



**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
AKUISISI PADA PT GREENWOOD SEJAHTERA TBK**

Skripsi

Dibuat Oleh :

Agus Rinaldi Tarigan

0221 14 337

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS PAKUAN

BOGOR

JUNI 2021



**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
AKUISISI PADA PT GREENWOOD SEJAHTERA TBK**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA.)

Ketua Program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA.,
CCSA., CA., CSEP., QIA., CFE., CGCAE.)



**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
AKUISISI PADA PT GREENWOOD SEJAHTERA TBK**

Skripsi

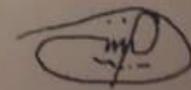
Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari Kamis, tanggal 3 Juni 2021

Amir Riaski Tarigan
0221 14 337

Disetujui

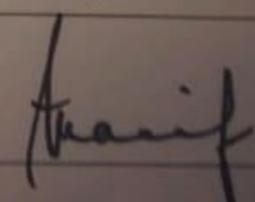
Ketua Penguji Sidang

(Ketut Sunarta, Ak., M.M., C.A. PIA.)



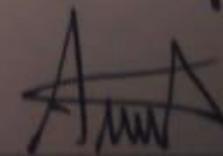
Ketua Komisi Pembimbing

(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA.,
CCSA., CA., CSEP., QIA., CFE., CGCAE.)



Anggota Komisi Pembimbing

(Abdul Kohar, S.E., M.Ak., CSR., CTCP., CPSP.)



Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Agus Rinaldi Tarigan

NPM : 0211 14 337

Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, Juni 2021

Agus Rinaldi Tarigan

0221 14 337

© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2021

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

AGUS RINALDI TARIGAN. 022114337. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk. Di bawah bimbingan : ARIEF TRI HARDIYANTO dan ABDUL KOHAR. 2021.

Setiap perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerjanya harus mempunyai strategi agar mampu bertahan di pasar global serta bersaing dengan perusahaan lainnya. Salah satu strategi tersebut adalah dengan melakukan akuisisi. Untuk itu peneliti bertujuan untuk mengetahui perbedaan *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer. Data yang terkumpul dianalisis dengan rasio keuangan yang terdiri dari *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, dan *Earning Per Share* dengan menggunakan statistik deskriptif. Kemudian dengan uji distribusi normal yaitu uji *kolmogorov-smirnov*. Selanjutnya pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji analisis *Paired Sample t Test*, analisis dilakukan dengan menggunakan *software SPSS 22*.

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji *Paired Sample t Test* periode 2 tahun sebelum akuisisi dengan 2 tahun sesudah akuisisi, serta 2 tahun sebelum akuisisi dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa akuisisi pada perusahaan yang diteliti tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada keseluruhan rasio.

Kata Kunci : Akuisisi dan Kinerja Keuangan

PRAKATA

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat, rahmat dan hidayah-Nya, saya dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak (Robin Tarigan), Mamah (Yati Lailatul Huda), Kakak (Eviana Tarigan), Bibi Tua (Dartini Br Tarigan), dan Abang Sepupu (Niel Tarigan) atas kasih sayang, didikan dan arahan, dukungan moril dan finansial, serta kesabaran kepada penulis selama ini.
2. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
3. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CA., CSEP., QIA., CFE., CGCAE. selaku Ketua Program Studi Akuntansi, serta sebagai ketua komisi pembimbing skripsi yang telah membimbing dan mengarahkan penulis.
4. Ibu Dr. Retno Martanti Endah Lestari, SE., MSi., CMA., CAPM., CTCP., CPSP., CBOA., C.GL. selaku Wakil Dekan 2 Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan pengarahan dan motivasi sebelum dan selama penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Agung Fajar Ilmiyono, S.E., M.Ak., AWP, CTCP., CFA., CNHRP., CAP. Selaku Sekretaris/Asisten Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
6. Bapak Abdul Kohar, S.E., M.Ak., CSRP., CTCP., CPSP. Selaku dosen wali serta anggota komisi pembimbing yang dengan sabar memberikan bimbingan dan arahan dalam menyusun skripsi penulis.
7. Siti Rachmawati Agistina yang telah membantu mengatasi kesulitan dan terus memberikan motivasi serta dukungan dalam penyusunan skripsi ini.
8. Tegar Prayoga dan Rangga Paring Tode yang selalu setia mendengarkan keluhan penulis serta mendoakan dan memotivasi dalam penyusunan skripsi ini.
9. Dosen-dosen Strata 1 Program Studi Akuntansi maupun Manajemen dan para Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
10. Seluruh teman seperjuangan mahasiswa Akuntansi Eksekutif maupun Reguler dan juga alumni yang tidak bisa disebutkan satu persatu, dan semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Saya menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangatlah saya harapkan. Akhir kata, saya berharap agar Allah SWT berkenan membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu saya dalam penyusunan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Bogor, Juni 2021

Agus Rinaldi Tarigan

DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRAK	i
PRAKATA	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah	6
1.2.1. Identifikasi Masalah	6
1.2.2. Perumusan Masalah	7
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	7
1.3.1. Maksud Penelitian	7
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Kegunaan Penelitian.....	8
1.4.1. Kegunaan Praktis.....	8
1.4.2. Kegunaan Akademis	8
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1. Pengertian kinerja keuangan	9
2.1.1. Laporan Keuangan	9
2.1.2. Definisi Laporan Keuangan	10
2.1.3. Jenis-jenis Rasio Keuangan	11
2.2. Pengertian Akuisisi.....	18
2.2.1. Klasifikasi Akuisisi	21
2.2.2. Motif akuisisi	21
2.2.3. Alasan Akuisisi.....	22
2.2.4. Pro dan Kontra dari Akuisisi	22
2.3. Penelitian Sebelumnya.....	23
2.4. Kerangka Pemikiran.....	32
2.4.1. Hubungan <i>Quick Ratio</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	32
2.4.2. Hubungan <i>Debt to Assets Ratio</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi	32
2.4.3. Hubungan <i>Return On Assets</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi	33
2.4.4. Hubungan <i>Return On Equity</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	33
2.4.5. Hubungan <i>Total Assets Turnover</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi	34
2.4.6. Hubungan <i>Earning Per Share</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	34
2.5. Hipotesis Penelitian.....	36

BAB III. METODE PENELITIAN	37
3.1. Jenis Penelitian.....	37
3.2. Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian	37
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian	37
3.4. Operasionalisasi Variabel.....	38
3.5. Metode Penarikan Sampel.....	39
3.6. Metode Pengumpulan Data	39
3.7. Metode Analisis Data.....	39
3.7.1. Statistik Deskriptif	39
3.7.2. Pengujian Statistik.....	39
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	42
4.1. Gambaran Umum Perusahaan.....	42
4.2. Kondisi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Greenwood Sejahtera Tbk	42
4.3. Analisis Data	44
4.3.1. Analisis Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi	45
4.3.2. Uji Normalitas Data	49
4.3.3. Pengujian Hipotesis.....	49
4.4. Pembahasan	52
4.4.1. Hasil <i>Paired Sample t Test</i> pada Periode 2 Tahun Sebelum dengan 2 Tahun Sesudah Akuisisi	52
4.4.2. Hasil <i>Paired Sample t Test</i> pada Periode 2 Tahun Sebelum dengan 3 dan 4 Tahun Sesudah Akuisisi	53
4.5. Hasil Interpretasi Penelitian	54
BAB V. SIMPULAN DAN SARAN.....	59
5.1. Simpulan	59
5.2. Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA	62
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	64
LAMPIRAN.....	65

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1. 1.	: Rasio Keuangan	4
Tabel 2. 1.	: Peneliti Terdahulu	23
Tabel 3. 1.	: Operasionalisasi Variabel	38
Tabel 4. 1.	: Akun Laporan Keuangan	43
Tabel 4. 2.	: Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	43
Tabel 4. 3.	: Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi	45
Tabel 4. 4.	: Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi	47
Tabel 4. 5.	: Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov.....	49
Tabel 4. 6.	: <i>Paired Sample t Test</i> 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi	50
Tabel 4. 7.	: <i>Paired Sample t Test</i> 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi	51
Tabel 4. 8.	: Hasil Rekapitulasi <i>Paired Sample t Test</i> 2 Tahun Sebelum dengan 2 Tahun Sesudah Akuisisi.	54
Tabel 4. 9.	: Hasil Rekapitulasi <i>Paired Sample t Test</i> 2 Tahun Sebelum dengan 3 dan 4 Tahun Sesudah Akuisisi	55

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2. 1. : Skema Akuisisi.....	20
Gambar 2. 2. : Konstelasi Pemikiran	35

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Perhitungan Rasio Keuangan PT Greenwood Sejahtera Tbk.....	65
Lampiran 2 : Matriks Penelitian Terdahulu	68
Lampiran 3 : Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi	69
Lampiran 4 : Statistik Deskriptif.....	69
Lampiran 5 : Uji Normalitas	70

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Seiring dengan perkembangan dunia usaha yang semakin pesat dan kemajuan teknologi informasi dan telekomunikasi, setiap perusahaan dituntut agar terus dapat mengembangkan strateginya untuk tetap bertahan di pasar global serta memperbaiki kinerjanya karena, persaingan bisnis yang sangat kompetitif harus dihadapi oleh perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri. Salah satu cara untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah dengan melakukan ekspansi. Ekspansi terbagi menjadi dua macam yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat berbagai divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui *capital budgeting* misalnya, penambahan kapasitas pabrik atau menambah unit produksi dan divisi baru. Selain itu ekspansi internal juga dapat dilakukan dengan membangun bisnis baru dari awal (*start up business*). Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dengan cara melakukan penggabungan usaha atau pengambilalihan usaha. Penggabungan usaha adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan menjadi satu atau satu perusahaan menyatu dengan perusahaan yang lain serta memperoleh kendali atas aset sekaligus operasi perusahaan.

Salah satu langkah yang dapat dilakukan untuk tetap mempertahankan eksistensi perusahaan dalam jangka panjang adalah dengan melakukan penggabungan usaha melalui akuisisi. Hal utama yang menjadi alasan sebuah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain adalah untuk menciptakan sinergi. Sinergi tersebut dapat berupa sinergi operasi, finansial, manajerial, teknologi dan pemasaran. Melalui sinergi tersebut diharapkan perusahaan mampu mengoptimalkan kinerjanya. Dilihat dari sisi keuangan perusahaan, akuisisi adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang (penganggaran modal /*capital budgeting*) yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan bisnisnya. Tujuan akuisisi adalah untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Akuisisi adalah fenomena yang umum terjadi dalam dunia bisnis global. Di Indonesia, aktivitas akuisisi mulai marak dilakukan seiring majunya pasar modal di Indonesia. Pada tahun 2015 saja sudah ada 32 perusahaan di Indonesia yang melakukan akuisisi (www.sahamok.com). Beberapa diantaranya adalah PT MNC Kapital Indonesia Tbk tercatat melakukan akuisisi pada tanggal 16 Januari 2015 mengakuisisi PT Indo Finance Perkasa Tbk. PT Golden Plantation Tbk yang tercatat melakukan akuisisi pada tanggal 19 Januari 2015 mengakuisisi PT Persada Alam Hijau. Adapun pengambilalihan saham mayoritas pabrik rokok di Indonesia pada tanggal 18 Maret 2005 yaitu PT HM Sampoerna oleh perusahaan rokok asal Amerika yaitu Philip Morris Ltd.

Beberapa aktivitas akuisisi di atas menandakan bahwa akuisisi tidak hanya dilakukan antar perusahaan lokal, namun akuisisi juga bisa dilakukan antar perusahaan lintas negara. Fenomena akuisisi tersebut juga membawa dampak positif bagi Indonesia, yakni masuknya arus investasi ke Indonesia. Hal ini merupakan pencapaian yang positif bagi peningkatan investasi Indonesia, sebab perekonomian nasional memperoleh suntikan permodalan yang cukup kuat. Arus investasi yang mengalami peningkatan memungkinkan roda perekonomian terus berputar mengikuti hantaman arus globalisasi di luar sana (www.kppu.go.id).

Sebagaimana kita ketahui bahwa negara Indonesia merupakan salah satu pasar yang sangat besar bagi para produsen di dunia. Dengan jumlah penduduk sekitar 260 juta jiwa, sudah tentu Indonesia merupakan pasar yang sangat potensial. Kondisi ini memikat para pemilik modal untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Iklim investasi yang masuk ke Indonesia menjadi semakin meningkat. Secara ekonomis, pertumbuhan investasi Indonesia merupakan perbaikan ekonomi yang harus diapresiasi karena meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Setiap perusahaan tentunya menginginkan perusahaannya dapat terus bertahan, dan mengalami peningkatan laba setiap tahunnya. Oleh sebab itu, perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar mampu mempertahankan eksistensinya di pasar maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Dalam upaya meningkatkan nilai tersebut, perusahaan harus mempunyai strategi untuk bisa meningkatkan kinerjanya dan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Salah satu strategi tersebut adalah dengan melakukan akuisisi.

Akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau seluruh aset perusahaan target yang menguntungkan, perusahaan yang telah diakuisisi kemudian menjadi cabang dari perusahaan pengakuisisi (Varana, 2018).

Salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan akuisisi adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi (Serenade, 2019).

Keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi dapat ditinjau dari kinerja keuangannya. Jika terdapat perubahan yang baik pada posisi kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berhasil memberikan dampak yang baik bagi perusahaannya dalam penerapan akuisisi. Kinerja keuangan tersebut dapat dianalisis melalui laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil analisis tersebut akan menunjukkan keadaan perusahaan setelah proses akuisisi apakah telah efektif atau tidak. Penggunaan rasio keuangan memiliki keunggulan sebagai alat analisis yang merupakan pengganti yang cukup sederhana dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang pada dasarnya sangat rinci, serta rasio sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Kinerja keuangan pun dapat digunakan untuk membandingkan dengan perusahaan sejenis di industri yang sama atau sejenis atau membandingkannya dengan rata-rata industri.

Rasio pun terbagi dalam beberapa kelompok berdasarkan tujuannya, beberapa diantaranya meliputi rasio likuiditas, yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua kewajiban yang harus segera dipenuhi (kewajiban jangka pendeknya). Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar utang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid sedangkan bila tidak mampu disebut perusahaan yang ilikuid.

Rasio solvabilitas, adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang mempunyai aset yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya disebut perusahaan yang solvabel, sedangkan yang tidak disebut perusahaan yang insolvabel.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba. Perusahaan dengan kemampuan mendapatkan laba yang baik tentunya mencerminkan kinerja perusahaan yang baik pula, sebab profitabilitas sering dijadikan tolak ukur utama dalam menilai kinerja perusahaan.

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio aktivitas merupakan salah satu rasio yang melakukan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada semua aset yang dimiliki perusahaan sehingga fungsi akuntansi keuangan bisa berjalan dengan baik.

Rasio pasar adalah rasio yang digunakan untuk melihat atau menilai posisi dan kondisi keuangan di pasar. Kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan memberikan gambaran perubahan kinerja keuangan perusahaan dari tahun ke tahun, sehingga dapat dinilai apakah keputusan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi akan mampu meningkatkan kinerja keuangannya atau tidak.

Dalam penelitian ini penulis memilih salah satu perusahaan dalam bidang properti dan pengembangan *real estate* yang terkemuka yaitu PT Greenwood Sejahtera Tbk yang berdomisili di TCC Batavia Tower One Building Lantai 35, Jl. KH. Mas Mansyur Kav 126, Jakarta Pusat, Indonesia. Pada tahun 2014 PT Greenwood Sejahtera Tbk mengakuisisi perusahaan yaitu PT Trisakti Makmur Persada dan mengakuisisi lahan di Jakarta (JORR) dan Surabaya.

PT. Trisakti Makmur Persada merupakan perusahaan yang bergerak di bidang properti, pemborong bangunan dan kontraktor umum sebagai perencana pelaksana maupun penyelenggara pembuatan rumah-rumah, gedung-gedung, jalanan, jembatan, pengairan (irigasi), serta pembuatan taman hias, kolam ikan, dekorasi ruangan/kamar, dan lainnya serta pemasangan instalasi-instalasi listrik dan mekanika, diesel, air minum, gas, dan telekomunikasi; dan menjalankan usaha *real estate*, termasuk jual beli bangunan serta hak atas tanahnya, mengelola dan melakukan persewaan atas tempat-tempat bermain, bangunan-bangunan perkantoran, perumahan, apartemen, kondominium, ruang pertokoan, mengelola bangunan parkir, dan bangunan pergudangan.

PT Trisakti Makmur Persada memiliki utang sebesar Rp440 miliar pada PT Clipan Finance Indonesia Tbk dan tidak dapat meneruskan proyek pembangunan properti yang sedang dikerjakannya. Untuk itu pemegang saham PT Trisakti Makmur Persada kemudian menawarkan saham PT Trisakti Makmur Persada kepada PT Greenwood Sejahtera Tbk sebanyak 599 lembar saham dengan nilai transaksi saham sebesar Rp3,41 miliar .

PT Greenwood Sejahtera Tbk kemudian membeli sebanyak 99,83% saham PT Trisakti Makmur Persada senilai Rp3,41 miliar dalam rangka mengembangkan usahanya di bidang properti dan pengembangan *real estate* ke wilayah diluar jabodetabek. PT Greenwood Sejahtera Tbk melihat adanya prospek untuk melakukan ekspansi usaha yang strategis di Surabaya, mengingat Surabaya merupakan pusat bisnis yang menjanjikan. Manajemen PT Greenwood Sejahtera Tbk juga melihat PT Trisakti Makmur Persada dapat memberikan nilai tambah bagi Perseroan yaitu dapat meningkatkan penghasilan Perseroan, karena PT Trisakti Makmur Persada memiliki aset berupa tanah seluas +/- 13.985 m² di lokasi yang sangat strategis di Surabaya serta dapat dikembangkan oleh PT Greenwood Sejahtera Tbk.

Berikut ini disajikan tabel rasio keuangan yang dilengkapi dengan *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Earning Per Share* pada PT Greenwood Sejahtera Tbk sebelum akuisisi pada tahun 2012-2013 dan setelah akuisisi pada tahun 2014-2018.

Tabel 1. 1. Rasio Keuangan

Quick Ratio, Debt to Assets Ratio, Return On Assets, Return On Equity, Total Assets Turnover, Earning Per Share

Variabel	Sebelum Akuisisi		Tahun Akuisisi	Sesudah Akuisisi			
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rasio Likuiditas :							
<i>Quick Ratio (QR)</i>	181,66%	456,15%	44,95%	108,46%	214,08%	199,76%	284,31%
Rasio Solvabilitas :							
<i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i>	20,46%	12,27%	14,01%	7,88%	6,87%	7,28%	7,98%
Rasio Profitabilitas :							
<i>Return On Assets (ROA)</i>	20,93%	7,06%	7,49%	18,57%	3,02%	2,62%	2,81%
<i>Return On Equity (ROE)</i>	26,32%	8,04%	8,71%	20,16%	3,24%	2,82%	3,05%
Rasio Aktivitas :							
<i>Total Assets Turnover (TATO) (x)</i>	0,34	0,04	0,08	0,01	0,02	0,01	0,02
Rasio Pasar :							
<i>Earning Per Share (EPS) (Rp)</i>	54,93	18,08	21,53	161,7	26,65	24,41	27,21

Sumber : Data diolah Penulis

Berdasarkan tabel 1.1 pada tahun 2014 perusahaan melakukan akuisisi, dapat dilihat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. *Quick Ratio* mengalami penurunan pada tahun perusahaan melakukan akuisisi, kemudian pada 1 tahun sesudah akuisisi tepatnya pada tahun 2015 kembali mengalami peningkatan dan berada di tingkat *Quick Ratio* yang relatif baik yaitu pada angka 108,46% dan pada tahun berikutnya terjadi peningkatan yang cukup signifikan. Pada tingkat *Debt to Assets Ratio* mengalami kenaikan pada tahun akuisisi, namun pada 1 dan 2 tahun sesudah akuisisi yaitu pada tahun 2015 dan 2016 kembali mengalami penurunan, rasio ini mencerminkan bahwa semakin tinggi rasio ini perusahaan memiliki risiko yang cukup tinggi. Pada rasio *Return On Assets*, dan *Return On Equity* mengalami kenaikan pada tahun akuisisi namun tidak terlalu signifikan, dan pada tahun 2016 dan 2017 terjadi penurunan pada kedua rasio ini. Pada rasio *Total Assets Turnover* mengalami penurunan pada tahun sebelum akuisisi dan peningkatan pada tahun akuisisi, serta pada empat tahun sesudah akuisisi, rasio ini naik turun namun tidak terlalu signifikan, dapat dilihat bahwa semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan perusahaan dan begitupun sebaliknya. Pada rasio *Earning Per Share* sebelum akuisisi mengalami penurunan dan pada tahun akuisisi kembali mengalami kenaikan, kemudian kenaikan kembali terjadi secara signifikan pada 1 tahun setelah akuisisi dan kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan pada 2 tahun sesudah akuisisi. Dari data uraian rasio-rasio tersebut, dapat mengindikasikan bahwa akuisisi memberikan sinergi dalam kinerja keuangannya, terlihat pada tingkat solvabilitas perusahaan sesudah melakukan akuisisi mengalami penurunan, dengan kata lain risiko yang ditanggung perusahaan pun menurun. Namun sinergi tersebut tidak didapatkan perusahaan secara keseluruhan. Terlihat pada tingkat likuiditasnya yang diukur melalui *Quick Ratio* justru mengalami kenaikan kembali pada 2 tahun sesudah melakukan akuisisi dan juga tingkat profitabilitas perusahaan menurun pada 2 dan tahun sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Adapun penelitian sebelumnya, Dianah (2017) meneliti “Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi berubah secara signifikan khususnya pada rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas perusahaan dibandingkan sebelum akuisisi. Dengan kata lain, keputusan akuisisi berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan, tingkat utang perusahaan dan efisiensi perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Namun perubahan tersebut tidak terjadi pada rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar perusahaan.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Ratnasari (2019) yang berjudul “Analisis Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bank Permata Tbk yang Terdaftar di BEI”. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada 5 variabel kinerja keuangan LDR, DAR, DER, ROA, ROE sebelum dan sesudah akuisisi, hanya pada variabel CAR yang memiliki perbedaan yang signifikan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan

yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan Bank Permata Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

Penelitian juga dilakukan oleh Ambarwati (2020) yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus pada PT Plaza Indonesia Realty Tahun 2012-2018)”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian hipotesis terhadap rasio-rasio keuangan antara lain : likuiditas, aktivitas, profitabilitas, nilai pasar dan solvabilitas, hanya rasio profitabilitas yang menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan pada 2 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Adapun rasio solvabilitas menunjukkan perbedaan kinerja keuangan hanya pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi dan rasio likuiditas menunjukkan perbedaan pada 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi. Sedangkan, rasio lainnya menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Berdasarkan hasil dari beberapa peneliti terdahulu di atas penulis merasa perlu untuk melakukan kajian lebih lanjut mengenai pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi, karena penulis merasa bahwa apa yang terjadi pada perusahaan tersebut berbanding terbalik dengan teori yang dikemukakan. Karena seharusnya akuisisi memberikan sinergi terhadap perusahaan, namun jika dilihat dari tingkat likuiditas perusahaan justru belum terciptanya sinergi, serta pada tingkat profitabilitas perusahaan juga justru menurun sesudah perusahaan melakukan akuisisi hal inilah yang menjadikan pertimbangan bagi peneliti untuk melakukan penelitian untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah variabel yang digunakan dan jumlah perusahaan yang dijadikan sampel untuk diteliti. Dari beberapa pertimbangan maka penulis bermaksud melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk”**.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti mengidentifikasi masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk, setelah dilakukan pengolahan data dengan menggunakan rasio keuangan, terlihat bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang diukur melalui *Quick Ratio* (QR) pada 1 tahun sesudah akuisisi memang relatif baik namun, pada 2 tahun setelah akuisisi tepatnya pada tahun 2016 justru mengalami peningkatan yang signifikan di atas nilai yang relatif baik, sehingga mencerminkan likuiditas yang kurang baik. Hal ini tentu saja bertentangan dengan tujuan akuisisi untuk menciptakan sinergi yang mengacu pada peningkatan nilai perusahaan setelah melakukan akuisisi.

Pada rasio solvabilitas yang diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) terlihat mengalami kenaikan pada tahun akuisisi (2014), kondisi ini menunjukkan kenaikan risiko pada tingkat utang yang membiayai aset perusahaan. Namun perlu dianalisis kembali mengenai tingkat pengaruhnya karena pada 1 tahun sesudah akuisisi rasio ini kembali menurun sehingga risiko yang ditanggung perusahaan pun semakin kecil.

Pada rasio profitabilitas yang diukur melalui rasio *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai yang fluktuatif sejak sebelum sampai sesudah akuisisi. Hal ini yang menjadikan dasar peneliti untuk menganalisis dampak akuisisi terhadap tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pada rasio aktivitas yang diukur dengan rasio *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan nilai yang fluktuatif sejak sebelum sampai sesudah akuisisi. Hal ini pula dijadikan dasar oleh peneliti untuk menganalisis dampak akuisisi terhadap tingkat perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan keseluruhan asetnya.

Pada rasio pasar yang diukur dengan rasio *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan kenaikan pada tahun tahun akuisisi (2014) dan 1 tahun setelah akuisisi yaitu pada tahun 2015, namun pada tahun 2016 dan 2017 tingkat EPS mengalami penurunan. Hal ini dijadikan dasar oleh peneliti untuk menganalisis sinergisme perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi ketika terjadinya tingkat fluktuatif nilai saham.

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk?
2. Bagaimana perbedaan *Debt to Assets Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk?
3. Bagaimana perbedaan *Return On Assets* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk?
4. Bagaimana perbedaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk?
5. Bagaimana perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk?
6. Bagaimana perbedaan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menyusun bahan seminar yang merupakan salah satu mata kuliah di Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan. Selain itu maksud penelitian ini untuk mendapatkan data dan

informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan pengembang properti terkemuka yang berbasis di Jakarta, yaitu PT Greenwood Sejahtera Tbk yang menjadi objek penelitian, serta menjadi sarana pengaplikasian ilmu yang telah didapat dalam dunia perkuliahan dengan fakta atau pelaksanaan pada dunia nyata (perusahaan).

1.3.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
2. Untuk mengetahui perbedaan *Debt to Assets Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
3. Untuk mengetahui perbedaan *Return On Assets* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
4. Untuk mengetahui perbedaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
5. Untuk mengetahui perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
6. Untuk mengetahui perbedaan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada semua pihak yang berkepentingan, antara lain adalah:

1.4.1. Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis yaitu untuk membantu memecahkan dan mengantisipasi masalah yang ada pada lokasi yang diteliti yaitu PT Greenwood Sejahtera Tbk yang dapat berguna bagi pengambilan keputusan manajemen dan bisnis oleh pihak internal lokasi penelitian dan pihak eksternal yang terkait yaitu perusahaan properti dan pengembang *real estate* yang akan melakukan akuisisi maupun mengakuisisi.

1.4.2. Kegunaan Akademis

Kegunaan akademis yaitu untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan pengetahuan di bidang ekonomi akuntansi pada umumnya dan khususnya mengenai akuntansi keuangan, serta sebagai bahan bagi peneliti maupun penulisan skripsi selanjutnya untuk penyempurnaan hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan sesuatu yang dicapai perusahaan, prestasi yang diperlihatkan, dan kemampuan kerja. Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai hasil prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan diperlukan indikator. Indikator kinerja akan dicerminkan oleh rasio keuangan. Menurut Hantono (2018) analisis rasio merupakan cara analisa dengan menggunakan perhitungan perbandingan dari data kuantitatif yang terdapat dalam neraca maupun laba rugi. Pada umumnya perhitungan rasio-rasio data keuangan adalah guna menilai kinerja perusahaan di masa lalu, saat ini dan berbagai kemungkinannya di masa depan.

Menurut Kasmir (2018) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada dalam laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode. Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Dengan demikian, dalam menilai baik atau tidaknya suatu kinerja manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaannya dapat tercermin oleh tingkat rasio keuangan dengan melihat perbandingan dari komponen-komponen yang ada dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan hasil analisa yang tepat kita dapat mengetahui keefektifan manajemen perusahaan dalam memberdayakan sumber daya yang ada dalam perusahaannya.

2.1.1.Laporan Keuangan

Dalam praktiknya laporan keuangan oleh perusahaan tidak dibuat secara serampangan, tetapi harus dibuat dan sesuai dengan aturan atau standar yang berlaku. Hal ini perlu dilakukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti. Laporan keuangan yang disajikan Perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Di samping itu, banyak pihak yang memerlukan dan berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuat perusahaan, seperti pemerintah, kreditur, investor, maupun para *supplier* (Kamir, 2018).

Menurut Hantono (2018) laporan keuangan merupakan informasi yang menggambarkan dan untuk menilai kinerja perusahaan, terlebih bagi perusahaan

yang sahamnya telah tercatat dan diperdagangkan di bursa. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan dapat memberikan analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan yang juga mencerminkan fundamental perusahaan sehingga informasi tersebut dapat memberikan landasan bagi keputusan investasi. Ada bagian dalam laporan keuangan yang sering tidak diperhatikan investor, seperti laporan direksi atau manajemen perusahaan. Padahal, pada bagian tersebut manajemen sering kali menjelaskan mengenai perjalanan perusahaan selama ini, prospek dan rencana kedepannya. Angka-angka yang tertera dalam laporan keuangan itu menggambarkan kinerja perusahaan dan kemampuan manajemennya dalam mengelola usaha tersebut. Dari angka tersebut juga dapat dijadikan dasar untuk memproyeksikan apa yang akan terjadi.

Dengan menerbitkan laporan keuangan sesuai standar yang berlaku dan tidak dibuat secara serampangan, akan memberikan kesan yang baik untuk para pengguna laporan keuangan serta memberi kemudahan bagi para pengguna laporan keuangan untuk dapat menganalisis laporan keuangan perusahaan, sehingga para pengguna laporan keuangan dapat menilai kinerja keuangan serta visi dan misi perusahaan untuk dijadikan dasar pertimbangan dalam keputusan investasi.

2.1.2. Definisi Laporan Keuangan

Menurut Hidayat (2018), Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan.

Lebih lanjut Munawir dalam buku Hidayat (2018) yang berjudul Dasar Dasar Analisa Laporan Keuangan memaknai laporan keuangan sebagai alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Dengan begitu laporan keuangan diharapkan akan membantu bagi para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.

Bagi suatu perusahaan, penyajian laporan keuangan secara khusus merupakan salah satu tanggung jawab manajer keuangan. Dengan kata lain tugas seorang manajer keuangan adalah mencari dana dari berbagai sumber dan membuat keputusan tentang sumber dana yang harus dipilih. Di samping itu, seorang manajer keuangan juga harus mampu mengalokasikan atau menggunakan dana secara tepat dan benar. Hal yang tidak kalah pentingnya adalah pencapaian tujuan manajer keuangan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan yang bersangkutan (Kasmir, 2018).

Dengan adanya laporan keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan, akan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan sebagai alat ukur hasil-hasil pencapaian perusahaan yang berguna bagi keputusan finansial para pengguna laporan keuangan. Oleh karena itu laporan keuangan secara khusus menjadi cerminan tanggung jawab manajemen dalam mengalokasikan dana secara tepat serta memaksimalkan nilai perusahaannya.

2.1.3. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Dalam praktiknya terdapat beberapa macam jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Masing-masing jenis rasio yang digunakan akan memberikan makna tertentu tentang posisi yang diinginkan. Berikut ini jenis-jenis rasio keuangan (Kasmir, 2018) yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Fred Weston dalam buku Kasmir (2018) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi (membayar) utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan demikian, semakin baik tingkat rasio likuiditas maka perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Menurut Kasmir (2018) ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa dikarenakan perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Atau kedua, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aset lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aset lainnya. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus mampu menganalisis tingkat likuiditas perusahaannya agar dapat melakukan pengambilan keputusan yang tepat.

Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu :

a. Rasio Lancar atau *Current Ratio* (CR)

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Rasio yang tinggi biasanya mengindikasikan likuiditas yang tinggi, tetapi rasio yang terlalu tinggi dapat berarti adanya inefisiensi penggunaan sumber daya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

b. Rasio Cepat atau *Quick Ratio* (QR)

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aset lancar. Hal ini dilakukan karena

sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aset lancar lainnya.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

c. Rasio Kas atau *Cash Ratio*

Merupakan alat yang digunakan dalam mengukur seberapa besar uang kas yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Menurut James O. Gill dalam buku Kasmir (2018) rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

e. *Inventory to Net Working Capital*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aset lancar dengan utang lancar.

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Liabilitas Lancar}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Quick Ratio* dengan alasan *Quick Ratio* dapat mengetahui nilai aset yang likuid dengan cepat karena rasio ini membantu mengukur seberapa baik aset lancar untuk membayar kewajiban lancar dengan lebih akurat. Disamping alasan tersebut *Quick Ratio* juga dapat membantu *stakeholder* dalam menilai likuiditas perusahaan. Seperti yang dikemukakan oleh teori, rasio ini tidak memasukkan persediaan dari perhitungannya. Seperti yang kita ketahui bahwa persediaan bisa memakan waktu lama untuk diubah menjadi uang tunai. Menghilangkannya dari perhitungan rasio dapat membantu manajemen, investor saham, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya untuk memiliki informasi yang akurat untuk menilai posisi likuiditas entitas.

2. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Menurut Kasmir (2018). Rasio solvabilitas atau *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Adapun jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain :

a. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, Seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui Jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$LTDtER = \frac{\text{Liabilitas Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

d. *Time Interest Earned*

Merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga menurut J. Fred Weston dalam buku Kasmir (2018). Rasio ini diartikan juga oleh C.Van Horne Sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio*.

Menurut Kasmir (2018) secara umum, semakin tinggi rasio, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditur. Demikian pula

sebaliknya apabila rasio nya rendah, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya.

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak (EBT)}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}}$$

e. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Fixed Charge Coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aset berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Debt to Assets Ratio* dengan alasan karena *Debt to Assets Ratio* nyatanya sangat dibutuhkan perusahaan. Hasil dari *Debt to Assets Ratio* dapat menggambarkan kondisi perusahaan meliputi, jumlah aset dan utang yang dimiliki perusahaan dalam periode berjalan, nilai *Debt to Assets Ratio* yang tinggi mengindikasikan besaran aset yang dibiayai oleh modal perusahaan relatif kecil, risiko atas pelunasan kewajiban jangka panjang juga semakin tinggi, laba yang dihasilkan bisa saja dialihkan untuk melunasi utang ketimbang meningkatkan perputaran persediaan bilamana aset likuid yang dimiliki tidak memadai, serta utang yang tinggi pula nyatanya diikuti dengan beban bunga yang tinggi pula.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, sediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. dari hasil pengukuran dengan rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola aset yang dimilikinya. (Kasmir, 2018).

Ada beberapa jenis-jenis rasio aktivitas yang dirangkum dari beberapa ahli keuangan, yaitu :

a. *Perputaran Piutang (Receivable Turnover)*

Perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (bandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik. Sebaliknya jika rasio semakin rendah ada *over investment* dalam piutang.

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata - rata Piutang}}$$

b. Perputaran Sediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran sediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (inventory) ini berputar dalam suatu periode. Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran sediaan (*inventory turnover*). Dapat diartikan pula bahwa perputaran sediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam satu tahun. Semakin kecil rasio ini, semakin jelek demikian pula sebaliknya.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Sediaan}}$$

c. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur rasio ini kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata.

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Rata - rata}}$$

d. *Fixed Assets Turnover*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam suatu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aset tetap sepenuhnya atau belum.

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset Tetap}}$$

e. *Total Assets Turnover*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah yang diperoleh dari tiap rupiah aset.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Total Assets Turnover* dengan alasan karena *Total Assets Turnover* sangat penting diketahui oleh para kreditur, pemilik perusahaan, dan manajemen perusahaan sehingga efisiensi pemakaian seluruh aset dalam perusahaan bisa terlihat. Tingkat rasio ini diukur dari volume

penjualan, yaitu semakin besar rasio ini maka kondisi operasional perusahaan semakin baik. Dari penjualan *Total Assets Turnover* dapat diartikan apabila perputaran aset lebih cepat dapat menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan semakin optimal. Rasio yang nilainya tinggi juga bisa berarti jumlah aset yang sama bisa memperbesar volume penjualan.

4. Rasio Profitabilitas atau Rentabilitas

Rasio profitabilitas atau rentabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba (Hantono, 2018). Secara umum yang termasuk dalam kelompok rasio rentabilitas dapat dibedakan sebagai berikut:

a. *Gross Profit Margin (GPM)*

Menunjukkan berapa persen keuntungan yang diperoleh dari penjualan produk. Dalam kondisi normal, Gross Profit Margin semestinya positif karena menunjukkan apakah perusahaan dapat menjual barang diatas harga pokok. Bila negatif, itu berarti perusahaan mengalami kerugian.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin (NPM)*

Menunjukkan tingkat keuntungan bersih (setelah dikurangi dengan biaya-biaya) yang diperoleh dari bisnis atau menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola bisnisnya. Sama dengan GPM, perusahaan yang sehat semestinya juga memiliki NPM yang positif.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Return On Investment (ROI) /Return On Assets (ROA)*

Return on Investment atau return on assets adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian bisnis dari seluruh investasi yang telah dilakukan.

$$\text{Return on Investment (ROI)/ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d. *Return On Equity (ROE)*

Return on Equity adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis dari modal yang telah dikeluarkan untuk bisnis tersebut.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Return On Assets* dengan alasan karena rasio ini merupakan alat ukur prestasi manajemen yang sensitif terhadap

setiap pengaruh keadaan keuangan perusahaan. Karena pada rasio ini tolak ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan dapat terlihat. Serta dapat dijadikan bahan evaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen perusahaan.

Dalam penelitian ini penulis juga menggunakan rasio *Return On Equity* dengan alasan karena *Return On Equity* dapat menjadi alat untuk menganalisis tingkat efisiensi pemanfaatan modal perusahaan baik untuk produksi maupun penjualan, disamping itu *Return On Equity* juga dapat dijadikan alat perbandingan antar perusahaan di industri yang sama, hal ini biasa dilakukan untuk mengetahui perusahaan mana yang memiliki *Return On Equity* paling rendah dan paling tinggi. Oleh sebab itu investor menggunakan *Return On Equity* sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *Return On Equity* suatu perusahaan, maka akan semakin tertarik pula para calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

5. Rasio Pasar

“Menurut Anwar (2019) rasio pasar adalah rasio-rasio yang menunjukkan kondisi dan posisi perusahaan di pasar”

Rasio yang sering digunakan diantaranya sebagai berikut:

a. *Earning Per Share (EPS)*

Merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan *investee*.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

b. *Price Earning Ratio (PER)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan mengetahui PER, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan perkiraan masa mendatang.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{EPS}}$$

c. *Dividend Yield*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur *return* (imbal hasil) atas investasi saham. Lewat rasio ini, investor dapat mengukur besaran dividen yang dibagikan terhadap nilai investasi yang telah ditanamkan. Bagi emiten, *dividend yield* dapat digunakan sebagai ukuran dalam menetapkan kebijakan dividen.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Market Price Per Share}}$$

d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai salah satu proksi dalam menetapkan kebijakan dividen.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{EPS}}$$

e. *Price To Book Value (PBV)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.

$$\text{Price To Book Value} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Earning Per Share* dengan alasan karena *Earning Per Share* menunjukkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Biasanya informasi nilai *Earning Per Share* terkini akan dibandingkan dengan nilai tahun sebelumnya pada kuartal yang sama, perbandingan ini bertujuan untuk mengetahui pertumbuhan keuntungan perusahaan. Seorang investor yang membeli dan mempertahankan saham pada sebuah perusahaan tentunya mengharapkan adanya dividen atau *capital gain*. Maka dari itu informasi terkait nilai *Earning Per Share* digunakan oleh investor sebagai indikator untuk melakukan analisis nilai suatu saham sebelum melakukan pembelian terhadap saham tersebut.

2.2. **Pengertian Akuisisi**

Akuisisi secara sederhana dapat diartikan sebagai pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali. Dalam peristiwa akuisisi, baik perusahaan yang mengambil alih (pengakuisisi) maupun perusahaan yang diambil alih (diakuisisi) tetap hidup sebagai badan hukum yang terpisah.

Akuisisi adalah upaya pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang dilakukan dengan cara:

membeli sebagian atau seluruh saham perusahaan, tetapi perusahaan yang diambil alih tetap memiliki badan hukum sendiri dan dengan maksud untuk meningkatkan pertumbuhan usaha (Kamaludin, Susena, dan Usman, 2015).

Fenomena akuisisi sebenarnya merupakan keputusan strategis dalam dunia bisnis. Rasionalisasi dalam keputusan akuisisi sering disebut-sebut sebagai upaya untuk memacu perusahaan agar lebih sehat dan lebih efisien untuk mencapai sinergi.

Menurut Arifin (2018) akuisisi strategis terjadi pada saat satu perusahaan melakukan akuisisi atas perusahaan lainnya sebagai bagian dari keseluruhan strategi bisnis yang dimilikinya. Hasil yang diharapkan diperoleh dari akuisisi ini biasanya adalah:

penghematan biaya. Pertimbangan utama dalam akuisisi strategis adalah terdapat alasan strategis untuk melakukan akuisisi tersebut. Alasan dilakukan akuisisi ini adalah untuk menjual aset, menghemat biaya, dan operasi yang lebih efisien.

Dengan demikian, pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan melalui akuisisi merupakan suatu strategi yang diharapkan dapat menciptakan beberapa hasil yang ditargetkan oleh perusahaan meliputi, penjualan aset, penghematan biaya dan juga efisiensi dalam operasional perusahaan.

Akuisisi menurut pasal 1 angka 3 Peraturan Pemerintah (PP) 57/2010 menyatakan bahwa akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk mengambil alih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut.

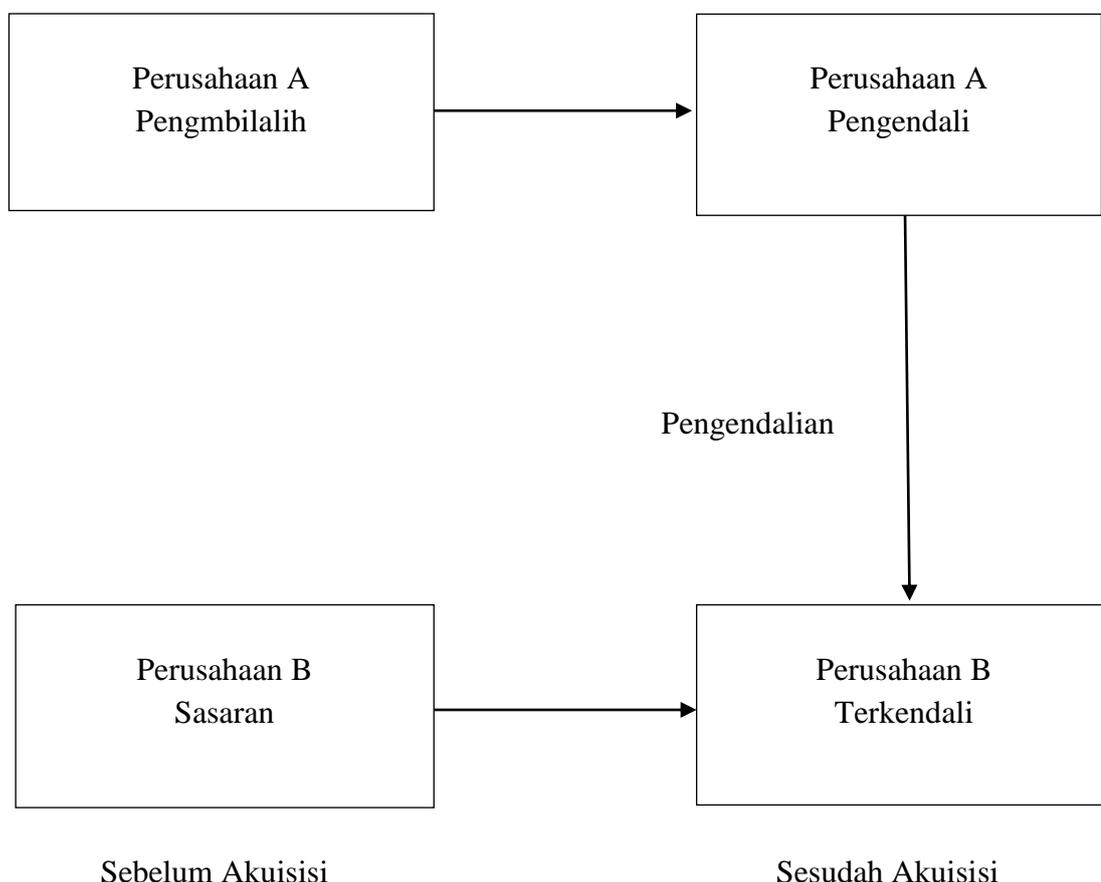
Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Tahun 2017 akuisisi merupakan bagian dari kombinasi bisnis yang didefinisikan sebagai suatu transaksi atau peristiwa lain ketika pihak pengakuisisi memperoleh pengendalian atas satu atau lebih bisnis. Pihak pengakuisisi memperoleh pengendalian atas pihak yang diakuisisi dengan beberapa cara, seperti :

Dengan mengalihkan kas, setara kas atau aset lain (termasuk aset neto yang merupakan suatu bisnis), dengan menimbulkan liabilitas, dengan menerbitkan kepentingan ekuitas, serta dengan memberikan lebih dari satu jenis imbalan atau tanpa mengalihkan imbalan, termasuk yang hanya berdasarkan kontrak.

Akuisisi lebih merupakan sebuah perjanjian ketika sebuah perusahaan membeli aset atau saham perusahaan lain dan para pemegang saham dari perusahaan yang menjadi sasaran akuisisi (perusahaan target) berhenti menjadi pemilik perusahaan. Definisi lain akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atas aset atau saham perusahaan lain, biasanya baik pengakuisisi dan yang diakuisisi masing-masing tetap berjalan seperti biasa. Dampak selanjutnya bagi perusahaan pengakuisisi yaitu

memiliki hak penuh terhadap perusahaan yang diakuisisi, baik dari aspek manajemen, keuangan, operasi, pemasaran, serta kebijakan strategis lainnya (Kamaludin, Susena, dan Usman, 2015).

Skema dari penjelasan di atas dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1. Skema Akuisisi

Skema akuisisi di atas menjelaskan bahwa sebelumnya perusahaan A dimiliki oleh perusahaan A dan perusahaan B dimiliki oleh perusahaan B. Ketika perusahaan A mengakuisisi 100 persen saham pada perusahaan B, perusahaan A menjadi perusahaan pengakuisisi sedangkan perusahaan B menjadi perusahaan diakuisisi, selanjutnya menyebabkan beralihnya kepemilikan perusahaan B dari pemilik lama kepada perusahaan A. Perusahaan A memiliki pengendalian secara penuh terhadap kebijakan perusahaan B baik menyangkut manajemen, keuangan, produksi, pemasaran, dan kebijakan-kebijakan.

Pengambilalihan atau akuisisi biasanya secara tidak langsung menyatakan bahwa ukuran atau nilai perusahaan yang mengakuisisi lebih besar daripada perusahaan target. Apabila perusahaan target lebih besar dari perusahaan yang mengakuisisi, akuisisi semacam ini disebut pengambilalihan terbalik (*reverse*

takeover). Meskipun istilah merger dan akuisisi sering dipertukarkan, keduanya memiliki konotasi yang sama dalam konteks tertentu, misalnya pihak pengakuisisi dapat memilih peraturan akuntansi yang dipakai dalam penggabungan akuntansi pada kedua perusahaan yang terlibat. Dengan tetap menyadari pentingnya perbedaan dalam konteks tertentu, kita dapat menggunakan kedua istilah tersebut dengan pengertian yang dapat saling dipertukarkan (Kamaludin, Susena, dan Usman, 2015). Oleh karena itu, dalam pengambilalihan perusahaan perlu dipahami kembali konteksnya dengan baik dan benar.

2.2.1. Klasifikasi Akuisisi

Dalam buku Kamaludin, Susena, dan Usman (2015) yang berjudul *Restrukturisasi Merger & Akuisisi* dijelaskan klasifikasi akuisisi yang dapat dibedakan atas:

Akuisisi saham yang merupakan akuisisi lazim dilakukan untuk mengambil alih perusahaan lain dengan cara membeli saham perusahaan tersebut, dan akuisisi aset, yaitu dilakukan dengan cara pemindahan kepemilikan aset-aset yang dibeli.

Menurut Kamaludin, Susena, dan Usman (2015) Berdasarkan keterkaitan operasinya, akuisisi dikelompokkan sebagai berikut:

Akuisisi horizontal yaitu akuisisi dilakukan terhadap perusahaan lain yang mempunyai bisnis atau bidang usaha yang sama, kemudian akuisisi vertikal yaitu akuisisi yang dilakukan terhadap perusahaan yang berada pada tahap proses produksi yang berbeda, dan akuisisi konglomerat yaitu perusahaan yang mengakuisisi dan yang diakuisisi tidak mempunyai keterkaitan operasi.

2.2.2. Motif akuisisi

Menurut Kamaludin, Susena, dan Usman (2015) motif akuisisi dapat dilihat dari berbagai perspektif sebagai berikut :

- **Perspektif Memaksimalkan Kekayaan Pemegang Saham**
Semua keputusan perusahaan termasuk akuisisi, dibuat dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham perusahaan..
- **Perspektif Manajerial**
Pada perusahaan modern yang berskala besar, akan ada pemisahan antara pemilik dengan manajemen yang dilaksanakan secara profesional..
- **Perspektif Ekonomis**
Jika akuisisi dilakukan dengan pertimbangan ekonomis, maka beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari akuisisi tersebut yaitu, memperoleh kekuatan pasar, mengurangi persaingan , efisiensi biaya, perluasan pasar, mempercepat pertumbuhan, akses teknologi baru jika perusahaan akuisisi memiliki teknologi yang lebih baik.
- **Perspektif Nilai Sinergis**
Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah dilakukan merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan dari nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi.

- Perspektif Diversifikasi
Perspektif diversifikasi adalah strategi pemrograman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi.
- Perspektif Non-Ekonomi
Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk perspektif ekonomi saja, tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti tujuan prestise dan ambisi.

2.2.3. Alasan Akuisisi

Ada berbagai alasan mengapa *acquirer* ingin mengakuisisi atau membeli perusahaan lain. Beberapa pengambilalihan secara oportunistik terhadap target *firm* yang didasarkan pada harga saham target *firm* yang murah, hanya menjadi satu alasan bagi perusahaan pengakuisisi. Selain itu, perusahaan yang mengakuisisi dapat memutuskan bahwa dalam jangka panjang *outcome* dari proses akuisisi tersebut akan menghasilkan uang dengan cara membeli atau menguasai secara penuh perusahaan target.

Alasan akuisisi lainnya adalah sebagai strategi untuk memiliki sekuritas sekunder selain sekuritas yang menguntungkan dari target *firm*. Misalkan, sebuah perusahaan *acquirer* dapat memutuskan untuk membeli sebuah perusahaan yang menguntungkan dan memiliki kemampuan distribusi yang baik di daerah-daerah baru (Kamaludin, Susena, dan Usman, 2015).

2.2.4. Pro dan Kontra dari Akuisisi

Menurut Kamaludin, Susena, dan Usman (2015) proses akuisisi meskipun memiliki tujuan yang baik bagi *acquirer* ataupun *target firm*, terkadang tetap memerlukan upaya yang hati-hati bagi manajemen dan pemegang saham.

Pro dan kontra akan selalu berkembang secara dinamis, baik dari waktu ke waktu, maupun dari kasus ke kasus. Dinamisasi pro dan kontra ini dipicu karena ada perbedaan kepentingan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya.

Lebih lanjut Todeva dan Knoke dalam buku Kamaludin, Susena, dan Usman (2015) menyatakan ada beberapa pihak yang menyetujui terjadinya akuisisi yaitu :

- Sebagai usaha untuk mencari pasar potensial baru.
- Sebagai upaya untuk meningkatkan penjualan atau pendapatan atau penjualan..
- Sebagai cara untuk memasuki bisnis baru dan pasar melalui akuisisi.
- Karena baiknya prospek profitabilitas *target firm*.
- Sebagai cara untuk meningkatkan pangsa pasar dan meningkatkan keunggulan kompetitif.
- Sebagai langkah untuk mengurangi kompetisi yang ditinjau dari perspektif perusahaan *acquirer*.
- Sebagai strategi untuk mengurangi kelebihan kapasitas dalam industri atau mencegah kapasitas yang belum optimal.
- Sebagai langkah untuk memperluas portofolio merek.
- Sebagai alternatif cara dalam meningkatkan skala ekonomis.

- Upaya untuk mengembangkan produk, teknologi dan sumber daya baru.
- Upaya untuk meningkatkan efisiensi sebagai efek yang sinergis pasca akuisisi.
- Sebagai upaya dalam mencapai legalitas bisnis, mengikuti perkembangan atau trend industri, dan mengembangkan *bandwagon effect*.

Selain itu, dalam buku Kamaludin, Susena, dan Usman (2015) terdapat beberapa alasan bagi pihak yang tidak menyetujui terjadinya akuisisi yaitu :

- Jika perusahaan yang diakuisisi berada dalam kondisi yang baik, maka *goodwill* akan menjadi lebih mahal.
- Adanya perbedaan budaya pada kedua perusahaan menyebabkan kedua perusahaan membutuhkan waktu untuk mensinkronkan perbedaannya, baik dalam etos kerja, nilai-nilai, dan komitmen sehingga perlu dilakukan proses integrasi budaya.
- Bagi masyarakat, adanya akuisisi akan mengurangi persaingan dan makin sedikit pilihan yang tersedia bagi konsumen, terlebih pada saat munculnya kondisi pasar oligopoli. Artinya, situasi ini menjadi buruk bagi konsumen namun memberikan dampak positif bagi perusahaan *acquirer*.
- Bagi karyawan, akan muncul ketakutan terhadap pengurangan jumlah karyawan sebagai dampak dari efisiensi yang mungkin dilakukan oleh manajemen dan pemilik baru.
- Dalam beberapa kasus, terjadinya akuisisi akan mengurangi motivasi pada karyawan *target firm*.

2.3. Penelitian Sebelumnya

Tabel 2. 1. Peneliti Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	(Varana, 2018) Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Pt Bumi Serpong Damai Tbk .	Variabel Independen : -Akuisisi Variabel Dependen : -Perbedaan Kinerja Keuangan	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), dan <i>Debt Equity Ratio</i> (DER).	Metode analisis menggunakan deskriptif komparatif dengan <i>paired sample t test</i> .	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Kinerja keuangan sebelum akuisisi PT Bumi Serpong Damai Tbk (2008-2009) dalam keadaan yang kurang baik berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan statistik deskriptif,

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					<p>(2) Kinerja keuangan setelah akuisisi PT Bumi Serpong Damai Tbk (2011- 2014) dalam keadaan yang membaik berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan statistik deskriptif,</p> <p>(3) Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan PT Bumi Serpong Damai Tbk sebelum dengan sesudah akuisisi berdasarkan hasil pengolahan data sekunder satu tahun sebelum dengan empat tahun berturut-turut setelah akuisisi (2009-2014) dengan menggunakan <i>paired sample t test</i>.</p>
2.	(Faisal, 2017) Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI)).	Variabel Independen : -Akuisisi Variabel Dependen : -Perbedaan Kinerja Keuangan	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Investment</i> (ROI), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Quick Ratio</i> (QR), <i>Fixed Assets Turnover</i> (FAT) dan <i>Debt to Total Assets Ratio</i> (DTAR).	Metode analisis data menggunakan <i>paired sample t test</i> .	Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada aspek <i>current ratio</i> , <i>total asset turnover</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on investment</i> dan <i>return on equity</i> , sedangkan pada kinerja keuangan aspek <i>quick ratio</i> , <i>fixed assets turnover</i> dan <i>debt to total</i>

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					<i>assets ratio</i> tidak ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.
3.	(Ningrum, 2018) Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi pada PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk.	Variabel Independen : -Akuisisi Variabel Dependen : -Kinerja Keuangan	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Earning per Share</i> (EPS), dan <i>Economic Value Added</i> (EVA).	Metode analisis data menggunakan <i>paired sample t test</i> .	Berdasarkan hasil analisis menggunakan <i>paired sample t test</i> , diketahui bahwa terdapat perbedaan rasio (<i>net profit margin</i> dan <i>earning per share</i>) antara sebelum dan sesudah akuisisi. Rasio lancar, <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>return on equity</i> , menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil uji dari metode EVA juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi.
4.	(Dianah, 2017) Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Pada PT Jasa Marga (Perseroan) Tbk).	Variabel Independen : -Keputusan Akuisisi Variabel Dependen : -Perubahan Kinerja Keuangan	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt Ratio</i> (DR), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS).	Metode analisis data yang digunakan adalah Uji normalitas data dengan menggunakan uji <i>kolmogorov-smirnov</i> , dan uji hipotesis dengan menggunakan <i>paired sample t test</i> atau uji t sampel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi berubah secara signifikan khususnya pada rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio aktivitas perusahaan dibandingkan sebelum akuisisi. Dengan kata lain, keputusan akuisisi berpengaruh terhadap tingkat likuiditas

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				berpasangan.	<p>perusahaan, tingkat utang perusahaan dan efisiensi perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Namun perubahan tersebut tidak terjadi pada rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan oleh penulis bagi perusahaan yang akan melakukan akuisisi sebaiknya melakukan pertimbangan dan persiapan yang matang. Hal-hal yang harus dipertimbangkan perusahaan sebelum melakukan akuisisi diantaranya adalah motif atau tujuan melakukan akuisisi, metode akuisisi dan kondisi finansial maupun manajemen perusahaan perusahaan target.</p>

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
5.	(Serenade 2019) Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan sesudah Akuisisi	Variabel Independen : -Akuisisi Variabel Dependen : -Kinerja Keuangan	<i>Quick Ratio</i> (QR), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), dan <i>Turn Assets Turnover</i> (TATO).	Metode analisis data menggunakan statistik deskriptif dari setiap rasio baik sebelum dan sesudah akuisisi dan terakhir dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .	Hasil analisis yang diperoleh yaitu terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean sebelum akuisisi lebih besar daripada sesudah akuisisi pada rasio <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), dan <i>Turn Assets Turnover</i> (TATO). Rasio <i>Earnings Per Share</i> (EPS) tidak memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan. Sedangkan <i>Quick Ratio</i> (QR) memperlihatkan adanya perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai mean sesudah akuisisi lebih besar daripada sebelum akuisisi.
6.	(Esterlina, 2017) Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi.	Variabel Independen : -Merger dan Akuisisi Variabel Dependen : -Kinerja Keuangan	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Fixed Asset Turnover</i> (FAT), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Return on Asset</i>	Metode analisis data yang digunakan yaitu uji <i>Paired Sample t test</i> , <i>wilcoxon sign rank test</i> , dan <i>manova</i> .	Ada dua hasil yang didapatkan dari penelitian ini, yang pertama menggunakan uji manova untuk menguji seretak semua rasio keuangan, dan hasilnya tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada seluruh periode perbandingan. Kedua, hasil dari uji

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
			(ROA), <i>Earnings Per Share</i> (EPS).		parsial dengan menggunakan <i>paired sample t test</i> dan <i>wilcoxon sign rank test</i> didapatkan adanya perbedaan yang signifikan pada beberapa rasio keuangan seperti <i>current ratio, total asset turnover, fixed asset turnover, debt to equity ratio, net profit margin, return on asset, earnings per share</i> pada beberapa periode perbandingan.
7.	(Ratnasari, 2019) Analisis Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bank Permata Tbk yang Terdaftar di BEI.	Variabel Independen : -Akuisisi Variabel Dependen : -Kinerja Keuangan	<i>Loan to Debt Ratio</i> (LDR), <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), dan <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR).	Metode analisis data menggunakan Uji <i>Paired Sample t test</i> .	Setelah dilakukan perhitungan dan pengujian menggunakan alat analisis Uji <i>Paired Sample t Test</i> dengan menggunakan program SPSS versi 20 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada 5 variabel kinerja keuangan LDR, DAR, DER, ROA, ROE sebelum dan sesudah akuisisi, hanya pada variabel CAR yang memiliki perbedaan yang signifikan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan Bank Permata Tbk sebelum

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					dan sesudah akuisisi.
8.	(Hanantyo, 2017) Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Variabel Independen : -Akuisisi Variabel Dependen : -Kinerja Keuangan	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earnings per Share</i> (EPS), <i>Price Earnings Ratio</i> (PER), <i>Return On Assets</i> (ROA), dan <i>Return on Equity</i> (ROE).	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji <i>paired sample t test</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian yaitu, <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Earnings per Share</i> (EPS), dan <i>Price Earnings Ratio</i> (PER) tidak mengalami perubahan yang signifikan pada 5 tahun setelah melakukan akuisisi.
9.	(Ambarwati, 2020) Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus pada PT Plaza Indonesia Realty Tahun 2012-2018).	Variabel Independen : -Akuisisi Variabel Dependen : -Kinerja Keuangan	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Quick Ratio</i> (QR), <i>Cash Ratio</i> (CR), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>Fixed Assets Turnover</i> (FATO), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earnings Ratio</i> (PER), <i>Debt Assets</i>	Metode analisis data yang digunakan untuk menjawab hipotesis (perhitungan rasio-rasio keuangan) digunakan uji normalitas <i>kolmogorov-smirnov</i> dan <i>paired sample t test</i> .	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian hipotesis terhadap rasio-rasio keuangan antara lain: likuiditas, aktivitas, profitabilitas, nilai pasar dan solvabilitas, hanya rasio profitabilitas yang menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan pada 2 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Adapun rasio solvabilitas menunjukkan perbedaan kinerja

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
			Ratio (DAR), Debt Equity Ratio (DER).		keuangan hanya pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi dan rasio likuiditas menunjukkan perbedaan pada 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi. Sedangkan, rasio lainnya menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.
10.	(Resmilia, 2018) Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Go Public Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014.	Variabel Independen : -Akuisisi -Merger Variabel Dependen : -Kinerja Keuangan	<i>Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA)</i>	Metode analisis yang digunakan yaitu statistik deskriptif. Uji parametrik yang digunakan adalah <i>Paired Sample t test</i> .	Hasil penelitian menggunakan uji beda <i>paired sample t test</i> menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan kecuali ada perbedaan pada rasio <i>Return On Asset (ROA)</i> periode pengujian 2 tahun, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah. Namun hasil tersebut tidak cukup kuat untuk membuktikan adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur go public.
11.	(Nurzaeni, 2020) Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja	Variabel Independen : -Merger dan Akuisisi	<i>Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt To Assets Ratio (DAR),</i>	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah	Hasil penelitian menggunakan uji <i>Paired Sample t Test</i> menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Keuangan Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2018.	Variabel Dependen : -Kinerja Keuangan	<i>Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE).</i> <i>Penelitian</i>	<i>explanatory survey</i> dengan jenis penelitian ini adalah kuantitatif komparatif. Data diuji menggunakan SPSS versi 23 dengan menggunakan uji <i>Paired Sample t test</i> .	yang signifikan kecuali ada perbedaan pada <i>Debt to Assets Ratio</i> dalam periode pengujian 1 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi, <i>Debt to Equity Ratio</i> dalam periode pengujian 1 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi, <i>Return On Assets</i> dalam periode pengujian 3 tahun sebelum dengan 4 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dengan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi, <i>Return On Equity</i> dalam periode pengujian 4 tahun sebelum dengan 4 tahun sesudah, 3 tahun sebelum dengan 2 tahun, 4 tahun sesudah, dan 2 tahun sebelum dengan 2 tahun, 4 tahun sesudah merger dan akuisisi. Namun hasil tersebut tidak cukup kuat untuk membuktikan adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian Varana (2018), Faisal (2017), Ningrum (2018), Dianah (2017), Serenade (2019), Ratnasari (2019), Hanantyo (2018), dan Ambarwati (2020) dengan persamaan yaitu dengan menggunakan variabel kinerja keuangan untuk melihat apakah ada perbedaan atau tidak sebelum dan sesudah akuisisi, akan tetapi ada perbedaan pula dalam setiap pemilihan rasio yang digunakan dari masing-masing penelitian.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian Esterlina (2017), Resmilia (2018) dan Nurzaeni (2020) dengan perbedaan tidak hanya akuisisi yang peneliti ini gunakan tetapi akuisisi dan merger yang digunakan oleh peneliti tersebut.

2.4. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini penulis menggunakan kinerja keuangan, adapun alat ukur yang digunakan sebanyak enam variabel yang meliputi *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Earning Per Share*. Untuk melihat apakah ada perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

2.4.1. Hubungan *Quick Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Quick Ratio menurut Kasmir (2018) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan dengan cara dikurangi dari nilai total aset lancar.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Serenade (2019), penelitian tersebut menggunakan rasio likuiditas dengan indikator perhitungan melalui *Quick Ratio*. Dalam penelitian tersebut, hasil perhitungan lima perusahaan sampel, nilai *mean Quick Ratio* menunjukkan bahwa *Quick Ratio* mengalami peningkatan pasca akuisisi. Hasil analisis *Wilcoxon Signed Rank Test*, nilai p yang diperoleh kecil dari 0,1 maka H_0 diterima, atau dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dan nilai *mean Quick Ratio* sesudah akuisisi lebih besar daripada sebelum akuisisi. Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

H1: Terdapat perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

2.4.2. Hubungan *Debt to Assets Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Debt to Assets Ratio menurut Kasmir (2018) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Semakin rendah rasio ini semakin baik karena aman bagi kreditur saat likuidasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurzaeni (2020), penelitian tersebut menggunakan rasio solvabilitas dengan indikator perhitungan melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR). Dalam penelitian tersebut, hasil perhitungan uji *Paired Sample t Test* dengan menggunakan program SPSS versi 23 menunjukkan bahwa $\text{sig (2-tailed)} < \alpha$ yaitu $0,025 < 0,05$ pada satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi. Maka H_0 diterima yang berarti menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikansi *Debt to Assets Ratio* yang signifikan antara satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi pada perusahaan Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan, Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya pada saat sesudah melakukan akuisisi. Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

H2: Terdapat perbedaan *Debt to Assets Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

2.4.3. Hubungan Return On Assets Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Return On Assets menurut Hantono (2018) adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian bisnis dari seluruh investasi yang telah dilakukan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari total aset yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Resmilia (2018), penelitian tersebut menggunakan rasio profitabilitas dengan indikator perhitungan melalui *Return On Assets* (ROA). Dalam penelitian tersebut, hasil perhitungan uji *Paired Sample t Test* dengan menggunakan program SPSS versi 22 menunjukkan bahwa $\text{sig (2-tailed)} < \alpha$ yaitu $0,019 < 0,05$ pada satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Maka H_0 diterima yang berarti menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Return On Asset* satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi pada Perusahaan Manufaktur Go Public Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014. Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

H3: Terdapat perbedaan *Return On Assets* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

2.4.4. Hubungan Return On Equity Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Return On Equity menurut Hantono (2018) adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis dari modal yang telah dilakukan untuk bisnis tersebut. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba bersih untuk memberikan tingkat hasil bagi pemegang saham perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2017), penelitian tersebut menggunakan rasio profitabilitas dengan indikator perhitungan melalui *Return On Equity* (ROE). Dalam penelitian tersebut, hasil *Paired Sample t Test* untuk perbedaan *Return on Equity* (ROE) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diperoleh nilai t hitung sebesar 2,514 dengan $p= 0,021$. Penelitian ini menggunakan standar signifikansi = 5%, sehingga dengan nilai $p < 0,05$, maka H_0 diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan *Return on Equity* (ROE) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

H4: Terdapat perbedaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

2.4.5. Hubungan *Total Assets Turnover* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Total Assets Turnover menurut Hantono (2018) menunjukkan kemampuan manajemen mengelola seluruh investasi (aset) guna menghasilkan penjualan. Secara umum dikatakan bahwa semakin besar rasio ini akan semakin bagus karena menjadi pertanda manajemen dapat memanfaatkan setiap rupiah aset untuk menghasilkan penjualan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2017), penelitian tersebut menggunakan rasio aktivitas dengan indikator perhitungan melalui *Total Asset Turnover* (TATO). Dalam penelitian tersebut, berdasarkan hasil *Paired Sample t Test* untuk perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diperoleh nilai t hitung sebesar 2,254 dengan $p= 0,021$. Penelitian ini menggunakan standar signifikansi = 5%, sehingga dengan nilai $p < 0,05$, maka H_0 diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan *Total Asset Turnover* (TATO) antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

H5: Terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

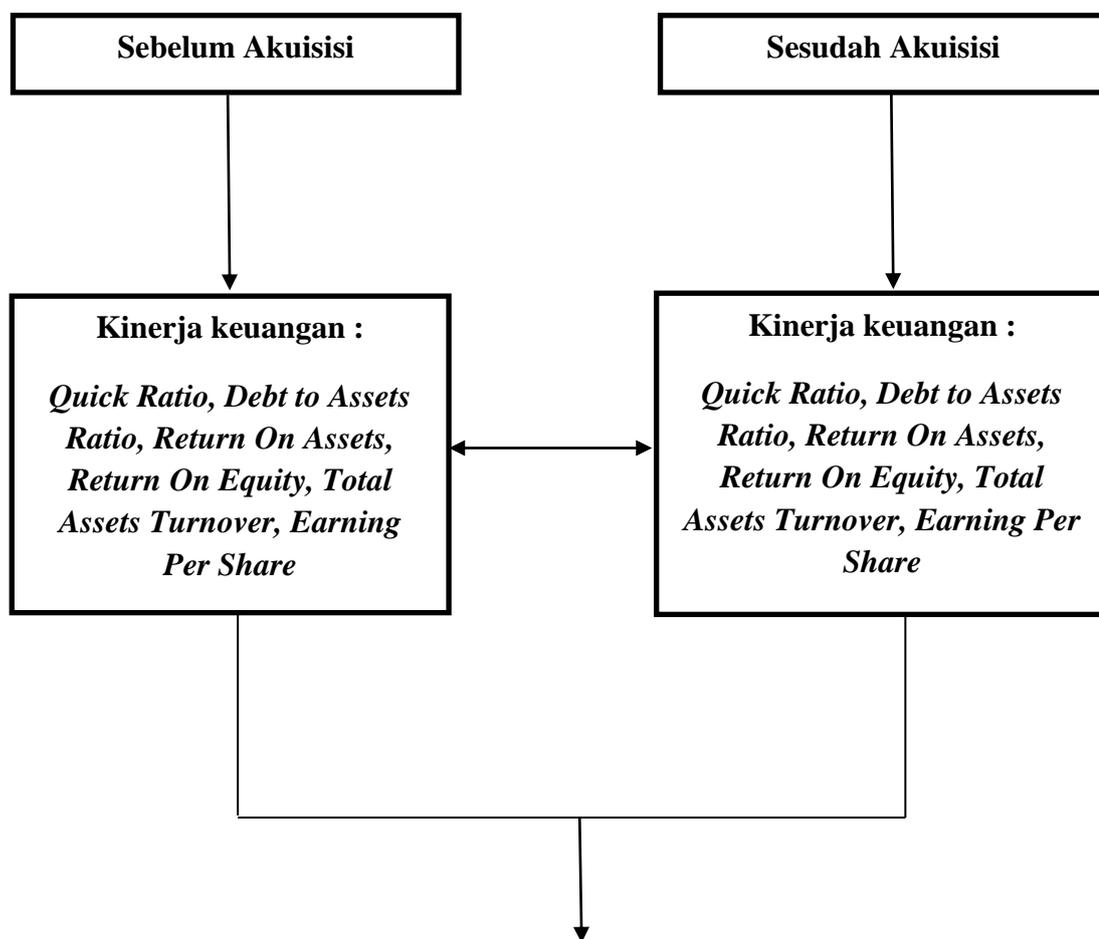
2.4.6. Hubungan *Earning Per Share* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Earning Per Share menurut (Sitanggang, 2012) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Esterlina (2017), penelitian tersebut menggunakan rasio pasar dengan indikator perhitungan melalui

Earning Per Share (EPS). Dalam penelitian tersebut, hasil perhitungan uji *Paired Sample t Test* dengan menggunakan program SPSS versi 21 menunjukkan bahwa $\text{sig (2-tailed)} < \alpha$ yaitu $0,008 < 0,05$ pada dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Maka H_0 diterima yang berarti menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Earning Per Share* dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, kecuali sektor keuangan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi pada periode 2010-2012. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio pasar yang dilihat dari *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

H6: Terdapat perbedaan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.



Gambar 2. 2. Konstelasi Pemikiran

2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara dari suatu permasalahan yang kebenarannya harus diuji lebih lanjut secara empiris. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis menggunakan hipotesis sebagai berikut :

- Hipotesis 1 : Terdapat perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
- Hipotesis 2 : Terdapat perbedaan *Debt to Assets Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
- Hipotesis 3 : Terdapat perbedaan *Return On Assets* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
- Hipotesis 4 : Terdapat perbedaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
- Hipotesis 5 : Terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.
- Hipotesis 6 : Terdapat perbedaan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif yang merupakan penelitian masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi. Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk menguji hipotesis atau menjawab pertanyaan yang berkaitan dengan *current* status dari subjek yang diteliti (Purba, 2015). Penelitian ini akan melihat kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yaitu PT Greenwood Sejahtera Tbk.

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh aktivitas akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah aktivitas akuisisi. Sebagian besar data yang akan digunakan berasal dari laporan keuangan objek penelitian dan bersifat kuantitatif. Dalam kesempatan ini penulis akan mendeskripsikan keterkaitan antara *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Total Assets Turnover* dan *Earning Per Share* dengan keputusan aktivitas akuisisi.

3.2. Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah kegiatan sebelum dan sesudah akuisisi serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan rasio *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Earning Per Share*.

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini berupa organisasi, yaitu sumber data yang unit analisisnya merupakan hasil atau berasal dari suatu organisasi tertentu dalam hal ini organisasinya adalah PT Greenwood Sejahtera Tbk.

Lokasi penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan pengakuisisi di perusahaan dalam bidang properti dan pengembangan *real estate* yang terkemuka yaitu PT Greenwood Sejahtera Tbk yang berdomisili di TCC Batavia Tower One Building Lantai 35, Jl. KH. Mas Mansyur Kav 126, Jakarta Pusat, Indonesia. (sumber: www.greenwoodsejahtera.com).

3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam proposal penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu jenis data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume, yang berupa angka-angka. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer yang merupakan sumber yang langsung melalui media perantara, yang dikeluarkan oleh situs website perusahaan terkait yang dijadikan sampel penelitian. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan. Sumber data lainnya berasal dari sumber bacaan seperti buku, jurnal, artikel dan data dari internet.

3.4. Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menganalisis secara deskriptif tentang pengukuran kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah disajikan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang akurat. Pada dasarnya variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Secara spesifik, kinerja keuangan disini difokuskan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Dalam penelitian ini kinerja keuangan yang digunakan diwakili oleh 6 rasio keuangan yaitu meliputi rasio likuiditas yang diukur dengan *Quick Ratio*, rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio*, rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* dan *Return On Equity*, rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* dan rasio pasar yang diukur dengan *Earning Per Share*. Untuk memudahkan proses analisis, maka masing-masing variabel penelitian dapat dioperasionalkan sebagai berikut :

Tabel 3. 1. Operasionalisasi Variabel

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Variabel	Sub Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Kinerja Keuangan	<i>Quick Ratio</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Aset Lancar ● Persediaan ● Liabilitas Lancar 	$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Lancar}}$	Rasio
	<i>Debt to Asset Ratio</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Total Liabilitas ● Total Aset 	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
	<i>Return On Asset</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Laba Bersih ● Total Aset 	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
	<i>Return On Equity</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Laba Bersih ● Ekuitas 	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
	<i>Total Asset Turnover</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Penjualan ● Total Aset 	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
	<i>Earning Per Share</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Laba Setelah Pajak ● Jumlah Saham yang Beredar 	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	Rasio

3.5. Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini, penulis tidak menggunakan metode penarikan sampel. Meskipun tidak menggunakan penarikan sampel, penulis tetap mengambil data yang memadai yaitu data laporan keuangan perusahaan yang dipilih. Dalam hal ini perusahaan pengakuisisi yang dipilih oleh peneliti adalah PT Greenwood Sejahtera Tbk yang melakukan akuisisi pada tahun 2014. Penelitian yang akan dilakukan adalah periode sebelum akuisisi yaitu pada tahun 2012-2013 dan periode setelah akuisisi yaitu 2015-2018.

3.6. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang sudah ada. Pengumpulan data dimulai dengan tahap pengumpulan data primer yang diperoleh dari *website* resmi perusahaan (www.greenwoodsejahtera.com). Tahapan selanjutnya adalah mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian, memperbanyak literatur untuk sebagai bahan pertimbangan analisis yang digunakan serta berkaitan dengan judul penelitian.

3.7. Metode Analisis Data

Data yang terkumpul akan dianalisis secara bertahap dengan melakukan analisis rasio keuangan yang terdiri dari *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, *Earning Per Share* dengan menggunakan statistik deskriptif terlebih dahulu. Kemudian dengan uji distribusi normal yaitu uji *kolmogorov-smirnov*. Selanjutnya pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji analisis *Paired Sample t Test* apabila data berdistribusi normal dan model uji analisis *Wilcoxon Signed Rank* apabila data berdistribusi tidak normal, analisis dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 22.

3.7.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai data yang digunakan yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum dan sesudah akuisisi. Jika standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi tinggi, begitu pula jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai tertinggi pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terendah pada data.

3.7.2. Pengujian Statistik

Berikut ini dijelaskan mengenai pengujian statistik yang akan digunakan dalam penelitian ini.

3.7.2.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini biasanya digunakan untuk mengukur data berskala ordinal, interval ataupun rasio. Sampel berdistribusi normal atau H_0 apabila *asymptotic/monte carlo sig* > taraf signifikan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau $\alpha = 0,05$, sebaliknya dikatakan tidak normal atau tolak H_0 apabila *asymptotic /monte carlo sig* < taraf signifikan. Pengujian ini menggunakan program SPSS *statistics 22*. Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan ini adalah uji *parametric (paired sample t test)*, tetapi jika apabila sampel tidak normal maka uji beda yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *non parametric (wilcoxon signed rank test)*.

3.7.2.2. Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah anggapan dasar atau asumsi sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya, asumsi tersebut akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan melalui penelitian. Setiap hipotesis bisa benar atau tidak benar, oleh karena itu perlu diadakan penelitian sebelum hipotesis itu diterima atau ditolak. Langkah atau prosedur untuk menentukan apakah menerima atau menolak hipotesis dinamakan pengujian hipotesis.

a. Uji *Paired Sample t Test*

Uji ini digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan mean untuk dua sampel bebas (independen) yang berpasangan. Adapun yang dimaksud berpasangan adalah data pada sampel kedua merupakan perubahan atau perbedaan dari data sampel pertama atau dengan kata lain sebuah sampel dengan subjek sama mengalami dua perlakuan. Uji ini menguji hipotesis H_0 , dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka jika *prob* < taraf signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha = 5\%$, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan signifikan yang secara statistik signifikan masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan setelah akuisisi.

Langkah-langkah penggunaan uji *paired sample t test* adalah sebagai berikut :

1. Menyatakan hipotesis.
2. Menentukan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$).
3. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).
4. Menarik kesimpulan statistik.
 - H_a diterima jika nilai *Asymp Sig. residual data* < $\alpha = 5\%$ (0,05).
 - H_0 ditolak jika nilai *Asymp Sig. residual data* > $\alpha = 5\%$ (0,05).

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Uji peringkat tanda *wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Uji ini menguji hipotesis H_0 , dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$, maka jika $prob < \alpha$ taraf signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha =5\%$, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Langkah-langkah dalam penggunaan uji peringkat bertanda *wilcoxon* adalah sebagai berikut :

1. Menyatakan hipotesis .
2. Menentukan tingkat signifikansi ($\alpha =5\%$).
3. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).
4. Menarik kesimpulan statistic
 - H_a diterima jika nilai *Asymp Sig. residual data* $< \alpha =5\%$ (0,05).
 - H_0 ditolak jika nilai *Asymp Sig. residual data* $> \alpha =5\%$ (0,05).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Perusahaan

Dalam penelitian ini penulis memilih salah satu perusahaan yaitu PT Greenwood Sejahtera Tbk yang berdomisili di TCC Batavia Tower One Building lantai 35, Jl. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Jakarta Pusat, Indonesia. Perusahaan ini didirikan atas nama PT Greenwood Sejahtera Tbk, berdasarkan Akta Pendirian No. 20 tanggal 16 April 1990 dibuat oleh Hendra Karyadi, S.H., Notaris di Jakarta dan telah disetujui Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-5277.HT.01.01.TH'91 tertanggal 30 September 1991, dan telah terdaftar di Kantor Distrik Register Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dengan No. 1135 / Not / 1991 / PN.JAK. SEL tertanggal 26 November 1991 dan telah diumumkan secara resmi di BNRI No. 24 tanggal Maret 24, 1992, Tambahan BNRI No. 1276.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah berusaha dalam bidang pembangunan dan pengembangan, investasi, perdagangan, perindustrian, jasa dan angkutan. Bidang usaha utama Perusahaan adalah aktivitas pengembangan *real estate*. Perusahaan memulai kegiatan operasi komersialnya pada tahun 2010. Proyek yang sedang dikembangkan adalah TCC Batavia serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi. Jumlah karyawan Perusahaan dan entitas anak (Grup) rata-rata 121 karyawan pada 31 Desember 2018 dan 120 karyawan pada 31 Desember 2017. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Kencana Graha Global.

Berdasarkan laporan Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU), PT Greenwood Sejahtera Tbk pada tanggal 20 Juni 2014 melakukan Akuisisi dengan membeli sebanyak 99,83% saham PT Trisakti Makmur Persada dengan total nilai sebesar Rp3,41 miliar. Perusahaan juga memperoleh surat pernyataan efektif dari obligasi berkelanjutan I Greenwood Sejahtera tahap 1 2014 dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tanggal 31 Desember 2014.

4.2. Kondisi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Greenwood Sejahtera Tbk

Berikut disajikan akun laporan keuangan yang digunakan dalam perhitungan rasio keuangan dan hasil penghitungan *Quick Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover* dan *Earning Per Share* perusahaan selama 2 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah akuisisi.

Tabel 4. 1. Akun Laporan Keuangan
PT Greenwood Sejahtera Tbk
(dalam juta rupiah)

Nama Akun	Tahun						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aset lancar	1.000.805	974.931	841.223	809.864	810.592	899.462	1.174.187
Persediaan	318.996	196.817	748.459	560.057	613.419	682.139	746.400
Total aset	2.074.853	2.045.701	2.292.661	6.805.277	6.963.273	7.200.861	7.491.033
Liabilitas Lancar	375.329	170.581	206.368	230.319	92.102	108.794	150.466
Total Liabilitas	424.446	250.934	321.208	536.331	478.485	524.360	597.490
Total Ekuitas	1.650.407	1.794.767	1.971.453	6.268.945	6.484.787	6.676.500	6.893.543
Pendapatan	713.853	91.916	176.000	83.739	141.439	84.985	134.413
Laba Bersih	434.314	144.360	171.745	1.263.864	210.148	188.500	210.570

Tabel 4. 2. Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi
*Quick Ratio, Debt to Asset Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Total
Asset Turnover dan Earning Per Share*

Rasio	PT. Greenwood Sejahtera Tbk					
	Sebelum Akuisisi		Sesudah Akuisisi			
	2012	2013	2015	2016	2017	2018
Quick Ratio (%)	181,66	456,15	108,46	214,08	199,76	284,31
Debt to Asset Ratio (%)	20,46	12,27	7,88	6,87	7,28	7,98
Return On Asset (%)	20,93	7,06	18,57	3,02	2,62	2,81
Return On Equity (%)	26,32	8,04	20,16	3,24	2,82	3,05
Total Asset Turnover (x)	0,34	0,04	0,01	0,02	0,01	0,02
Earning Per Share (\$)	54,93	18,08	161,70	26,65	24,41	27,21

1. *Quick Ratio*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat persentase *Quick Ratio* yang paling tinggi terletak pada tahun 2013 sebesar 456,15%, artinya sebanyak tingkat persentase tersebut menggambarkan aset lancar perusahaan (diluar nilai persediaan) dapat memenuhi liabilitas jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, sedangkan tingkat persentase *quick ratio* terendah terletak pada tahun 2015 yaitu sebesar 108,46%.

2. *Debt to Assets Ratio*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat rasio ini menurun signifikan pada tahun 2013 yaitu sebesar 12,27% aset perusahaan dibiayai oleh utang, namun *Debt to Asset Ratio* yang terendah terletak pada tahun 2016 sebesar 6,87% aset perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin rendah rasio ini maka semakin baik karena tingkat risiko yang aman bagi kreditur saat likuidasi.

3. *Return On Assets*

Berdasarkan tabel tersebut persentase yang tertinggi pada rasio ini terletak pada tahun 2012 yaitu sebesar 20,93% sedangkan rasio terendah berada pada tahun 2017 yaitu sebesar 2,62%. Rasio ini mencerminkan seberapa besar tingkat pengembalian bisnis yang berasal dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan atau berasal dari aset yang dimiliki oleh perusahaan.

4. *Return On Equity*

Berdasarkan tabel tersebut persentase yang tertinggi pada rasio ini terletak pada tahun 2012 yaitu sebesar 26,32% dan persentase rasio yang terendah terletak pada tahun 2017 yaitu sebesar 2,82%. Rasio ini mencerminkan seberapa besar tingkat pengembalian yang diperoleh oleh pemilik perusahaan dari modal yang telah dikeluarkan untuk usahanya tersebut.

5. *Total Assets Turnover*

Berdasarkan tabel tersebut perputaran yang tertinggi pada rasio ini terletak pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,34 kali dan perputaran yang terendah terletak pada tahun 2015 dan 2017 yaitu sebesar 0,01 kali. Rasio ini mengukur tingkat perputaran semua aset yang dimiliki oleh perusahaan serta menghitung berapa jumlah yang diperoleh dari tiap rupiah aset tersebut.

6. *Earning Per Share*

Berdasarkan tabel diatas angka yang tertinggi pada rasio ini terletak pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp161,70 dan angka yang terendah terletak pada tahun 2017 yaitu sebesar Rp24,41. Rasio ini mencerminkan tingkat laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham serta menunjukkan keberhasilan suatu manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa.

4.3. Analisis Data

Berdasarkan data yang diperoleh langsung dari situs *website* resmi perusahaan PT Greenwood Sejahtera Tbk tahun 2012-2018, diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Quick Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover* dan *Earning Per Share*. Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, maka digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif tersebut berfungsi untuk memenuhi karakteristik dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai

maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Berikut disajikan analisis statistik untuk seluruh data yang digunakan pada tahun sebelum dan sesudah melakukan aktivitas akuisisi.

4.3.1. Analisis Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi

4.3.1.1. Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi

Statistik Deskriptif ditinjau dari nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi untuk periode sebelum aktivitas akuisisi. Nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data, nilai maksimum menunjukkan nilai terbesar pada data, mean menunjukkan rata-rata dari data, dan standar deviasi menunjukkan besarnya variasi pada data. Apabila standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi tinggi, sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi rendah. Berikut Tabel 4.3 yang menunjukkan data statistik deskriptif pada periode sebelum akuisisi.

Tabel 4. 3. Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Quick Ratio</i>	2	181,66	456,15	318,9050	194,09374
<i>Debt to Assets Ratio</i>	2	12,27	20,46	16,3650	5,79120
<i>Return On Assets</i>	2	7,06	20,93	13,9950	9,80757
<i>Return On Equity</i>	2	8,04	26,32	17,1800	12,92591
<i>Total Assets Turnover</i>	2	,04	,34	,1900	,21213
<i>Earning Per Share</i>	2	18,08	54,93	36,5050	26,05688
Valid N (listwise)	2				

(Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 22, Tahun 2021).

Hasil deskriptif variabel sebelum akuisisi berdasarkan tabel 4.3. tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata *Quick Ratio* sebelum akuisisi sebesar 318,91 dengan standar deviasi sebesar 194,09. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Quick Ratio* sebesar 318,91 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aset lancarnya diluar nilai persediaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya sebesar 318,91%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 456,15 dan 181,66.

2. Nilai rata-rata *Debt to Assets Ratio* untuk sebelum akuisisi sebesar 16,37 dengan standar deviasi sebesar 5,79. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah dan kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Debt to Assets Ratio* sebesar 16,37 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat total keseluruhan utang terhadap total keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan sebesar 16,37%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 20,46 dan 12,27.
3. Nilai rata-rata *Return On Assets* untuk sebelum akuisisi sebesar 13,99 dengan standar deviasi sebesar 9,81. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah dan kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Return On Assets* sebesar 13,99 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas aset yang tersedia dalam perusahaan sebesar 13,99%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum sebesar 20,93 dan 7,06.
4. Nilai rata-rata *Return On Equity* untuk sebelum akuisisi sebesar 17,18 dengan standar deviasi sebesar 12,93. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah dan kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Return On Equity* sebesar 17,18 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas modal yang telah dikeluarkan perusahaan sebesar 17,18%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 26,32 dan 8,04.
5. Nilai rata-rata *Total Assets Turnover* untuk sebelum akuisisi sebesar 0,19 dengan standar deviasi sebesar 0,21. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi dan kesenjangan yang tinggi antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Total Assets Turnover* sebesar 0,19 menunjukkan bahwa rata-rata perputaran semua aset yang dimiliki oleh perusahaan serta jumlah perolehan tiap rupiah aset perusahaan sebesar 0,19 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,34 dan 0,04.
6. Nilai rata-rata *Earning Per Share* untuk sebelum akuisisi sebesar 36,51 dengan standar deviasi 26,06. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah dan kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham sebesar 36,50 menunjukkan bahwa rata-rata laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham sebesar Rp36,50. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 54,93 dan 18,08.

4.3.1.2. Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi

Statistik Deskriptif ditinjau dari nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi untuk periode sesudah aktivitas akuisisi. Nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data, nilai maksimum menunjukkan nilai terbesar pada data, mean menunjukkan rata-rata dari data, dan standar deviasi menunjukkan besarnya variasi pada data. Apabila standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi tinggi, sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi rendah. Berikut Tabel 4.4 yang menunjukkan data statistik deskriptif pada periode sesudah akuisisi

Tabel 4. 4. Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Quick Ratio</i>	4	108,46	284,31	201,6525	72,28446
<i>Debt to Assets Ratio</i>	4	6,87	7,98	7,5025	,52284
<i>Return On Assets</i>	4	2,62	18,57	6,7550	7,87836
<i>Return On Equity</i>	4	2,82	20,16	7,3175	8,56339
<i>Total Assets Turnover</i>	4	,01	,02	,0150	,00577
<i>Earning Per Share</i>	4	24,41	161,70	59,9925	67,81579
Valid N (listwise)	4				

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 22, Tahun 2021)

Hasil deskriptif variabel sesudah akuisisi berdasarkan tabel 4.4. tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata *Quick Ratio* sesudah akuisisi sebesar 201,65 dengan standar deviasi sebesar 72,28. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Quick Ratio* sebesar 201,65 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aset lancarnya diluar nilai persediaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya sebesar 201,65%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 284,31 dan 108,46.
2. Nilai rata-rata *Debt to Assets Ratio* untuk sesudah akuisisi sebesar 7,50 dengan standar deviasi sebesar 0,52. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah dan kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Debt to Assets Ratio* sebesar 7,50 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat total keseluruhan utang

terhadap total keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan sebesar 7,50%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 7,98 dan 6,87.

3. Nilai rata-rata *Return On Assets* untuk sesudah akuisisi sebesar 6,76 dengan standar deviasi sebesar 7,88. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi dan kesenjangan yang tinggi antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Return On Assets* sebesar 6,76 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas aset yang tersedia dalam perusahaan sebesar 6,76%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum sebesar 18,57 dan 2,62.
4. Nilai rata-rata *Return On Equity* untuk sesudah akuisisi sebesar 7,32 dengan standar deviasi sebesar 8,56. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi dan kesenjangan yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *Return On Equity* sebesar 7,32 menunjukkan bahwa untuk mengukur tingkat pengembalian atas modal yang telah dikeluarkan perusahaan sebesar 7,32%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 20,16 dan 2,82.
5. Nilai rata-rata *Total Assets Turnover* untuk sesudah akuisisi sebesar 0,02 dengan standar deviasi sebesar 0,01. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah dan kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Total Assets Turnover* sebesar 0,02 menunjukkan bahwa rata-rata perputaran semua aset yang dimiliki oleh perusahaan serta jumlah perolehan tiap rupiah aset perusahaan sebesar 0,02 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,02 dan 0,01.
6. Nilai rata-rata *Earning Per Share* untuk sesudah akuisisi sebesar 59,99 dengan standar deviasi sebesar 67,82. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi dan kesenjangan yang tinggi antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata *Earning Per Share* sebesar 59,99 menunjukkan bahwa rata-rata laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham adalah sebesar Rp59,99. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 161,70 dan 24,41.

4.3.2. Uji Normalitas Data

Tabel 4. 5. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		QR	DAR	ROA	ROE	TATO	EPS	
N		6	6	6	6	6	6	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	240,7367	10,4567	9,1683	10,6050	,0733	52,1633	
	Std. Deviation	119,73168	5,27415	8,39386	10,16628	,13110	55,15697	
Most Extreme Differences	Absolute	,255	,347	,268	,266	,434	,341	
	Positive	,255	,347	,268	,266	,434	,341	
	Negative	-,144	-,248	-,218	-,222	-,315	-,268	
Test Statistic		,255	,347	,268	,266	,434	,341	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.023 ^c	.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}	.001 ^c	.028 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.752 ^e	.378 ^e	.696 ^e	.704 ^e	.151 ^e	.400 ^e	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,741	,365	,684	,692	,141	,387
		Upper Bound	,763	,390	,708	,716	,160	,413

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 22, Tahun 2021)

Berdasarkan hasil uji normalitas data Tabel 4.5 di atas, terlihat bahwa rata-rata data nilai probabilitas > taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$), dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data-data rasio keuangan berdistribusi normal. Karena data berdistribusi normal maka digunakan *Paired Sample t Test* atau Uji t berpasangan untuk menguji tahap selanjutnya.

4.3.3. Pengujian Hipotesis

Hasil uji normalitas menyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal, maka dari itu alat uji yang paling sesuai untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah *Paired Sample t Test* atau uji t berpasangan. Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi yang diukur oleh rasio keuangan. Dalam pengujian ini jika nilai signifikansi < dari tingkat kepercayaan maka H1 diterima, dan jika nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan maka H1 ditolak. Tingkat kepercayaan yang ditetapkan adalah 5%.

4.3.3.1. *Paired Sample t Test* pada Periode 2 Tahun Sebelum dengan 2 Tahun Sesudah Akuisisi

Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis dengan *Paired Sample t Test* atau Uji t Berpasangan:

Tabel 4. 6. *Paired Sample t Test* 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
QR	157,63500	119,40912	84,43500	-915,21340	1.230,48340	1,867	1	,313
DAR	8,99000	5,07703	3,59000	-36,62528	54,60528	2,504	1	,242
ROA	3,20000	1,18794	,84000	-7,47321	13,87321	3,810	1	,163
ROE	5,48000	,96167	,68000	-3,16022	14,12022	8,059	1	,079
TATO	,17500	,21920	,15500	-1,79446	2,14446	1,129	1	,461
EPS	-57,67000	69,43789	49,10000	-681,54465	566,20465	-1,175	1	,449

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 22, Tahun 2021)

Berdasarkan tabel 4.6. dapat dijelaskan bahwa :

1. Hasil analisis data pada variabel QR (*Quick Ratio*), dengan membandingkan QR (*Quick Ratio*) 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,313 dengan t hitung sebesar 1,867.
2. Hasil analisis data pada variabel DAR (*Debt to Assets Ratio*), dengan membandingkan DAR (*Debt to Assets Ratio*) 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,242 dengan t hitung sebesar 2,504.
3. Hasil analisis data pada variabel ROA (*Return On Assets*), dengan membandingkan ROA (*Return On Assets*) 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,163 dengan t hitung sebesar 3,810.
4. Hasil analisis data pada variabel ROE (*Return On Equity*), dengan membandingkan ROE (*Return On Equity*) 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,079 dengan t hitung sebesar 8,059.

5. Hasil analisis data pada variabel TATO (*Total Assets Turnover*), dengan membandingkan TATO (*Total Assets Turnover*) 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,461 dengan t hitung sebesar 1,129.
6. Hasil analisis data pada variabel EPS (*Earning Per Share*), dengan membandingkan EPS (*Earning Per Share*) 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,449 dengan t hitung sebesar -1,175.

4.3.3.2. *Paired Sample t Test* pada Periode 2 Tahun Sebelum dengan 3 dan 4 Tahun Sesudah Akuisisi

Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis dengan *Paired Sample t Test* atau Uji t Berpasangan:

Tabel 4. 7. *Paired Sample t Test* 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
QR	76,87000	134,30786	94,97000	-1.129,83826	1.283,57826	,809	1	,567
DAR	8,73500	6,28618	4,44500	-47,74408	65,21408	1,965	1	,300
ROA	11,28000	9,94192	7,03000	-78,04462	100,60462	1,605	1	,355
ROE	14,24500	13,08855	9,25500	-103,35092	131,84092	1,539	1	,367
TATO	,17500	,21920	,15500	-1,79446	2,14446	1,129	1	,461
EPS	10,69500	28,03678	19,82500	-241,20551	262,59551	,539	1	,685

(Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 22, Tahun 2021)

Berdasarkan tabel 4.7. dapat dijelaskan bahwa :

1. Hasil analisis data pada variabel QR (*Quick Ratio*), dengan membandingkan QR (*Quick Ratio*) 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,567 dengan t hitung sebesar 0,809.
2. Hasil analisis data pada variabel DAR (*Debt to Assets Ratio*), dengan membandingkan DAR (*Debt to Assets Ratio*) 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,300 dengan t hitung sebesar 1,965.

3. Hasil analisis data pada variabel ROA (*Return On Assets*), dengan membandingkan ROA (*Return On Assets*) 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,355 dengan t hitung sebesar 1,605.
4. Hasil analisis data pada variabel ROE (*Return On Equity*), dengan membandingkan ROE (*Return On Equity*) 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,367 dengan t hitung sebesar 1,539.
5. Hasil analisis data pada variabel TATO (*Total Assets Turnover*), dengan membandingkan TATO (*Total Assets Turnover*) 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,461 dengan t hitung sebesar 1,129.
6. Hasil analisis data pada variabel EPS (*Earning Per Share*), dengan membandingkan EPS (*Earning Per Share*) 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai signifikansi 0,685 dengan t hitung sebesar 0,539.

4.4. Pembahasan

Dalam penelitian ini jenis akuisisi yang digunakan oleh perusahaan yaitu akuisisi saham yang merupakan suatu transaksi yang dilakukan perusahaan untuk mengambil alih perusahaan lain dengan cara membeli saham perusahaan tersebut. Perspektif akuisisi yang digunakan oleh perusahaan yaitu perspektif nilai sinergis agar menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri, yaitu melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau elemen-elemen perusahaan yang bergabung.

Setelah dilakukannya uji normalitas data atas variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka diketahui bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal dengan nilai signifikansi yang dihasilkan berada di atas 0,05. Karena data berdistribusi normal, maka uji yang digunakan untuk uji hipotesis yaitu *Paired Sample t Test* atau Uji t Berpasangan, dengan menguji 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi, lalu 2 tahun sebelum dengan 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi. Maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.4.1. Hasil *Paired Sample t Test* pada Periode 2 Tahun Sebelum dengan 2 Tahun Sesudah Akuisisi

1. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Quick Ratio* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah = 0,313. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Quick Ratio* dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi.

2. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Debt to Asset Ratio* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah = 0,242. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Debt to Asset Ratio* dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi.
3. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Return On Asset* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah = 0,163. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Return On Asset* dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi.
4. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Return On Equity* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah = 0,079. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Return On Equity* dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi.
5. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Total Asset Turnover* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah = 0,461. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Total Asset Turnover* dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi.
6. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Earning Per Share* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah = 0,449. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Earning Per Share* dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi.

4.4.2. Hasil *Paired Sample t Test* pada Periode 2 Tahun Sebelum dengan 3 dan 4 Tahun Sesudah Akuisisi

1. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Quick Ratio* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan tiga dan empat tahun sesudah = 0,567. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Quick Ratio* dua tahun sebelum dengan tiga dan empat tahun sesudah akuisisi.
2. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Debt to Asset Ratio* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan tiga dan empat tahun sesudah = 0,300. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Debt to Asset Ratio* dua tahun sebelum dengan tiga dan empat tahun sesudah akuisisi.
3. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Return On Asset* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan tiga dan empat tahun sesudah = 0,355. Dari

pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Return On Asset* dua tahun sebelum dengan tiga dan empat tahun sesudah akuisisi.

4. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Return On Equity* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan tiga dan empat tahun sesudah = 0,367. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Return On Equity* dua tahun sebelum dengan tiga dan empat tahun sesudah akuisisi.
5. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Total Asset Turnover* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan tiga dan empat tahun sesudah = 0,461. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Total Asset* dua tahun sebelum dengan tiga dan empat tahun sesudah akuisisi.
6. Berdasarkan *Paired Sample t Test* pada *Earning Per Share* menunjukkan nilai 'sig' dua tahun sebelum dan tiga dan empat tahun sesudah = 0,685. Dari pengujian tersebut nilai signifikansi > tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Earning Per Share* dua tahun sebelum dengan tiga dan empat tahun sesudah akuisisi.

4.5. Hasil Interpretasi Penelitian

Dengan menggunakan *Paired Sample t Test* atau Uji t Berpasangan dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa semua rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami perbedaan.

Berikut adalah tabel rekapitulasi hasil perhitungan data dengan metode *Paired Sample t Test*:

Tabel 4. 8. Hasil Rekapitulasi *Paired Sample t Test* 2 Tahun Sebelum dengan 2 Tahun Sesudah Akuisisi.

Variabel	2 Tahun Sebelum dengan 2 Tahun Sesudah Akuisisi
<i>Quick Ratio</i> (QR)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Return On Assets</i> (ROA)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Return On Equity</i> (ROE)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	Tidak terdapat perbedaan

Tabel 4. 9. Hasil Rekapitulasi *Paired Sample t Test* 2 Tahun Sebelum dengan 3 dan 4 Tahun Sesudah Akuisisi

Variabel	2 Tahun Sebelum dengan 3 dan 4 Tahun Sesudah Akuisisi
<i>Quick Ratio</i> (QR)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Return On Assets</i> (ROA)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Return On Equity</i> (ROE)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	Tidak terdapat perbedaan
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	Tidak terdapat perbedaan

Hasil pengujian data terhadap rasio likuiditas yang diukur dengan *Quick Ratio* menunjukkan bahwa sesudah aktivitas akuisisi tidak terdapat perbedaan dengan begitu H1 ditolak berdasarkan hasil *Paired Sample t Test*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurzaeni (2020), pada penelitian tersebut hasil pengujian dari *Quick Ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi. Hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar (diluar nilai persediaan) sesudah melakukan akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hasil statistik deskriptif sebelum dan sesudah akuisisi mengalami perbedaan, yaitu nilai rata-rata sesudah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi. Dalam hal ini aset lancar dikurangi persediaan yang dimiliki oleh perusahaan pada sesudah akuisisi tidak dapat digunakan secara optimal dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo.

Hasil analisis data terhadap variabel *Debt to Asset Ratio* menunjukkan bahwa sesudah akuisisi *Debt to Asset Ratio* tidak terdapat perbedaan, dengan begitu H2 ditolak berdasarkan hasil *Paired Sample t Test*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratnasari (2019). Pada penelitian tersebut hasil pengujian dari *Debt to Asset Ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi. Hal ini menandakan bahwa pemanfaatan keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai oleh utang untuk menghasilkan laba yang optimal sesudah melakukan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan. Hasil statistik deskriptif sesudah akuisisi mengalami perbedaan, yaitu nilai rata-rata sesudah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi. Dalam hal ini menunjukkan perbandingan antara total keseluruhan utang dengan total keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan sesudah akuisisi dalam angka yang lebih rendah namun tidak begitu signifikan dibandingkan pada tahun sebelum akuisisi.

Hasil analisis data terhadap variabel *Return On Asset* menunjukkan bahwa sesudah akuisisi *Return On Asset* tidak terdapat perbedaan, dengan begitu H3 ditolak berdasarkan hasil *Paired Sample t Test*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Resmilia (2018), pada penelitian tersebut hasil pengujian dari rasio *Return On Asset* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi. Hasil statistik deskriptif sebelum dan sesudah akuisisi mengalami perbedaan, yaitu nilai rata-rata sesudah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi. Dalam hal ini menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang kurang efektif dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia dalam perusahaan serta tidak mencapai keberhasilan dalam memilih investasi baru sesudah melakukan akuisisi.

Hasil analisis data terhadap variabel *Return On Equity* menunjukkan bahwa sesudah akuisisi *Return On Equity* tidak terdapat perbedaan, dengan begitu H4 ditolak berdasarkan hasil *Paired Sample t Test*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dianah (2017), pada penelitian tersebut hasil pengujian dari rasio *Return On Asset* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi. Hasil statistik deskriptif sebelum dan sesudah akuisisi mengalami perbedaan, yaitu nilai rata-rata sesudah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi. Dengan kata lain, *Return On Equity* sebelum akuisisi lebih baik dibandingkan sesudah akuisisi. Dalam hal ini menunjukkan bahwa ekuitas yang dimiliki sesudah perusahaan melakukan akuisisi belum digunakan secara efektif oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba yang maksimal serta manajemen perusahaan kurang efektif dalam mengendalikan tingkat volume pendapatan, harga jual maupun biaya yang terjadi dalam kegiatan operasional perusahaan.

Hasil analisis data terhadap variabel *Total Asset Turnover* menunjukkan bahwa sesudah akuisisi *Total Asset Turnover* tidak terdapat perbedaan, dengan begitu H5 ditolak berdasarkan hasil *Paired Sample t Test*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ambarwati (2020), pada penelitian tersebut hasil pengujian dari rasio *Total Asset Turnover* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi. Hasil statistik deskriptif sebelum dan sesudah akuisisi mengalami perbedaan, yaitu nilai rata-rata sesudah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi. Dalam hal ini menunjukkan bahwa sesudah akuisisi perusahaan mengalami penurunan tingkat efektivitas pengelolaan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan pendapatan yang tinggi. Kemungkinan sesudah akuisisi terjadi pinjaman dana untuk menambah aset perusahaan sedangkan pendapatan tidak mengalami peningkatan dan atau aset perusahaan yang tidak (kurang) produktif.

Hasil analisis data terhadap variabel *Earning Per Share* menunjukkan bahwa sesudah akuisisi *Earning Per Share* tidak terdapat perbedaan, dengan begitu H6 ditolak berdasarkan hasil *Paired Sample t Test*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Serenade (2019), pada penelitian

tersebut hasil pengujian dari rasio *Earning Per Share* tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi. Hasil statistik deskriptif sebelum dan sesudah akuisisi mengalami perbedaan yaitu nilai rata-rata sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan sebelum akuisisi. Dalam hal ini menunjukkan bahwa sesudah akuisisi perusahaan dapat meningkatkan laba dari setiap lembar saham yang dimiliki, serta tercapainya keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham namun hasil ini tidak terlalu signifikan jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelum perusahaan melakukan akuisisi.

Berdasarkan hasil uji hipotesis *Paired Sample t Test* terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada semua rasio yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Masing-masing dari rasio tersebut diprosikan oleh *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Earning Per Share*. Tidak adanya perbedaan yang signifikan ini menandakan bahwa aktivitas akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi belum mencapai titik keberhasilan dalam mencapai tujuannya yaitu untuk menciptakan sinergi yang akan dihasilkan dari aktivitas akuisisi tersebut. Selain itu jika ditinjau dari aspek ekonominya, tujuan yang diinginkan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan sesudah melakukan aktivitas akuisisi juga belum sepenuhnya tercapai. Hal tersebut terjadi karena meskipun profitabilitas perusahaan telah mengalami kenaikan pada tingkat pengembalian atas aset yang dimiliki perusahaan serta pada modal yang dikeluarkan oleh perusahaan pada 1 tahun setelah perusahaan melakukan akuisisi, namun kenaikan tersebut tidak berlangsung lama karena, tingkat profitabilitas perusahaan pada tahun berikutnya tepatnya pada 2 tahun sesudah melakukan akuisisi terlihat mengalami penurunan yang cukup signifikan. Sehingga dari segi ekonomi hal tersebut dapat menunjukkan perusahaan belum merasakan dampak sinergi pasca melakukan aktivitas akuisisi.

Alasan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi, baik sinergi berupa operasi, finansial, manajerial, teknologi, maupun pemasaran. Oleh karena itu manajemen PT Greenwood Sejahtera Tbk melakukan strategi dengan mengakuisisi PT Trisakti Makmur Persada. Pihak manajemen melakukan investigasi jangka panjang serta menilai aspek kelayakan bisnis yang dapat dikembangkan oleh perusahaan, sehingga dari tingkat kinerja keuangan serta nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan yang tentunya akan berdampak baik bagi keberlangsungan usaha.

Berdasarkan hasil penelitian, kegiatan usaha PT Greenwood Sejahtera Tbk dan anak perusahaannya adalah sama dengan kegiatan usaha PT Trisakti Makmur Persada, yakni usaha pembangunan dan pengembangan properti. Namun hingga kini PT Trisakti Makmur Persada belum mendirikan proyek properti di manapun di wilayah Indonesia. Hal inilah yang menjadi salah satu alasan tujuan akuisisi belum tercapai sepenuhnya dan belum merasakan perubahan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan informasi dari situs resmi perusahaan pengakuisisi yaitu PT Greenwood Sejahtera Tbk, diperoleh informasi bahwa sampai dengan tahun 2018 progres Capital Square Surabaya (PT Trisakti Makmur Persada) baru mencapai angka 32,9054%. Persentase tersebut menunjukkan bahwa Capital Square Surabaya (PT Trisakti Makmur Persada) belum beroperasi, hal ini menjadi salah satu penyebab tidak adanya perubahan yang signifikan pasca perusahaan melakukan aktivitas akuisisi, karena jika progres Capital Square Surabaya (PT Trisakti Makmur Persada) telah rampung dan telah beroperasi, tentu akan memberikan dampak bagi kinerja keuangan perusahaan sehingga tujuan akuisisi bisa tercapai oleh perusahaan.

PT Greenwood Sejahtera Tbk mengambil alih kepemilikan sebesar 99,83% saham dengan total nilai sebesar Rp3,41 miliar. Sehingga dikonsolidasikan dalam penyajian laporan keuangannya sebagai kepentingan non pengendali atas akuisisi entitas anak. Setelah akuisisi, jumlah tercatat kepentingan non pengendali adalah jumlah kepemilikan pada pengakuan awal ditambah bagian kepentingan non pengendali dari perubahan selanjutnya dalam ekuitas.

Nilai akuisisi sebesar Rp3,41 miliar jika dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh PT Greenwood Sejahtera Tbk sebelum akuisisi yaitu sebesar 2,06 triliun secara materialitas dapat dikatakan sangat tidak material, namun PT Greenwood Sejahtera Tbk menilai PT Trisakti Makmur Persada dapat memberikan nilai tambah bagi Perseroan yaitu dapat meningkatkan penghasilan perseroan secara konsolidasi, karena PT Trisakti Makmur Persada memiliki aset berupa tanah seluas +/- 13.985 m² di lokasi yang sangat strategis di Surabaya sehingga dapat dikembangkan oleh PT Greenwood Sejahtera Tbk.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Setelah melakukan analisis dan pengujian hipotesis mengenai analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk maka dapat disimpulkan bahwa :

1. *Quick Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. *Quick ratio* yang tidak signifikan berarti dalam hal ini, likuiditas perusahaan yang tercermin dari tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar diluar nilai persediaannya belum pada taraf yang optimal atau yang diinginkan oleh perusahaan.
2. *Debt to Asset Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. *Debt to Assets Ratio* yang tidak signifikan berarti dalam hal ini, solvabilitas perusahaan yang tercermin dari tingkat perbandingan antara total keseluruhan utang dengan total keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada saat sebelum dan sesudah melakukan aktivitas akuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.
3. *Return On Asset* sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan keadaan fluktuatif yang cenderung menurun. *Return On Assets* yang tidak signifikan menunjukkan bahwa, kinerja manajemen perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas perusahaan yang tercermin dari tingkat pengembalian bisnis dari seluruh investasi yang telah dilakukan maupun dengan aset yang tersedia dalam perusahaan terbilang kurang efektif dalam menghasilkan laba perusahaan setelah melakukan aktivitas akuisisi.
4. *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan keadaan fluktuatif yang cenderung menurun. *Return On Equity* yang tidak signifikan menunjukkan bahwa, kinerja manajemen perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas perusahaan yang tercermin dari tingkat pengembalian bisnis dari modal yang telah dikeluarkan untuk mengelola perusahaannya terbilang kurang efektif dalam menghasilkan laba perusahaan setelah melakukan aktivitas akuisisi.
5. *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dalam hal ini berarti, aktivitas yang dilakukan oleh manajemen perusahaan serta kebijakan-kebijakan perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk dioperasionalkan dalam mendukung penjualan perusahaan tidak berjalan dengan efektif.

6. *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan keadaan fluktuatif yang cenderung menurun. *Earning Per Share* yang tidak signifikan menunjukkan tingkat keberhasilan manajemen perusahaan belum sepenuhnya berhasil dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa pasca melakukan aktivitas akuisisi.
7. Progres Capital Square Surabaya (PT Trisakti Makmur Persada) baru mencapai angka 32,9054%. Persentase tersebut menunjukkan bahwa Capital Square Surabaya (PT Trisakti Makmur Persada) belum beroperasi, hal ini menjadi salah satu penyebab tidak adanya perubahan yang signifikan pasca perusahaan melakukan aktivitas akuisisi, karena jika progres Capital Square Surabaya (PT Trisakti Makmur Persada) telah rampung dan telah beroperasi, tentu akan memberikan dampak bagi kinerja keuangan PT Greenwood Sejahtera sehingga tujuan akuisisi bisa tercapai oleh perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan mengenai analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Greenwood Sejahtera Tbk maka penulis mengemukakan saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian di masa mendatang hendaknya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan rasio keuangan *Cash Ratio* dan atau *Current Ratio* untuk rasio likuiditas, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio* dan atau *Time Interest Earned Ratio* untuk rasio solvabilitas, *Net Profit Margin*, *Gross Profit Margin* dan atau *Operating Profit Margin* untuk rasio profitabilitas, *Inventory Turnover*, *Working Capital Turnover* dan atau *Fixed Asset Turnover* untuk rasio aktivitas, *Price to Book Value*, *Price Earning Ratio*, *Dividend Yield* dan atau *Dividend Payout Ratio* untuk rasio nilai pasar, dan sebaiknya melakukan pengamatan pada periode yang lebih panjang baik sebelum maupun sesudah akuisisi. Selain itu disamping analisis secara kuantitatif diperlukan juga analisis secara kualitatif. Dengan mengumpulkan data-data yang bersifat kualitatif akan menjadikan landasan penelitian yang kuat, dengan demikian akan lebih tampak analisis kerjanya dan hasil penelitian akan lebih baik serta dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan yang mumpuni sebelum mengambil keputusan untuk melakukan strategi akuisisi. Seperti melihat kondisi perusahaan maupun *financial* perusahaan. Selain dilihat sisi keadaan *financial* nya, Perusahaan juga perlu memperhatikan dari sisi proses perencanaan strategi yang kuat sehingga dapat tetap mempertahankan

kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*) dan mampu untuk membangun kembali keunggulan kompetitif perusahaan seiring dengan perkembangan dunia usaha yang semakin pesat. Manajemen perusahaan juga harus lebih teliti dalam menganalisis motif dalam melakukan aktivitas akuisisi serta lebih menguasai perspektif-perspektif dalam pengambilan keputusan untuk melakukan strategi akuisisi. Perusahaan juga harus mampu menilai bagaimana tingkat manajemen laba perusahaannya, serta bagaimana perlakuan aset/liabilitas dan pajak tangguhan pada perusahaan target. Karena berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, menunjukkan bahwa aktivitas akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi ternyata belum menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sehingga pihak manajemen perusahaan harus benar-benar memperhitungkan dengan baik apakah dengan melakukan aktivitas akuisisi sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan.

3. Bagi *Stakeholder*

Bagi *Stakeholder* yang ingin berinvestasi pada perusahaan terbuka, sebaiknya lebih teliti dalam menyikapi aktivitas akuisisi yang dilakukan perusahaan karena, akuisisi merupakan salah satu bentuk investasi jangka panjang yang harus diinvestigasi dan dianalisis kembali dari aspek kelayakan bisnisnya. *Stakeholder* harus berhati-hati melihat masa depan perusahaan yang melakukan akuisisi, serta dapat menilai tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Hal ini perlu dilakukan karena tidak semua akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan dampak yang baik bagi kinerja keuangan serta nilai perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati. 2020. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus pada PT Plaza Indonesia Realty Tahun 2012-2018)." *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar*.
- Arifin, Agus Zainul. 2018. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Dianah, Titin. 2017. "Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Pada PT Jasa Marga (Perseroan) Tbk)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan*.
- Esterlina, Prisyia. 2017. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 47 No.2 Juni 2017*.
- Faisal, Andi. 2017. "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI))." *Journal of Chemical Information and Modeling*.
- Hanantyo, phillipus Ergi. 2017. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Hantono. 2018. *Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Sleman: CV Budi Utama.
- Hidayat, Wastam Wahyu. 2018. *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. ed. Fungki Fabri. Sidoharjo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Kamaludin, Karona Cahya Susena, dan Berto Uman. 2015. *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Kayo, E. (2016). Perusahaan Merger dan Akuisisi 2015. Sahamok.com. Tersedia di : <https://www.sahamok.net/perusahaan-merger-dan-akuisisi/perusahaan-merger-dan-akuisisi-2015/>
- Ningrum, Yustina Winda Puspa. 2018. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi pada PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk." *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma*.
- Nurviani, N. (2013). Gelombang Merger Melanda: Bangga atau Waspada?. kppu.go.id. Tersedia di : <https://kppu.go.id/blog/2013/01/gelombang-merger-melanda-bangga-atau-waspada/>

- Nurzaeni, Yulfa. 2020. "Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan*.
- PT Greenwood Sejahtera. (2018). Laporan Keuangan Tahunan. Tersedia di : [greenwoodsejahtera.com.https://www.greenwoodsejahtera.com/reports.php?ID](https://www.greenwoodsejahtera.com/reports.php?ID)
- Purba, Jan Horas V. 2015. *Metodologi Penelitian*.
- Ratnasari, Firda. 2019. "Analisis Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bank Permata Tbk yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Resmilia, Rekha. 2018. "Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Go Public Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan*.
- Serenade, Vincensia. 2019. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan sesudah Akuisisi." *Seminar Nasional UNRIYO November 2019*.
- Sitanggang J.P (2012), *Manajemen Keuangan Perusahaan (Dilengkapi Soal dan Penyelesaiannya)*, Jakarta, Mitra Wacana Media.
- Varana, Chandra Jaya. 2018. "Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Pt Bumi Serpong Damai Tbk." *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Volume 11, No 1* 11(1): 44.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Agus Rinaldi Tarigan
Alamat : Jalan Rante RT/RW 002/007 Kel/Desa
Gunung Batu Kota Bogor Barat, 16118
Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 31 Agustus 1995
Agama : Islam
Pendidikan
• SD : SDN Gunung Batu 1 Bogor
• SMP : SMP Rimba Teruna Bogor
• SMA : SMA Rimba Madya Bogor
• Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan Bogor

Bogor, Juni 2021

Peneliti,

(Agus Rinaldi Tarigan)

LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Rasio Keuangan PT Greenwood Sejahtera Tbk

$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Lancar}}$						
No	Periode Tahun	Aset lancar	Persediaan	Liabilitas lancar	QR	%
1	2012	1.000.805.112.664	318.996.291.515	375.329.343.339	1,8166	181,66%
	2013	974.931.494.244	196.817.152.643	170.581.179.177	4,5615	456,15%
	2014	841.223.451.098	748.459.496.665	206.368.263.636	0,4495	44,95%
	2015	809.864.098.222	560.057.725.381	230.319.789.255	1,0846	108,46%
	2016	810.592.847.200	613.419.589.552	92.102.697.715	2,1408	214,08%
	2017	899.462.126.460	682.139.197.106	108.794.083.687	1,9976	199,76%
	2018	1.174.187.644.192	746.400.918.074	150.466.366.721	2,8431	284,31%

$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$					
No	Periode Tahun	Total Liabilitas	Total Aset	DAR	%
2	2012	424.446.288.243	2.074.853.325.402	0,2046	20,46%
	2013	250.934.436.830	2.045.701.784.445	0,1227	12,27%
	2014	321.208.369.989	2.292.661.995.500	0,1401	14,01%
	2015	536.331.978.128	6.805.277.762.308	0,0788	7,88%
	2016	478.485.384.788	6.963.273.062.204	0,0687	6,87%
	2017	524.360.986.056	7.200.861.383.403	0,0728	7,28%
	2018	597.490.070.576	7.491.033.825.272	0,0798	7,98%

$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$					
No	Periode Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA	%
3	2012	434.314.925.774	2.074.853.325.402	0,2093	20,93%
	2013	144.360.310.456	2.045.701.784.445	0,0706	7,06%
	2014	171.745.364.480	2.292.661.995.500	0,0749	7,49%
	2015	1.263.864.476.009	6.805.277.762.308	0,1857	18,57%
	2016	210.148.843.517	6.963.273.062.204	0,0302	3,02%
	2017	188.500.432.096	7.200.861.383.403	0,0262	2,62%
	2018	210.570.439.177	7.491.033.825.272	0,0281	2,81%

$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas}$					
No	Periode Tahun	Laba Bersih	Ekuitas	ROE	%
4	2012	434.314.925.774	1.650.407.037.159	0,2632	26,32%
	2013	144.360.310.456	1.794.767.347.615	0,0804	8,04%
	2014	171.745.364.480	1.971.453.625.511	0,0871	8,71%
	2015	1.263.864.476.009	6.268.945.784.180	0,2016	20,16%
	2016	210.148.843.517	6.484.787.677.416	0,0324	3,24%
	2017	188.500.432.096	6.676.500.397.347	0,0282	2,82%
	2018	210.570.439.177	6.893.543.754.696	0,0305	3,05%

$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$					
No	Periode Tahun	Penjualan	Total Aset	TATO	(X)
5	2012	713.853.560.743	2.074.853.325.402	0,3441	0,34
	2013	91.916.072.166	2.045.701.784.445	0,0449	0,04
	2014	176.000.943.214	2.292.661.995.500	0,0768	0,08
	2015	83.739.395.532	6.805.277.762.308	0,0123	0,01
	2016	141.439.630.076	6.963.273.062.204	0,0203	0,02
	2017	84.985.760.705	7.200.861.383.403	0,0118	0,01
	2018	134.413.002.080	7.491.033.825.272	0,0179	0,02

$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$				
No	Periode Tahun	Laba Setelah Pajak	Jumlah Saham yang Beredar	EPS (RP)
5	2012	428.508.177.215	7.800.760.000	54,93
	2013	141.048.915.805	7.800.760.000	18,08
	2014	167.936.522.023	7.800.760.000	21,53
	2015	1.261.621.473.708	7.800.760.000	161,70
	2016	207.865.653.830	7.800.760.000	26,65
	2017	190.419.720.171	7.800.760.000	24,41
	2018	212.249.033.675	7.800.760.000	27,21

Lampiran 2 Matriks Penelitian Terdahulu

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

No	Rasio	Penelitian Terdahulu											Total S	Total TS
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
1	Current Ratio	TS	S	TS	S		S		TS	S	TS	TS	4	5
2	Quick Ratio		TS			S				S		TS	2	2
3	Cash Ratio									S			1	
4	DAR/TDTA/ DR		TS		S	S	TS	TS		TS		TS	2	5
5	DER/TDTE	TS	S	TS			S	TS	TS	TS	TS	TS	2	7
6	ROA/ROI		S		TS	S	S	TS	S	TS	TS	TS	4	5
7	ROE	TS	S	S	TS		TS	TS	TS	TS		TS	2	7
8	TATO	TS	S		S	S	S		TS	TS			4	3
9	NPM			S	TS	S	S		TS	TS			3	3
10	LDR							TS						3
11	EPS			S	TS	TS	S		TS	S			3	3
12	FATO		TS				S			TS			1	2
13	PER								TS	S			1	1
14	CAR							S					1	
15	EVA			TS										1
Total Signifikansi													30	47

Keterangan : S : Signifikan

TS : Tidak Signifikan

- | | |
|--------------------|--------------------|
| 1. Varana, 2018 | 7. Ratnasari, 2019 |
| 2. Faisal, 2017 | 8. Hanantyo, 2017 |
| 3. Ningrum, 2018 | 9. Ambarwati, 2020 |
| 4. Dianah, 2017 | 10. Resmilia, 2018 |
| 5. Serenade, 2019 | 11. Nurzaeni, 2020 |
| 6. Esterlina, 2019 | |

Lampiran 3 Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Quick Ratio, Debt to Asset Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Total Asset Turnover dan Earning Per Share sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Greenwood Sejahtera Tbk.

Rasio	PT. Greenwood Sejahtera Tbk					
	Sebelum Akuisisi		Sesudah Akuisisi			
	2012	2013	2015	2016	2017	2018
Quick Ratio (%)	181,66	456,15	108,46	214,08	199,76	284,31
Debt to Asset Ratio (%)	20,46	12,27	7,88	6,87	7,28	7,98
Return On Asset (%)	20,93	7,06	18,57	3,02	2,62	2,81
Return On Equity (%)	26,32	8,04	20,16	3,24	2,82	3,05
Total Asset Turnover (x)	0,34	0,04	0,01	0,02	0,01	0,02
Earning Per Share (\$)	54,93	18,08	161,70	26,65	24,41	27,21

Lampiran 4 Statistik Deskriptif

Hasil Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Quick Ratio</i>	2	181,66	456,15	318,9050	194,09374
<i>Debt to Assets Ratio</i>	2	12,27	20,46	16,3650	5,79120
<i>Return On Assets</i>	2	7,06	20,93	13,9950	9,80757
<i>Return On Equity</i>	2	8,04	26,32	17,1800	12,92591
<i>Total Assets Turnover</i>	2	,04	,34	,1900	,21213
<i>Earning Per Share</i>	2	18,08	54,93	36,5050	26,05688
Valid N (listwise)	2				

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Quick Ratio</i>	4	108,46	284,31	201,6525	72,28446
<i>Debt to Assets Ratio</i>	4	6,87	7,98	7,5025	,52284
<i>Return On Assets</i>	4	2,62	18,57	6,7550	7,87836
<i>Return On Equity</i>	4	2,82	20,16	7,3175	8,56339
<i>Total Assets Turnover</i>	4	,01	,02	,0150	,00577
<i>Earning Per Share</i>	4	24,41	161,70	59,9925	67,81579
Valid N (listwise)	4				

Lampiran 5 Uji Normalitas

		QR	DAR	ROA	ROE	TATO	EPS	
N		6	6	6	6	6	6	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	240,7367	10,4567	9,1683	10,6050	,0733	52,1633	
	Std. Deviation	119,73168	5,27415	8,39386	10,16628	,13110	55,15697	
Most Extreme Differences	Absolute	,255	,347	,268	,266	,434	,341	
	Positive	,255	,347	,268	,266	,434	,341	
	Negative	-,144	-,248	-,218	-,222	-,315	-,268	
Test Statistic		,255	,347	,268	,266	,434	,341	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.023 ^c	.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}	.001 ^c	.028 ^e	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.752 ^e	.378 ^e	.696 ^e	.704 ^e	.151 ^e	.400 ^e	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,741	,365	,684	,692	,141	,387
		Upper Bound	,763	,390	,708	,716	,160	,413

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.