

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Berdasarkan data, didapatkan data sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
Statistik Deskriptif untuk Data Sebelum dan Sesudah Akuisisi

	N	Descriptive Statistics			Std. Deviation
		Minimu m	Maximu m	Mean	
CRb	12	-211.18	5139.37	811.5100	1445.23110
Cra	12	8.06	288.13	125.2442	98.29821
Cashb	12	12.63	46.90	26.1425	10.30777
Casha	12	.84	51.50	14.1258	15.12690
DERb	12	1.00	2.76	1.7217	.75107
DERa	12	1.04	1.98	1.4633	.29125
DARb	12	.42	.62	.5208	.06815
DARa	12	.44	.57	.4858	.04100
TATOb	12	.10	.65	.2900	.19470
TATOa	12	.16	1.39	.6117	.40416
WCTb	12	.21	1.36	.5658	.37262
WCTa	12	.33	4.74	1.5167	1.37444
ROAb	12	-1.48	13.54	6.3875	4.84570
ROAa	12	-3.63	10.02	2.9258	4.70268
ROEb	12	-2.80	21.88	10.3442	9.00022
ROEa	12	-19.20	19.42	2.2083	12.26574
SGRb	12	-3.34	66.71	43.1417	21.18368
SGRa	12	-29.77	1499.72	150.3658	429.04868
PRFb	12	-132.80	90.37	20.4008	55.65684
PRFa	12	-200.99	6580.53	570.8675	1898.20870
Valid N (listwise)	12				

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.1, didapatkan rasio likuiditas yang dilihat dengan *current ratio* sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 811,51% yang berarti bahwa aset lancar

dari perusahaan sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 811,51% dari kewajiban lancarnya sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio likuiditas yang dilihat dengan *current ratio* sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 125,61% yang berarti bahwa aset lancar dari perusahaan setelah melakukan akuisisi adalah sebesar 125,61% dari kewajiban lancarnya setelah melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa berdasarkan aset lancar yang dimilikinya, perusahaan sampel sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi mampu untuk melakukan pembayaran pada hutang jangka pendeknya, sehingga dapat dinyatakan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat.

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio likuiditas yang dilihat dengan *cash ratio* sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 26,14% yang berarti bahwa total kas perusahaan dari perusahaan sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 26,14% dari kewajiban lancarnya sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio likuiditas yang dilihat dengan *cash ratio* sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 14,12% yang berarti bahwa total kas perusahaan dari perusahaan setelah melakukan akuisisi adalah sebesar 14,12% dari kewajiban lancarnya setelah melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa jika hutang jangka pendek perusahaan sampel sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi tidak dapat dibayar oleh perusahaan hanya menggunakan kas atau uang tunai yang dimilikinya saat ini sehingga uang kasnya tidak mencukupi dalam pembayaran hutang lancarnya

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio leverage yang dilihat dengan *debt to equity ratio* sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 1,72 yang berarti bahwa total hutang dari perusahaan sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 1,72 kali dari total ekuitasnya sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio leverage yang dilihat dengan *debt to equity ratio* sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 1,46 kali yang berarti bahwa total hutang dari perusahaan setelah melakukan akuisisi adalah sebesar

1,46 kali dari total ekuitasnya setelah melakukan akuisisi. Meskipun sesudah akuisisi rasio total hutangnya terhadap modal sendiri menurun, namun hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi memiliki total hutang atau kewajiban yang lebih besar bila dibandingkan dengan ekuitas yang dimilikinya.

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio leverage yang dilihat dengan *debt to assets ratio* sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 0,52 yang berarti bahwa total hutang dari perusahaan sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 0,52 kali dari total asetnya sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio leverage yang dilihat dengan *debt to assets ratio* sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 0,48 yang berarti bahwa total hutang dari perusahaan setelah melakukan akuisisi adalah sebesar 0,48 kali dari total asetnya setelah melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi memiliki total hutang yang lebih kecil bila dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Walaupun setelah akuisisi rasio total hutang terhadap total aset menurun, namun ketergantungan perusahaan terhadap hutang dalam membiayai aset masih cukup besar.

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio aktivitas yang dilihat dengan *total assets turnover* sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 0,29 kali yang berarti bahwa total penjualan bersih dari perusahaan sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 0,29 kali dari total asetnya sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio aktivitas yang dilihat dengan *total assets turnover* sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 0,61 kali yang berarti bahwa total penjualan bersih dari perusahaan setelah melakukan akuisisi adalah sebesar 0,61 kali dari total asetnya setelah melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi memiliki penjualan bersih sebanyak 29% dan 61% dari total asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mampu untuk memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan bagi

perusahaan, dengan perusahaan mampu lebih optimal dalam memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan penjualan.

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio aktivitas yang dilihat dengan *working capital turnover* sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 0,56 kali yang berarti bahwa total penjualan bersih dari perusahaan sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 56% dari total ekuitasnya sebelum melakukan akuisisi. Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio aktivitas yang dilihat dengan *working capital turnover* sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 1,51 kali yang berarti bahwa total penjualan bersih dari perusahaan setelah melakukan akuisisi adalah sebesar 151% dari total ekuitasnya setelah melakukan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sebelum melakukan akuisisi hanya mampu untuk melakukan penjualan sebesar 56% dari total ekuitas yang dimilikinya sedangkan sesudah melakukan akuisisi mampu untuk meningkatkan penjualannya hingga sebesar 151% dari total ekuitasnya.

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio *return on assets* sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 6,38% yang berarti bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sebesar 6,38%. Berdasarkan tabel 4.2, juga didapatkan rasio *return on assets* sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 2,92% yang berarti bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sebesar 2,92%. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel baik sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi mampu untuk menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimilikinya, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan sampel dapat memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Walaupun demikian dapat terlihat bahwa dengan rata-rata *return on assets* sesudah dilakukan akuisisi sebesar 2,92% lebih kecil dari sebelum akuisisi sebesar 6,38% dapat

terlihat bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya setelah akuisisii dalam menghasilkan keuntungan menurun.

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio *return on equity* sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 10,34% yang berarti bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sebesar 10,34%. Berdasarkan tabel 4.2, juga didapatkan rasio *return on equity* sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar yang berarti bahwa 2,20% yang berarti bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sebesar 2,20%. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel baik sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi mampu untuk menghasilkan keuntungan dari total modal yang dimilikinya, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan sampel dapat memanfaatkan modal untuk menghasilkan keuntungan. Walaupun demikian dapat terlihat bahwa dengan rata-rata *return on equity* sesudah dilakukan akuisisi sebesar 2,20% lebih kecil dari sebelum akuisisi sebesar 10,34% dapat terlihat bahwa kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan menurun.

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio pertumbuhan penjualan sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 43,14% yang berarti bahwa perusahaan memiliki penjualan yang bertumbuh sebesar 43,14% dari penjualan tahun sebelumnya. Berdasarkan tabel 4.2, juga didapatkan rasio pertumbuhan penjualan sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar yang berarti bahwa 150,36% yang berarti bahwa perusahaan setelah melakukan akuisisi mampu meningkatkan penjualan sebesar 150,36% dari penjualan tahun sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sesudah melakukan akuisisi mampu untuk meningkatkan penjualan dari perusahaan yang dahulu pertumbuhan penjualannya hanya 43,14% dari tahun sebelumnya menjadi 150,36% dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan tabel 4.2, didapatkan rasio pertumbuhan laba sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 20,40% yang berarti bahwa perusahaan memiliki laba yang bertumbuh sebesar 20,40% dari laba tahun sebelumnya. Berdasarkan tabel 4.2, juga didapatkan rasio pertumbuhan laba sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar yang berarti bahwa 570,86% yang berarti bahwa perusahaan setelah melakukan akuisisi mampu meningkatkan laba sebesar 570,86% dari laba tahun sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sesudah melakukan akuisisi mampu untuk meningkatkan laba dari perusahaan yang dahulu pertumbuhan laba hanya 20,40% dari tahun sebelumnya menjadi 570,86% dari tahun sebelumnya.

## 4.2 Hasil Penelitian

### 4.2.1 Uji Normalitas

Untuk uji beda kebutuhan uji normalitas hanya digunakan untuk membedakan metode yang akan digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Jika didapatkan salah satu variabel tidak normal, maka pada pasangan tersebut akan dilakukan uji non parametrik, sedangkan untuk yang keduanya normal, akan digunakan uji parametrik. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji normalitas Kolmogorov Smirnov dan Shapiro Wilk yaitu:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**

Variabel	Z	Sig	Normalitas	Pengujian Hipotesis
CRb	0,392	0,000	Tidak normal	Uji Wilcoxon
Cra	0,149	0,200	Normal	
Cashb	0,155	0,200	Normal	Uji beda berpasangan
Casha	0,190	0,200	Normal	
DERb	0,313	0,002	Tidak normal	Uji Wilcoxon
DERa	0,162	0,200	Normal	

DARb	0,189	0,200	Normal	Uji Wilcoxon
DARa	0,293	0,005	Tidak normal	
TATOb	0,243	0,049	Tidak normal	Uji Wilcoxon
TATOba	0,208	0,158	Normal	
WCTb	0,219	0,117	Normal	Uji Wilcoxon
WCTa	0,263	0,021	Tidak normal	
ROAb	0,209	0,153	Normal	Uji beda berpasangan
ROAa	0,172	0,200	Normal	
ROEb	0,209	0,156	Normal	Uji beda berpasangan
ROEa	0,203	0,187	Normal	
SGRb	0,188	0,200	Normal	Uji Wilcoxon
SGRa	0,405	0,000	Tidak normal	
PRFb	0,252	0,034	Tidak normal	Uji Wilcoxon
PRFa	0,466	0,000	Tidak normal	

**Sumber : Data Diolah**

Berdasarkan tabel di atas, untuk hasil pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov Smirnov yang mendapatkan hasil normal yaitu dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda (uji T) berpasangan sedangkan untuk variabel yang mendapatkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa data tidak memenuhi asumsi normalitas sehingga pengujian hipotesisnya dilakukan dengan menggunakan analisis non parametrik yaitu menggunakan uji Wilcoxon.

**4.2.2 Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji beda (uji T) berpasangan dan uji Wilcoxon dengan hasil sebagai berikut.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

<b>Hipotesis</b>	<b>Pengujian</b>	<b>Hipotesis</b>	<b>Sig/p</b>	<b>Hasil</b>	<b>Penerimaan/ Penolakan</b>
1	Cra - CRb	Terdapat perbedaan <i>current ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	0,071	Tidak ada perbedaan	H <sub>1a</sub> ditolak
2	Cashb - Casha	Terdapat perbedaan <i>cash ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	0,007	Ada perbedaan	H <sub>1b</sub> diterima
3	DERa - DERb	Terdapat perbedaan <i>debt to equity ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	0,230	Tidak ada perbedaan	H <sub>2a</sub> ditolak
4	DARa - DARb	Terdapat perbedaan <i>debt to total assets ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi	0,157	Tidak ada perbedaan	H <sub>2b</sub> ditolak
5	TATOA - TATOb	Terdapat perbedaan <i>total assets turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	0,008	Ada perbedaan	H <sub>3a</sub> diterima
6	WCTa - WCTb	Terdapat perbedaan <i>working capital turnover</i> sebelum dan sesudah akuisisi	0,012	Ada perbedaan	H <sub>3b</sub> diterima
7	ROAb - ROAa	Terdapat perbedaan <i>return on assets</i> sebelum dan sesudah akuisisi	0,065	Tidak ada perbedaan	H <sub>4a</sub> diterima
8	ROEb - ROEa	Terdapat perbedaan <i>return on equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi	0,046	Ada perbedaan	H <sub>4b</sub> ditolak



Hipotesis	Pengujian	Hipotesis	Sig/p	Hasil	Penerimaan/ Penolakan
9	SGRa - SGRb	Terdapat perbedaan pertumbuhan penjualan sebelum dan sesudah akuisisi	0,530	Tidak ada perbedaan	H <sub>5a</sub> ditolak
10	PRFa - PRFb	Terdapat perbedaan pertumbuhan laba sebelum dan sesudah akuisisi	0,638	Tidak ada perbedaan	H <sub>5b</sub> ditolak

Sumber : Data Diolah

#### 4.2.2.1 Perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *current ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,071 > 0,05$ , yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara *current ratio* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 1a yang menyatakan diduga terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *cash ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,007 < 0,05$ , yang menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara *cash ratio* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 1b yang menyatakan diduga terdapat perbedaan *cash ratio* sebelum dan sesudah akuisisi diterima.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, didapatkan hasil tidak ada perbedaan yang signifikan antara *current ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi namun ada perbedaan yang signifikan antara *cash ratio* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Kondisi dapat terjadi karena adanya manfaat ekonomis dari akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat terlihat dalam jangka waktu pendek, melainkan untuk membuat manfaat ekonomi,

perlu waktu panjang untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diakuisisi sehingga mampu menyesuaikan dengan kondisi keuangan perusahaan pengakuisisi. Dari sisi likuiditas, perusahaan yang diakuisisi rata-rata memiliki kekuatan likuiditas yang lebih rendah daripada perusahaan pengakuisisi. Ketika suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain, maka perusahaan tersebut juga akan mengakuisisi seluruh aset dan kewajiban dari perusahaan sehingga kewajiban jangka pendek dari perusahaan juga menjadi beban dari perusahaan pengakuisisi. Adanya kondisi rasio likuiditas yang kuat dari perusahaan pengakuisisi ini menyebabkan tidak adanya perbedaan antara rasio likuiditas sebelum dengan dibandingkan setelah dilakukan akuisisi. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Finansia (2015) yang menyatakan tidak ada perbedaan signifikan antara rasio likuiditas sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.

#### **4.2.2.2 Perbedaan rasio *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi**

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,230 > 0,05$ , yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara *debt to equity ratio* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 2a yang menyatakan diduga terdapat perbedaan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *debt to assets ratio* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,157 > 0,05$ , yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara *debt to assets ratio* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 2b yang menyatakan diduga terdapat perbedaan *debt to assets ratio* sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, didapatkan hasil tidak ada perbedaan yang signifikan antara rasio *leverage* baik dari *debt to equity ratio* maupun *debt to assets ratio* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Tidak adanya perbedaan pada rasio *leverage*

sesudah dilakukannya akuisisi yang menunjukkan nilai penurunan dari sebelum dilakukannya akuisisi menunjukkan kemungkinan perusahaan tidak mampu memanfaatkan utang dengan baik yang digunakan sebagai sumber dana untuk mengelola aset perusahaan. Sehingga perusahaan tidak memperoleh laba yang diharapkan oleh perusahaan. Secara teoritis sesudah melakukan akuisisi maka jumlah seluruh hutang perusahaan sebagai sumber dana akan semakin bertambah tinggi sehingga seharusnya perusahaan mampu mengelola seluruh aset, namun hasil penelitian menunjukkan hal yang tidak sesuai dengan teori tersebut. Kemungkinan adanya upaya pengendalian dari manajemen terhadap perusahaan yang baru diakuisisi karena perusahaan yang diakuisisi perlu untuk dapat menghasilkan keuntungan dari usahanya secara mandiri. Akuisisi membuat perusahaan mengalami dampak yang menyeluruh sebab perusahaan mengalami adanya penurunan dari rasio pengembalian investasinya, sebab keuntungan yang didapatkan tidak setinggi sebelumnya sehingga wajar ketika pengembalian investasi kepada pemodal juga menurun. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan sedang melakukan penyesuaian, antara lain adalah transfer teknologi, maupun transfer management skill dari perusahaan pengakuisisi sehingga biaya yang dikeluarkan lebih besar dan menyebabkan penurunan rasio rasio *leverage*.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Naziah dkk (2013) dan Utami (2014) yang menyatakan ada perbedaan signifikan antara rasio *leverage* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.

#### **4.2.2.3 Perbedaan Rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi**

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *total assets turnover* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,008 < 0,05$ , yang menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara *total assets turnover* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 3a yang menyatakan diduga terdapat perbedaan *total assets turnover* sebelum dan sesudah akuisisi diterima.

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *working capital turnover* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,012 < 0,05$ , yang menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara *working capital turnover* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 3b yang menyatakan diduga terdapat perbedaan *working capital turnover* sebelum dan sesudah akuisisi diterima.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, didapatkan hasil ada perbedaan yang signifikan antara rasio aktivitas baik dari *total assets turnover* maupun *working capital turnover* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Perbedaan yang menunjukkan adanya penurunan rasio aktivitas ini adalah karena walaupun perusahaan telah diakuisisi namun akuisisi yang dilakukan ini belum dapat meningkatkan penambahan modal karena keuangan dari perusahaan yang diakuisisi cenderung lebih buruk dari perusahaan pengakuisisi yang menjadikan perusahaan perlu untuk mengeluarkan banyak modal untuk meningkatkan kestabilan dari perusahaan yang diakuisisi ini sehingga nilai rasio aktivitasnya menjadi lebih menurun bila dibandingkan dengan sebelum terjadinya akuisisi. Namun di jangka panjang diharapkan ketika keuangan dari perusahaan yang diakuisisi tersebut sudah lebih stabil maka seluruh perusahaan akan dapat meningkatkan profitabilitasnya. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Naziah dkk (2013) yang menyatakan ada perbedaan signifikan antara rasio aktivitas sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.

#### **4.2.2.4 Perbedaan Rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi**

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *return on assets* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,065 > 0,05$ , yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return on assets* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 4a yang menyatakan diduga terdapat perbedaan *return on assets* sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *return on equity* sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,046 < 0,05$ , yang menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara *return on equity* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 4b yang menyatakan diduga terdapat perbedaan *return on equity* sebelum dan sesudah akuisisi diterima.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, didapatkan hasil tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return on assets* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi namun ada perbedaan yang signifikan antara *return on equity* sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Bergh dkk (2014) menyatakan bahwa signalling theory merupakan suatu teori dimana sinyal-sinyal yang dikeluarkan dari informasi yang terkandung dari data sekunder dapat digunakan untuk mengurangi risiko yang timbul akibat ketidak pastian kondisi dalam membuat keputusan yang berkaitan dengan investasi pada situasi dimana informasi yang ada tidak lengkap atau terdapat asimetri informasi. Akuisisi dalam hal ini belum dipandang sebagai satu sinyal yang menurut investor dapat mempengaruhi laba perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Untuk sebagian besar rasio profitabilitas, memiliki nilai yang lebih tinggi relatif terhadap rasio pesaing atau relatif terhadap rasio yang sama dari periode sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan baik-baik saja. Rasio yang paling informatif dan berguna ketika digunakan untuk membandingkan perusahaan subjek dengan yang lain, perusahaan sejenis, sejarah perusahaan sendiri, atau rasio rata-rata untuk industri perusahaan secara keseluruhan. Profitabilitas dinilai relatif terhadap biaya dan pengeluaran, dan dianalisis dibandingkan dengan aset untuk melihat seberapa efektif perusahaan dalam menyebarkan aset untuk menghasilkan penjualan dan pada akhirnya laba. Pengembalian istilah dalam rasio ROA biasanya mengacu pada laba bersih atau laba bersih, jumlah pendapatan dari penjualan setelah semua biaya, biaya, dan pajak. Semakin banyak aset yang dikumpulkan perusahaan, semakin banyak penjualan dan berpotensi lebih banyak keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Karena

skala ekonomi membantu menurunkan biaya dan meningkatkan margin, pengembalian mungkin tumbuh pada tingkat yang lebih cepat daripada aset, yang pada akhirnya meningkatkan pengembalian aset.

#### **4.2.2.9 Terdapat Perbedaan Rasio pertumbuhan sebelum dan sesudah akuisisi**

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pertumbuhan penjualan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,530 > 0,05$ , yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara pertumbuhan penjualan sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 5a yang menyatakan diduga terdapat perbedaan pertumbuhan penjualan sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.

Berdasarkan pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pertumbuhan laba sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi adalah sebesar  $0,638 > 0,05$ , yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara pertumbuhan laba sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 5b yang menyatakan diduga terdapat perbedaan pertumbuhan laba sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, didapatkan hasil tidak ada perbedaan yang signifikan antara rasio pertumbuhan baik dari pertumbuhan penjualan maupun pertumbuhan laba sebelum dengan sesudah dilakukannya akuisisi. Berdasarkan hasil ini dapat diketahui walaupun secara nilai diketahui ada perbedaan antara pertumbuhan penjualan maupun pertumbuhan laba dimana pertumbuhan penjualan sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 43,14% yang berarti bahwa perusahaan memiliki penjualan yang bertumbuh sebesar 43,14% dari penjualan tahun sebelumnya. Berdasarkan tabel 4.2, juga didapatkan rasio pertumbuhan penjualan sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar yang berarti bahwa 150,36% yang berarti bahwa perusahaan setelah melakukan akuisisi mampu meningkatkan penjualan sebesar 150,36% dari penjualan tahun sebelumnya. Kondisi ini

menunjukkan bahwa perusahaan sampel sesudah melakukan akuisisi mampu untuk meningkatkan penjualan dari perusahaan yang dahulu pertumbuhan penjualannya hanya 43,14% dari tahun sebelumnya menjadi 150,36% dari tahun sebelumnya. Sedangkan rasio pertumbuhan laba sebelum dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar 20,40% yang berarti bahwa perusahaan memiliki laba yang bertumbuh sebesar 20,40% dari laba tahun sebelumnya. Berdasarkan tabel 4.1, juga didapatkan rasio pertumbuhan laba sesudah dilakukan akuisisi memiliki rata-rata sebesar yang berarti bahwa 570,86% yang berarti bahwa perusahaan setelah melakukan akuisisi mampu meningkatkan laba sebesar 570,86% dari laba tahun sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sesudah melakukan akuisisi mampu untuk meningkatkan laba dari perusahaan yang dahulu pertumbuhan laba hanya 20,40% dari tahun sebelumnya menjadi 570,86% dari tahun sebelumnya. Akuisisi dapat memberikan kesempatan bagi pengakuisisi untuk secara cepat memasuki pasar baru dan menargetkan segmen pelanggan baru (termasuk internasional) melalui pemanfaatan saluran yang telah dimiliki target. Di mana pasar baru tetapi persaingan tinggi, atau di mana pasar sudah matang tetapi persaingan rendah, perusahaan perlu menilai apakah membeli atau membangun adalah yang paling tepat. Dengan adanya maka perusahaan akan semakin dapat lebih dalam menjalankan usaha, selain itu dengan adanya akuisisi maka perusahaan dapat melakukan tindakan baik maupun kebijakannya sehingga dapat memperoleh peluang untuk mendapatkan keuntungan dari beberapa saluran pendapatan baru.