

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
AKUISISI
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN AKUISISI TAHUN
2011)**

**COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND
AFTER ACQUISITION
(CASE STUDY ON COMPANY DOING THE ACQUISITION PERIOD 2011)**

Aldy Azhari

Prodi S1, Manajemen Bisnis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
aldyazhari@students.telkomuniversity.ac.id

Ir. Yusuf Budiana MBA

Dosen, Manajemen Bisnis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
yusufbudiana@telkomuniversity.ac.id ysfbudiana@yahoo.co.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan pada perusahaan Unilever Indonesia dan Mitra Adiperkasa sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi. Metode pengukuran kinerja keuangan menggunakan analisis *wilcoxon signed rank tes & paired t test* yang menggunakan beberapa rasio keuangan yang diturunkan dari komponen-komponen pada laporan laba rugi dan neraca keuangan, yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to equity ratio (DER)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Return On Asset (ROA)*.

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Unilever Indonesia TBK dan PT. Mitra Adiperkasa TBK. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Unilever Indonesia TBK dan PT. Mitra Adiperkasa TBK sebelum melakukan akuisisi (2008-2010) dan laporan keuangan sesudah melakukan akuisisi (2011-2014).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Total Asset Turnover (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)* yang signifikan pada PT. Mitra Adiperkasa dan PT. Unilever Indonesia antara sebelum dan sesudah merger, sedangkan terdapat perbedaan *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Untuk rasio *Return On Equity (ROE)* terdapat perbedaan yang signifikan pada PT. Unilever Indonesia sedangkan pada PT. Mitra Adiperkasa *Return On Equity (ROE)* tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Perbandingan, Akuisisi.

Abstract

This research was meant to find out the financial performance of Unilever Indonesia and Mitra Adiperkasa before and after an acquisition. The method of measurement financial performance using the wilcoxon signed rank test and paired t test Analysis using several financial ratio that derived from components on income statement and balance sheet, namely Current Ratio (CR), Debt to equity ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), dan Return On Asset (ROA).

Population in this research is Unilever Indonesia and Mitra Adiperkasa financial report. Samples used in this research is Unilever Indonesia and Mitra Adiperkasa financial report before an acquisition (2008-2010) and after an acquisition (2011-2014).

The result showed that there is no significant differences between Total Asset Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) before and after an acquisition for both companies, while there is a significant differences between Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) before and after an acquisition. There is a significant differences on Return On Equity (ROE) for Unilever Indonesia but there is no significant differences for Mitra Adiperkasa between before and after an acquisition.

Keywords : Financial Performance, Comparison, Acquisition.

1. Pendahuluan

Pada era perdagangan bebas seperti sekarang ini perusahaan perlu terus mengembangkan bisnisnya dengan melakukan pertumbuhan bisnis yang bertujuan untuk memperbesar aset dan penguasaan pasar. Ada dua cara pertumbuhan yaitu ekspansi pertumbuhan internal dan ekspansi pertumbuhan eksternal.

“Perusahaan-perusahaan dapat memanfaatkan strategi pertumbuhan baik konsentrasi atau diversifikasi melalui pengembangan internal produk-produk dan jasa-jasa baru, atau melalui akuisisi eksternal, merger, dan usaha bersama” [Hunger dan Wheelen, 2014:214].

Ekspansi internal dilakukan dengan cara membangun bisnis dari awal, yang memerlukan berbagai tahap untuk mendesain produk sebelum akhirnya produk dijual ke pasar. Sebaliknya, ekspansi eksternal dilakukan dengan membeli, menggabungkan atau mengambil alih perusahaan yang sudah ada. Bentuk dari ekspansi eksternal yang biasa dilakukan ialah merger dan akuisisi.

Merger dan akuisisi adalah dua hal yang biasa dilakukan dalam menjalankan strategi. Sebuah merger terjadi ketika dua organisasi dengan ukuran yang kurang lebih sama bersatu menjadi badan usaha yang baru sedangkan akuisisi terjadi ketika perusahaan yang besar membeli badan usaha yang kecil atau sebaliknya [David, 2006:254]. Ada banyak alasan untuk melakukan merger dan akuisisi menurut David [2010:291], seperti berikut :

- Mencapai skala ekonomi
- Memperoleh akses ke pemasok, distributor, konsumen, produk, dan kreditor baru
- Menguasai teknologi baru

Sebuah perusahaan yang memiliki dana pasti akan menanamkan dananya ke tempat yang akan menghasilkan nilai profit. Menurut Fahmi [2013:326] Pengkajian akuisisi dapat dianggap sebagai usaha yang berhubungan dengan keputusan investasi, artinya pembelian atau mengakuisisi sebuah perusahaan harus dianggap memiliki nilai strategis di masa yang akan datang.

“Salah satu faktor yang mengarahkan suatu perusahaan melakukan merger atau akuisisi adalah keinginan perusahaan untuk mengangkat reputasi perusahaan yang sebelumnya mengalami penurunan nilai di mata publik” [Fahmi 2013:319]. Jika reputasi perusahaan dapat kembali meningkat dengan melakukan merger atau akuisisi maka hal ini akan mempengaruhi peningkatan nilai jual produk yang dapat menaikkan laba perusahaan.

Pada tahun 2011 di Indonesia sebanyak 43 perusahaan melakukan merger dan akuisisi, dibandingkan dengan tahun 2010 dimana hanya tiga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, hal ini membuktikan semakin banyak perusahaan yang ingin mendapatkan sinergi dengan perusahaan pada bidang yang sama agar dapat menciptakan efisiensi biaya.

Dalam menilai sebuah kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi banyak penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan. Rasio-rasio keuangan tersebut diantaranya adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total asset turnover* (TATO), *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA).

Dari 6 Indikator rasio keuangan tersebut kita dapat melihat hasilnya dari penelitian sebelumnya. Apakah akuisisi dapat memberikan sinergi yang akan meningkatkan laba serta keuntungan lainnya atau kinerja perusahaan semakin memburuk karena tidak adanya sinergi. Beberapa penelitian sudah meneliti tentang apakah ada perbedaan kinerja setelah perusahaan melakukan akuisisi, namun hasil antara satu dengan yang lainnya tidak sama.

Penelitian yang dilakukan Meta [2011] dengan judul “Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009” yang menggunakan metode *paired sample t-test* untuk melihat laba perusahaan dengan variabel *total asset turn over* (TATO), *net profit margin* (NPM) dan *return on asset* (ROA). Penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa TATO mengalami kenaikan sesudah merger dan akuisisi dibandingkan sebelum merger dan akuisisi, sedangkan NPM dan ROA mengalami penurunan sesudah merger dan akuisisi.

Sedangkan penelitian yang dilakukan Rahmawati [2007] dengan judul pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur *go public* di Indonesia, menyimpulkan pada rasio *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, *inventory turnover*, ROE tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah merger dan akuisisi namun dari segi profitabilitas rasio *gross profit margin*, *operating profit margin*, dan *net profit margin* menghasilkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Lain pula hasil penelitian yang dilakukan Romapurnamasari [2011], Analisis dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2006 yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *current ratio*, *quick ratio*, *fixed asset turn over*, *total asset turn over*, *return on investment*, dan *return on equity* pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah pengumuman akuisisi.

Penelitian yang dilakukan Putra [2014] mengenai analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger tahun 2008, dengan perusahaan target adalah bank CIMB Niaga periode 2003-2013. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut menghasilkan bahwa ROE, ROA, dan NPM tidak

memiliki perbedaan antara sebelum dan sesudah merger, sedangkan untuk rasio TATO dan FLM memiliki perbedaan sebelum dan sesudah merger.

Perumusan Masalah

Dalam melaksanakan ekspansi eksternal dengan akuisisi perusahaan berharap mendapatkan hasil yang positif secara cepat. Hasil yang positif akan didapat ketika perusahaan berhasil mendapatkan efek sinergi dari kegiatan akuisisi, hasil yang positif diantaranya meningkatnya kinerja perusahaan, dimana ketika kinerja perusahaan meningkat maka permintaan saham pada perusahaan tersebut akan meningkat. Setelah permintaan saham meningkat maka harga saham akan mulai meningkat dan akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan.

Adanya perbedaan hasil dari penelitian (*research gap*) yang telah dijelaskan diatas mengenai kinerja keuangan dimana objek penelitiannya adalah perusahaan target yang berbeda-beda jenis usahanya, maka penulis tertarik untuk meneliti bagaimana kinerja keuangan setelah akuisisi dengan menggunakan laporan keuangan sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan permasalahan tersebut maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

Apakah terdapat perubahan yang signifikan pada rasio *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total asset turnover* (TATO), *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi?

Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah yang dipaparkan di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui apakah terdapat perubahan yang signifikan pada rasio *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total asset turnover* (TATO), *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Bagi pembaca akademisi penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi khususnya industri di Indonesia dalam menghadapi persaingan global.
2. Bagi perusahaan penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang akan diambil terhadap hal-hal yang berkaitan dengan akuisisi perusahaan.

2. Dasar Teori/Material dan Metodologi/Perancangan

Akuisisi

“Akuisisi adalah pembelian terhadap sebuah perusahaan yang kemudian dijadikan sebagai cabang atau divisi operasi dari perusahaan yang membeli.” [Hunger & Wheelen, 2014 : 214]. “Akuisisi (*acquisition*) terjadi ketika sebuah organisasi yang besar membeli (mengakuisisi) suatu perusahaan yang lebih kecil, atau sebaliknya” [David 2010 : 286].

Sedangkan menurut Fahmi [2013 : 325] “Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut”

Jadi dapat ditarik pemahaman bahwa akuisisi adalah pengambilalihan perseroan, cabang, atau divisi oleh perusahaan yang membeli, biasanya perusahaan yang membeli atau mengambil alih adalah perusahaan yang lebih besar. Dalam penelitian ini perusahaan pengambilalih adalah PT.Mitra Adiperkasa mengambilalih PT.Premiere Doughnut Indonesia (PDI), selain itu ada PT.Unilever Indonesia mengambilalih PT.Sara Lee Body Care Indonesia.

Rasio

“Rasio (*ratio*) disebut sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya itulah dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang dijadikan bahan kajian untuk dianalisis” [Fahmi, 2012 : 48]. Menurut Wahyudiono [2014 : 69] menyatakan “Analisis rasio keuangan merupakan alat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan.”

Jadi pemahaman yang dapat diambil adalah rasio merupakan analisis yang dapat digunakan untuk melihat kondisi perusahaan, seperti kekuatan dan kelemahan secara finansial yang nantinya akan berguna untuk mengambil keputusan di masa depan serta menghindari perusahaan dari risiko.

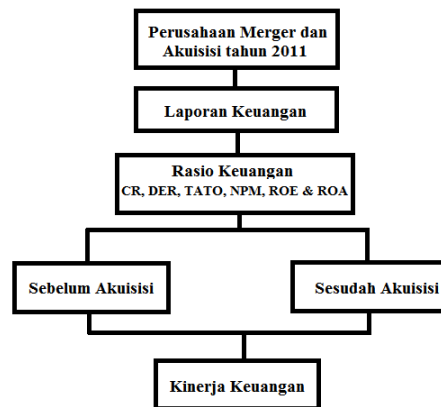
Metode Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi pada tahun 2011 yang berjumlah kurang lebih 43 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam sampel ini adalah :

1. Perusahaan publik yang terdaftar di BEI.
2. Melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2011.
3. Tersedianya laporan keuangan untuk tiga tahun sebelum serta tiga tahun sesudah aktivitas akuisisi (per kuartal).
4. Tanggal pelaksanaan aktivitas akuisisi diketahui dengan jelas.

Berdasarkan kriteria tersebut terdapat dua perusahaan yang memenuhi syarat yang akan digunakan untuk dijadikan sampel pada penelitian ini yang pertama PT. Mitra Adiperkasa sebagai pengakuisisi PT. Premiere Doughnut Indonesia dan PT. Unilever Indonesia sebagai pengakuisisi PT. Sara Body Lee.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Sumber data pada penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data tersebut didapatkan dari data yang telah diolah oleh perusahaan atau pihak-pihak lain, penelitian ini menggunakan data keuangan yang diambil dari website masing-masing perusahaan secara langsung. Untuk lebih jelasnya dijelaskan pada poin-poin berikut :

1. Laporan keuangan masing-masing perusahaan tahun 2008-2014.
2. Website resmi perusahaan.
3. Sumber-sumber lain yang diperoleh dari buku-buku, jurnal, website lainnya, dan hasil penelitian terdahulu yang sesuai dengan objek penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel operasional dalam penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut ini:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

| Variabel | Indikator Skala | Ukuran | Skala |
|------------------------------|---|--------|-------|
| Current Ratio (CR) | $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ | % | Rasio |
| Debt to Equity Ratio (DER) | $DER = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Ekuitas}}$ | % | Rasio |
| Total Asset Turn Over (TATO) | $TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aset Bersih}}$ | Kali | Rasio |
| Net Profit Margin (NPM) | $NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$ | Kali | Rasio |
| Return On Asset (ROA) | $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aset Bersih}}$ | % | Rasio |
| Return On Equity (ROE) | $ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$ | % | Rasio |

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisa data yang digunakan adalah data yang berifat kuantitatif, yaitu data yang didapatkan dari hasil perhitungan tertentu dan terdiri dari angka-angka terhadap masalah yang diteliti. Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan metode deskriptif komparatif. Teknik analisis yang digunakan adalah *Wilcoxon signed rank test & Paired T test*.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan dua uji yaitu uji *wilcoxon signed rank tes & paired t test*, dimana jika pada uji normalitas menggunakan *kolmogorov smirnov* dan *shapiro wilk* didapatkan hasil bahwa data berdistribusi normal maka akan dilakukan uji *paired t test* namun jika data bersifat tidak normal maka akan dilakukan uji *wilcoxon signed rank test*

Uji *Kolmogorov Smirnov* dan *Shapiro Wilk* dilakukan dengan melihat perbedaan antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Pada penelitian kali ini penulis dibantu menggunakan aplikasi program SPSS dimana jika tingkat signifikansi diatas 5% maka data dinyatakan berdistribusi normal.

Hipotesis pada penelitian ini adalah

HA : Terdapat perubahan yang signifikan pada rasio *Current Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Return On Asset (ROA)* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Uji Paired T test, Uji ini dilakukan dengan membandingkan data sebelum dan sesudah aktivitas, dimana pada penelitian ini aktivitas yang dimaksud adalah akuisisi perusahaan. Untuk melihat hasil perbandingan pada penelitian ini penulis dibantu dengan aplikasi program SPSS, dimana jika hasil Sig. (2-tailed) berada diatas 5% (0,05) maka tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test, uji ini juga dilakukan dengan software SPSS, sehingga akan didapatkan nilai Z dan juga P value. Nilai P value ini akan menjadi penentu hipotesis. Jika P value < α , maka terdapat perbedaan bermakna pada rasio sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi secara parsial. Jika P value > α , maka tidak terdapat perbedaan bermakna pada rasio sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi secara parsial.

3. Pembahasan

Current Ratio (CR)

Berdasarkan hasil uji analisis menunjukkan bahwa terjadi penurunan CR yang signifikan untuk kedua perusahaan yaitu PT.Mitra Adiperkasa dan PT.Unilever. Hal ini dapat diartikan juga bahwa terjadi penurunan yang berarti. Untuk dapat meningkatkan nilai CR, perusahaan harus mampu meningkatkan aktiva lancar dan menurunakan kewajiban lancar, sehingga dapat meningkatkan CR dari perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER)

Berdasarkan hasil uji analisis menunjukkan bahwa terjadi kenaikan DER yang signifikan bagi perusahaan PT.Mitra Adiperkasa dan kenaikan yang tidak signifikan bagi PT.Unilever. Berarti dapat disimpulkan bahwa kenaikan nilai DER yang terjadi pada sebelum dan sesudah akuisisi dinilai buruk. Untuk dapat menurunkan nilai DER, perusahaan harus mampu mengurangi total kewajiban perusahaan dan menekan modal, sehingga dapat mengurangi DER dari perusahaan.

Total Asset Turn Over (TATO)

Berdasarkan hasil uji analisis menunjukkan bahwa terjadi kenaikan TATO yang tidak signifikan bagi perusahaan PT.Mitra Adiperkasa dan penurunan TATO yang tidak signifikan bagi PT.Unilever. Hal ini dapat diartikan juga bahwa terjadi perubahan yang tidak berarti. Kenaikan nilai TATO PT.Mitra Adiperkasa dinilai baik karena perusahaan mampu menghasilkan kenaikan penjualan dari asetnya. Sebaliknya penurunan nilai pada TATO PT.Unilever dinilai tidak baik karena berarti penjualan bersih dari aset perusahaan menurun. **Net Profit Margin (NPM)**

Berdasarkan hasil uji analisis menunjukkan bahwa terjadi penurunan NPM yang tidak signifikan bagi perusahaan PT.Mitra Adiperkasa dan PT.Unilever. Hal ini dapat diartikan juga bahwa terjadi perubahan yang tidak berarti. Penurunan NPM pada PT.Mitra Adiperkasa dan PT. Unilever dinilai tidak baik karena berarti laba perusahaan menurun dibandingkan dari total aktivitya.

Return on Equity (ROE)

Berdasarkan hasil uji analisis menunjukkan bahwa terjadi kenaikan ROE yang tidak signifikan bagi kedua perusahaan PT.Mitra Adiperkasa dan juga PT.Unilever. Peningkatan nilai ROE yang terjadi pada sebelum dan sesudah akuisisi merupakan peningkatan yang tidak signifikan bagi PT.Mitra Adiperkasa. Sebaliknya pada PT.Unilever terjadi peningkatan yang signifikan. Kenaikan nilai ROE dinilai baik karena perusahaan mampu menghasilkan kenaikan laba bersih dari modal perusahaan.

Return on Asset (ROA)

Berdasarkan hasil uji analisis menunjukkan bahwa terjadi penurunan ROA yang tidak signifikan bagi kedua perusahaan PT.Mitra Adiperkasa dan juga PT.Unilever. Berarti dapat disimpulkan bahwa penurunan nilai ROA yang terjadi pada sebelum dan sesudah akuisisi merupakan penurunan yang tidak signifikan. Hal ini dapat diartikan juga bahwa terjadi penurunan yang tidak berarti. Untuk dapat meningkatkan nilai ROA, perusahaan harus mampu menghasilkan laba bersih yang lebih dari asset sendiri, sehingga dapat meningkatkan ROA dari perusahaan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan dua uji yang telah digunakan yaitu Paired T-test dan Wilcoxon signed rank test, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) antara tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi memiliki perubahan yang signifikan untuk kedua perusahaan PT.Mitra Adiperkasa dan PT.Unilever. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai CR didapatkan hasil bahwa terjadi penurunan nilai CR yang signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi, hal ini dikarenakan jumlah aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan berada pada titik seimbang setelah melakukan akuisisi. Penurunan CR ini dinilai buruk. Penurunan nilai CR ini bisa dipengaruhi oleh kewajiban lancar yang meningkat karena membesarnya hutang perusahaan setelah akuisisi.
2. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) antara tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi memiliki perubahan yang signifikan bagi PT. Mitra Adiperkasa dan juga PT.Unilever. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai DER didapatkan hasil bahwa terjadi kenaikan nilai DER pada kedua perusahaan saat sebelum dan sesudah akuisisi. Kenaikan DER yang signifikan ini dinilai buruk bagi perusahaan karena jumlah total kewajiban yang terus meningkat dibandingkan dengan modal (*equity*) perusahaan. Kenaikan total kewajiban kedua perusahaan setelah akuisisi dikarenakan perusahaan melakukan pinjaman pada bank untuk melakukan ekspansi dan juga membeli persediaan pasokan barang.
3. Nilai rata-rata *Total Asset Turn Over* (TATO) antara tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi memiliki perubahan yang tidak signifikan pada kedua perusahaan. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai TATO didapatkan hasil bahwa terjadi kenaikan nilai TATO pada PT.Mitra Adiperkasa secara tidak signifikan saat sebelum dan sesudah akuisisi. Kenaikan TATO ini dinilai baik meskipun tidak signifikan. Pada PT. Unilever terjadi penurunan nilai TATO yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Penurunan nilai TATO dinilai buruk (Pertumbuhan penjualan lebih kecil dari pertumbuhan asset), meskipun penurunan ini tidak signifikan. Kenaikan nilai TATO PT.Mitra Adiperkasa bisa dikarenakan setelah perusahaan melakukan akuisisi dapat memberikan penjualan yang lebih tinggi dari assetnya, sedangkan PT.Unilever juga memiliki penjualan yang meningkat namun diikuti dengan kenaikan total aset sehingga nilai TATO menurun. Kenaikan penjualan PT.Unilever tidak sepesat PT.Mitra Adiperkasa dikarenakan PT.Unilever menaikkan harga barang sebesar 10% pada tahun 2014 untuk menstabilkan laba bersih perusahaan.
4. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) antara tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi memiliki perubahan yang tidak signifikan pada kedua perusahaan. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai NPM didapatkan hasil bahwa terjadi penurunan nilai NPM yang tidak signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi pada kedua perusahaan. Penurunan nilai NPM dinilai buruk (pertumbuhan laba bersih lebih kecil dari pertumbuhan aktiva). Penurunan nilai NPM ini dikarenakan perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak dapat memberikan laba yang lebih tinggi dari aktiva perusahaan, hal ini juga dipengaruhi beberapa hal seperti melemahnya nilai kurs yang membebani laba perusahaan terutama pada tahun 2013 dan 2014 seperti yang ada pada laporan keuangan perusahaan 2013 dan 2014.
5. Nilai rata-rata *Return on Equity* (ROE) antara tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi memiliki perubahan yang tidak signifikan bagi PT.Mitra Adiperkasa, sedangkan PT.Unilever mengalami perubahan yang signifikan. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai ROE didapatkan hasil bahwa terjadi kenaikan nilai ROE yang tidak signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi. Kenaikan nilai ROE dinilai bagus bagi perusahaan. Kenaikan nilai ROE ini bisa dikarenakan perusahaan setelah melakukan akuisisi dapat memberikan laba yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan modal.
6. Nilai rata-rata *Return on Asset* (ROA) antara tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi memiliki perubahan yang tidak signifikan pada kedua perusahaan. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai ROA didapatkan hasil bahwa terjadi penurunan nilai ROA yang tidak signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi. Penurunan nilai ROA dinilai buruk bagi perusahaan (pertumbuhan laba lebih kecil dari pertumbuhan asset). Penurunan nilai ROA ini bisa dikarenakan perusahaan setelah melakukan akuisisi memiliki nilai laba yang menurun (laba PT.Mitra Adiperkasa menurun 78.3% dari 2011-2014) jika dibandingkan dengan perkembangan nilai asetnya.

Daftar Pustaka

- [1] David, F. R. 2010. *Manajemen Strategis Konsep (12nd ed.)*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- [2] Fahmi, I. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Latihan (Cetakan Ke-1)*. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- [3] Fahmi, I. 2013. *Manajemen Strategis Teori dan Aplikasi (Cetakan Ke-1)*. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- [4] Hunger, J. D., & Wheelen, T. L. 2014. *Manajemen Strategis (5th ed.)*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- [5] Meta, A. 2011. *ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2009*. Jurnal Universitas Diponegoro: tidak diterbitkan.
- [6] Putra, A. 2014. *ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER TAHUN 2008 (STUDI KASUS PADA BANK CIMB NIAGA PERIODE TAHUN 2003-2013)*. Skripsi Program S1 Telkom University: tidak diterbitkan.
- [7] Rahmawati, I. 2007. *PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFaktur GO PUBLIC DI INDONESIA (STUDI DI BURSA EFEK JAKARTA)*. Program S1 Universitas Sebelas Maret Surakarta: tidak diterbitkan.
- [8] Romapurnamasari, N. 2011. *ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005-2006*. Program S1 Universitas Sebelas Maret Surakarta: tidak diterbitkan.
- [9] Wahyudiono, B. 2014. *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Raih Asa Sukses.