Aksara: Jakarta

Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Gratindo: Jakarta

Komisi Pengawas Persaingan Usaha. 2012. *Pendapat Komisi Pengawas Persaingan Usaha Tentang Pengambilalihan Saham Perusahaan PT. Garuda Adhimatra Indonesia oleh PT. Alam Sutera Realty, Tbk.*. Viewed 13 November 2015. <www.kppu.go.id>

Lestari, Maharani Ika, dan Toto Sugiharto. 2007. *Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil). 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.

Lestari Wijayanti. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi Pada PT. Gudang Garam, Tbk.* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya: Malang

Marissa Puspita. 2005. *Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM)*

Oktober 2005 (studi pada perusahaan otomotif yang listing di BEI). Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Edisi Pertama. Bayu Media Publishing: Malang.

Moin, Abdul. 2007. *Merger, Akuisisi dan Divestasi.* Jilid 2. Ekonisia: Yogyakarta

Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty: Yogyakarta

Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat: Jakarta

Nawawi, Hadari. 1987. *Metode Penelitian Sosial*. Gaja Mada University Press: Yogyakarta

Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo. 2009. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE: Yogyakarta

Purwanti Adi Putri. 2008. *Kinerja Keuangan PT. Indosat Sebelum dan Setelah Merger.* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya: Malang

Riyanto, Bambang. 2010. *Analisis Rasio Keuangan*. Cetakan Kesepuluh, BPFE. Yogyakarta.

Saham OK. 2015. *Jenis Aksi Korporasi Perusahaan Publik*. Viewed 12 November 2015. <http://www.sahamok.com/jenis-aksi-korporasi-perusahaan-publik/>

Sawir, Agnes. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keauangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta

Seputar Forex. 2014. *Problema Sektor Properti dan Keuangan Indonesia 2014*. Viewed 11 November 2015. <http://www.seputarforex.com/saham/ekonomi/detail.php?id=158135&title=problema_sektor_properti_dan_keuangan_indonesia_2014>

Simamora, Henry. 2002. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.*UPP AMP YKPN: Yogyakarta

Sudarsanam. 1999. *The Essence of Mergers and Acquisitions,* diterjemahkan oleh Ir. Rahmad Herutomo. Andi: Yogyakarta

Sugiyono. 2012. *Satistik untuk Penelitian.* CV Alvabeta: Bandung

Syamsuddin, Lukman, 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta

Vijay S. Patel & Chandresh B. Mehta. A Financial Ratio Analysis of Khrishak Bharati Cooperative Limited. 2012. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*. Vol. Issue 10