

ANALISIS PROFITABILITAS DAN NILAI PASAR PT ASTRA INTERNATIONAL TBK SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI

Rani Inayah¹, Titin Ruliana², Murfat Effendi³

Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda

Email : rhaniinayah96@gmail.com

Kata Kunci :

Return On Assets, Return On Equity, Gross Profit Margin, Price Earning Ratio, Akuisisi

ABSTRAKSI

Salah satu strategi yang dapat ditempuh oleh dunia usaha untuk memperluas usahanya adalah dengan melakukan akuisisi. Penelitian ini bermaksud membandingkan kinerja perusahaan PT Astra International Tbk berupa ROA, ROE, GPM, dan PER pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: Profitabilitas (*Return On Assets, Return On Equity, Gross Profit Margin*) dan Nilai Pasar (*Price Earning Ratio*) sebelum akuisisi tahun 2014 dan sesudah akuisisi tahun 2016.

Hasil analisis rasio keuangan dan analisis komparatif menunjukkan bahwa: 1) diperoleh hasil untuk variabel ROA tahun 2014 sebesar 9.37% dan untuk 2016 sebesar 6.99%. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa ROA mengalami penurunan sesudah akuisisi. 2) diperoleh hasil untuk variabel ROE tahun 2014 sebesar 18.39% dan untuk 2016 sebesar 13.89%. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa ROE mengalami penurunan sesudah akuisisi. 3) diperoleh hasil untuk variabel GPM tahun 2014 sebesar 19.24% dan untuk 2016 sebesar 20.12%. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa GPM mengalami peningkatan sesudah akuisisi. 4) diperoleh hasil untuk variabel PER tahun 2014 sebesar 15.56 Kali dan untuk 2016 sebesar 22.28 Kali. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa PER mengalami peningkatan sesudah akuisisi.

Hasil penelitian menyimpulkan: 1) bahwa H_1 hipotesis ditolak maka artinya ROA sesudah akuisisi tahun 2016 lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi tahun 2014. 2) bahwa H_2 hipotesis ditolak maka artinya ROE sesudah akuisisi tahun 2016 lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi tahun 2014. 3) bahwa H_3 hipotesis diterima maka artinya GPM sesudah akuisisi tahun 2016 lebih tinggi dibandingkan sebelum akuisisi tahun 2014. 4) bahwa H_4 hipotesis diterima maka artinya PER sesudah akuisisi Tahun 2016 lebih tinggi dibandingkan sebelum Akuisisi Tahun 2014.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Akuisisi merupakan pengambilalihan usaha dimana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali aktiva bersih dan operasi perusahaan yang diakuisisi. Semua kegiatan akuisisi tersebut dilakukan dengan maksud antara lain untuk memperoleh sinergi finansial, diversifikasi, pajak, pengendalian (kontrol) dan transfer profit. Akuisisi dianggap sebagai investasi pada perusahaan anak yaitu suatu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain sehingga tercipta hubungan perusahaan induk dan anak. Alasan perusahaan lebih tertarik memilih akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi.

Akuisisi masih sering dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang sangat dramatis dan kompleks. Banyak pihak yang dirugikan, sekaligus diuntungkan, dari peristiwa Akuisisi. Dampak yang merugikan bisa kita lihat dari sisi karyawan karena kebijakan ini sering disertai dengan pemutusan hubungan kerja (PHK) yang jumlahnya barangkali sangat banyak. Berbagai bentuk rekayasa dilakukan melalui akuisisi, misalnya media ini digunakan untuk menghindari pajak, menggelembungkan nilai asset perusahaan, menggusur manajemen perusahaan yang diakuisisi, atau memperbesar kompensasi para eksekutif sendiri.

PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk adalah salah satu perusahaan yang melakukan strategi akuisisi untuk mengembangkan usahanya, PT Astra International Tbk adalah perusahaan berbasis sinergi dan terdiversifikasi pada delapan segmen usaha, terdiri dari perdagangan umum, Pertambangan, Pengangkutan, Perindustrian, Pembangunan, Agribisnis, jasa dan konsultasi. tahun 2015 PT Astra International Tbk mengakuisisi 50,1% saham PT Acset Indonusa Tbk, mengakuisisi 75,5% saham PT Sumbawa Jutaraya (di bidang alat berat dan pertambangan). Mengakuisisi 50% saham of PT Kreasijaya Adhikarya (di bidang agribisnis).

Alat yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah dengan menggunakan analisis rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar, melalui analisa rasio keuangan tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (profitabilitas), dan mengidentifikasi tentang apa yang difikirkan oleh para investor tentang kinerja masa lalu perusahaan dan kinerjanya pada masa yang akan datang (nilai pasar). Apakah akuisisi dapat memberikan sinergi yang akan meningkatkan laba serta keuntungan lainnya atau semakin memburuk karena tidak adanya sinergi.

Memfokuskan permasalahan penelitian ini untuk menguji rasio-rasio keuangan diantaranya *Return on asset* (ROA) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu, *Return on Equity* (ROE) rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas, *Gross Profit Margin* (GPM) menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan, dan *Price Earning Ratio* (PER) rasio hasil perbandingan antara harga pasar saham setelah hari penutupan dan laba per lembar saham.

Rumusan Masalah

1. Apakah Profitabilitas (ROA) sesudah akuisisi Tahun 2016 lebih tinggi dari sebelum akuisisi Tahun 2014 pada PT Astra International Tbk?

2. Apakah Profitabilitas (ROE) sesudah akuisisi Tahun 2016 lebih tinggi dari sebelum akuisisi Tahun 2014 pada PT Astra International Tbk?
3. Apakah Profitabilitas (GPM) sesudah akuisisi Tahun 2016 lebih tinggi dari sebelum akuisisi Tahun 2014 pada PT Astra International Tbk?
4. Apakah Nilai Pasar (PER) sesudah akuisisi Tahun 2016 lebih tinggi dari sebelum akuisisi Tahun 2014 pada PT Astra International Tbk?

DASAR TEORI

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan. Dalam penerapannya, manajemen keuangan tidak dapat berdiri sendiri. Manajemen keuangan selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu lain seperti akuntansi, ilmu ekonomi mikro dan makro, manajemen pemasaran, metode kuantitatif, dan manajemen sumber daya manusia.

Menurut Gitman dan Zutter (2012: 04): *“Finance can be defined as the science and art of managing money. At the personal level, finance is concerned with individuals decisions about how much of their earnings they spend, how much they save, and how they invest their savings. In a business context, finance involves the same types of decisions : how firms raisemoney from investors, how firms invest money in an attempt to earn a profit, and how they decide whether to reinvest profits in the business or distribute themback to investors”*.

Penjelasan Gitman dan Zutter (2012: 04) adalah keuangan sebagai ilmu dan seni mengelola uang. Di tingkat pribadi, keuangan berkaitan dengan keputusan individu tentang berapa banyak penghasilan yang mereka keluarkan, berapa banyak yang mereka tabung, dan bagaimana mereka menginvestasikan simpanan mereka. Dalam konteks bisnis, keuangan melibatkan jenis keputusan yang sama: bagaimana perusahaan mengumpulkan uang dari investor, bagaimana perusahaan menginvestasikan uang dalam upaya memperoleh laba, dan bagaimana mereka memutuskan apakah akan menginvestasikan kembali keuntungan dalam bisnis atau mendistribusikan kepada investor.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi dan rasio yang menunjukkan dalam kaitannya dengan penjualan. Kedua jenis rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentan waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Menurut Kasmir (2014:196): *“Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”*.

Return On Assets (Pengembalian Aset) Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan atau total aset perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Menurut Hery (2016:193–194) : *“Return on asset (ROA) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu”*.

Return On Equity (Pengembalian atas Modal) Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memberikan laba bersih atas setiap rupiah dari modal pemegang saham. Menurut Hery (2016:194–195) :”*Return on Equity* (ROE) rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas”.

Gross Profit Margin (Margin Laba Kotor atas Penjualan) Merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan kotor perusahaan dari setiap penjualannya, artinya disini belum memperhitungkan biaya operasi perusahaan. Menurut Hery (2016:195–196)”*Gross Profit Margin* (GPM) menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan laba bersih”.

Nilai Pasar

Rasio Nilai Pasar ini merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham. Sudut pandang rasio ini banyak berdasarkan pada sudut investor (atau calon investor), untuk mencari saham yang memiliki potensi keuntungan deviden yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Nilai Pasar, menurut Brigham&Houston (2009:110) : Sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu. Pada sudut pandang investor, apa bila sebuah perusahaan memiliki nilai-nilai yang tinggi pada rasio ini maka semakin baik prospek.

Price Earning Ratio atau Rasio Harga Laba menurut Tandelin (2010:301) Bagi para investor semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. PER menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap laba saham. Pendekatan ini juga memberikan informasi seberapa besar rupiah yang harus dibayarkan investor untuk mendapatkan setiap Rp 1 dari laba perusahaan.

Akuisisi

Secara luas akuisisi adalah pembelian hak atas suatu bagian perusahaan lain, sehingga akuisitor (perusahaan pembeli) dapat menguasai atau mengambil alih perusahaan lain (*target company*) dengan melakukan control terhadapnya.

Akuisisi, menurut Moin (2010:08): Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam teminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Keterkaitan Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Akuisisi

ROA yang tinggi pasca akuisisi dapat disebabkan oleh dua hal, yaitu semakin membaiknya efisiensi operasional perusahaan dan semakin membaiknya efisiensi penggunaan aset. Penyebab lainnya adalah setelah akuisisi perusahaan akan mengurangi biaya-biaya yang tidak perlu dan berlebihan (total aset menurun), misalnya seperti *lay-off* pekerja dengan fungsi yang sama, terjadi penutupan cabang dengan profitabilitas rendah, dan sebagainya.

ROE yang tinggi pasca akuisisi akan semakin baik karena posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Perusahaan mampu membuat perusahaan seefisien mungkin dengan permodalan ekuitas yang sama. ROE yang baik yaitu saat laba bersih lebih tinggi dari ekuitas (ekuitas lebih rendah). Misal saja saham BCD memiliki laba bersih Rp 100 miliar dan ekuitas sebesar Rp 500

miliar maka ROEnya sebesar 20% disisi lain saham XYZ memiliki laba bersih Rp 100 miliar dengan ekuitas yang lebih rendah yaitu Rp 400 miliar maka saham XYZ memiliki ROE sebesar 25%. Saham XYZ lebih efektif dalam mengelola ekuitas karena menghasilkan laba yang sama dengan ekuitas yang lebih rendah.

GPM yang tinggi pasca akuisisi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menekan beban pokok penjualan, sehingga perusahaan bisa menghasilkan laba kotor yang tinggi. Laba kotor yang tinggi akan meningkatkan rasio GPM, jika presentase kenaikannya setiap tahun bisa lebih besar daripada kenaikan penjualan bersih. Dan sebaliknya jika GPM perusahaan terus mengalami penurunan, hal ini bisa mengindikasikan perusahaan tidak mampu meminimalkan beban pokok penjualan, sehingga laba kotor perusahaan menjadi kecil, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai rasio GPM.

Akuisisi juga akan mempengaruhi nilai pasar yang diukur dengan PER sebagai perubahan harga perusahaan. PER digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham. Nilai PER tinggi karena harga perlembar saham naik dan jumlah saham yang beredar di pasar tidak semakin banyak karena akan meningkatkan secara proporsional dengan menurunkan nilai nominal sahamnya tanpa adanya transaksi jual beli, tinggi rendahnya suatu harga saham tergantung dari jumlah permintaan dan penawaran (diperoleh dari pasar modal) dan laba perlembar saham diperoleh dari pemilik perusahaan (laba rugi perusahaan). PER yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor atas kinerja keuangan perusahaan juga tinggi, karena para investor hanya tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai PER yang tinggi karena perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dan sesuai dengan harapan investor yaitu memperoleh *return* yang tinggi dari hasil investasi.

METODE PENELITIAN

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan digunakan untuk menganalisis keputusan akuisisi terhadap kondisi keuangan rasio-rasio tersebut dibandingkan dengan rasio sebelum akuisisi. Langkah pertama yang dilakukan adalah menghitung masing-masing rasio keuangan yang sudah ditetapkan sebagai variabel penelitian. Dimana metode analisis yang digunakan adalah :

A. Profitabilitas

Profitabilitas adalah merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi keuntungan. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio ini kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

1. *Return On Assets* (ROA)

Menurut Hery (2016:193–194):” Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu”. Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus berikut ini :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Asset}} \times 100\%$$

2. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Hery (2016:194–195):” Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas”. dapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Menurut Hery (2016:195–196):” Rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan”. GPM dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

B. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham. Sudut pandang rasio ini banyak berdasarkan pada sudut investor.

4. *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Tandelin (2010:301) :” Rasio ini adalah hasil perbandingan antara harga pasar saham setelah hari penutupan dan laba per lembar saham”. Rumus untuk PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price To Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{EPS}}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis

Berdasarkan hasil penelitian yang dapat dikumpulkan untuk menentukan laporan keuangan diproksi dari Profitabilitas dan Nilai Pasar sebelum dan sesudah akuisisi, perhitungan data penelitian yang digunakan adalah analisis rasio keuangan dan analisis komparatif.

1. Analisis *Return On Assets (ROA)*

Tabel.1.: *Return On Assets* PT Astra International Tbk tahun 2014 dan 2016

No	Tahun	Laba Bersih Rp	Jumlah Aset Rp	ROA	Dalam Persen
		(1)	(2)	(3)	(4)
				(3= 1/2)	(4= 3 * 100)
1	2014	22.157	236.029	0,093874057	9,37%
2	2016	19.804	261.855	0,075629642	6,99%

Sumber Data: Hasil Analisis Data, 2018

Berdasarkan perhitungan diatas hasil analisis *Return On Assets* untuk tahun 2014 laba bersih sebesar 22.157 dan jumlah aset 236.029 dengan jumlah 9,37%. Untuk 2016 laba bersih sebesar 19.804 dan jumlah aset 261.855 dengan jumlah 6,99%. Sehingga dapat dikatakan bahwa PT Astra International Tbk dalam 1 tahun sesudah akuisisi mengalami penurunan dan tidak memberikan dampak positif dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset.

2. Analisis Return On Equity (ROE)

Tabel.2.: Return On Equity PT Astra International Tbk tahun 2014 dan 2016

No	Tahun	Laba Bersih Rp	Jumlah Ekuitas Rp	ROE	Dalam Persen
		(1)	(2)	(3)	(4)
				(3= 1/2)	(4= 3 * 100)
1	2014	22.157	120.187	0,184354381	18,39%
2	2016	19.804	139.906	0,141552185	13,89%

Sumber Data: Hasil Analisis Data, 2018

Berdasarkan perhitungan diatas hasil analisis *Return On Equity* untuk tahun 2014 laba bersih sebesar 22.157 dan jumlah ekuitas 120.187 dengan jumlah 18,39%. Untuk 2016 laba bersih sebesar 19.804 dan jumlah ekuitas 139.906 dengan jumlah 13,89%. Sehingga dapat dikatakan bahwa PT Astra International Tbk dalam 1 tahun sesudah akuisisi mengalami penurunan dalam menghasilkan laba bersih terhadap modal sendiri.

3. Analisis Gross Profit Margin (GPM)

Tabel.3.: Gross Profit Margin PT Astra International Tbk tahun 2014 dan 2016

No	Tahun	Laba Kotor Rp	Penjualan Rp	GPM	Dalam Persen
		(1)	(2)	(3)	(4)
				(3= 1/2)	(4= 3 * 100)
1	2014	38.809	201.701	0,19240857	19,24%
2	2016	36.432	181.084	0,20118839	20,12%

Sumber Data: Hasil Analisis Data, 2018

Berdasarkan perhitungan diatas hasil analisis *Gross Profit Margin* untuk tahun 2014 laba kotor sebesar 38.809 dan untuk penjualan 201.701 dengan jumlah 19,24%. Untuk 2016 laba kotor sebesar 36.432 dan untuk penjualan 181.084 dengan jumlah 20,12%. Sehingga dapat dikatakan bahwa PT Astra International Tbk dalam 1 tahun sesudah akuisisi mengalami peningkatan karena pada tahun 2016 mengalami penurunan penjualan.

4. Analisis Price Earning Ratio (PER)

Tabel.4.: Price Earning Ratio PT Astra International Tbk tahun 2014 dan 2016

No	Tahun	Harga Perlembar Saham Rp	Eps Rp	PER	Dalam Kali
		(1)	(2)	(3)	(4)
				(3= 1/2)	(4= 3 * 100)
1	2014	7.425	477	15,56603773	15,56 kali
2	2016	8.275	371	22,30458221	22,28 kali

Sumber Data: Hasil Analisis Data, 2018

Berdasarkan perhitungan diatas hasil analisis *Price Earning Ratio* untuk tahun 2014 harga perlembar saham sebesar 7.425 dan untuk EPS 477 dengan jumlah 15,56 kali. Untuk 2016 harga perlembar saham sebesar 8.275 dan untuk EPS 371 dengan jumlah 22,28 kali. Sehingga dapat dikatakan bahwa PT Astra International Tbk dalam 1 tahun sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang diakibatkan dari turunnya EPS.

Tabel.5.: Analisis Komparatif

NO	RASIO	TAHUN		MENINGKAT ATAU MENURUN
		2014	2016	
1	Profitabilitas <i>Return On Assets</i>	9,37%	6,99%	MENURUN
2	<i>Return On Equity</i>	18,39%	13,89%	MENURUN
3	<i>Gross Profit Margin</i>	19,24%	20,12%	MENINGKAT
4	Nilai Pasar <i>Price Earning Ratio</i>	15,56 kali	22,28 kali	MENINGKAT

Sumber Data: Hasil Analisis Data, 2018

Pembahasan

ROA menunjukkan perhitungan sebelum akuisisi tahun 2014 dan sesudah akuisisi tahun 2016 perusahaan mengalami penurunan yang sangat drastis dikarenakan nilai ROA sesudah akuisisi PT Astra International Tbk lebih buruk dibandingkan sebelum akuisisi tahun 2014 sebesar 9,37% dan sesudah akuisisi tahun 2016 sebesar 6,99% . Penurunan *Return On Asset* ini disebabkan karena besarnya peningkatan perolehan jumlah laba bersih lebih kecil dibandingkan perolehan peningkatan jumlah aset yang diterima. Kecilnya jumlah laba bersih yang diterima oleh perusahaan diakibatkan oleh besarnya jumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, seperti biaya penjualan dan distribusi, biaya umum dan administrasi. Ataupun kecilnya penerimaan laba bersih ini diakibatkan oleh besarnya ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan yang menyebabkan jumlah

aset yang dimiliki perusahaan naik. Lebih lanjut sebagai pembanding lainnya di dalam buku Analisis Laporan keuangan Hery (2016:194) menuliskan jika rata – rata industri untuk *Return On Asset* adalah 20%. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* perusahaan untuk tahun 2014 dan 2016 kurang baik dikarenakan rata – rata *Return On Asset* PT Astra International Tbk hanya sebesar 9,37% dan 6,99% masih jauh dibawah standard industri yang ada.

ROE menunjukkan perhitungan tahun 2014 sebesar 18,39% Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan modal yang dimilikinya semakin baik. Tingkat ROE yang dimiliki oleh perusahaan PT Astra International Tbk setelah akuisisi justru menunjukkan kecenderungan menurun tahun 2016 sebesar 13,89%, ini berarti penurunan yang dialami setelah perusahaan melakukan akuisisi dan laba yang dibagikan kepada pemegang saham juga mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena proporsi kenaikan jumlah modal sendiri lebih besar dibandingkan dengan jumlah kenaikan laba setelah pajak yang mengalami penurunan. Lebih lanjut sebagai pembanding lainnya di dalam buku Analisis Laporan keuangan Hery (2016:195) menuliskan, jika rata – rata industri untuk Return On Equity adalah 30% maka dapat disimpulkan bahwa Return On Equity perusahaan untuk tahun 2014–2016 kurang baik dikarenakan rata-rata Return On Equity PT Astra International Tbk hanya sebesar 18,39% dan 13,89%. Masih jauh berada di bawah standard industri. Penurunan nilai ROE sesudah akuisisi menyebabkan efektivitas operasional perusahaan dalam mendayagunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba menjadi menurun. Manfaat yang bisa diambil sesudah akuisisi belum dapat dirasakan karena modal sendiri atau ekuitas sesudah akuisisi lebih besar dibandingkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

GPM menunjukkan perhitungan tahun 2014 sebelum akuisisi sebesar 19,24% sedangkan tahun 2016 sesudah akuisisi sebesar 20,24%, ini berarti mengalami peningkatan Perhitungan yang telah dilakukan sesudah akuisisi tahun 2016. Peningkatan tersebut disebabkan karena adanya penurunan pada penjualan. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, GPM yang dihasilkan PT Astra International Tbk bisa dikatakan baik bila dibandingkan secara *time series* (nilai-nilai suatu variabel yang berurutan menurut waktu misal: hari, minggu, bulan, dan tahun) karena perusahaan berhasil melakukan efisiensi dan efektifitas penjualan, peningkatan GPM ini disebabkan karena perusahaan mampu untuk menekan besarnya biaya pokok pendapatan. Didalam buku Analisis Laporan Keuangan Hery (2016:197) menuliskan, rata-rata industri untuk GPM adalah 28% maka dapat disimpulkan bahwa GPM perusahaan untuk tahun 2014 dan 2016 kurang baik karena hanya sebesar 19,24% dan 20,12% masih jauh dibawah rata-rata standar industri.

PER menunjukkan perhitungan tahun 2014 sebelum akuisisi sebesar 15,56 kali dan tahun 2016 sesudah akuisisi mengalami kenaikan sebesar 22,28 kali, adanya peningkatan nilai PER diakibatkan dari harga saham yang besar dan turunnya jumlah Eps sesudah akuisisi. Laba persaham mengalami perubahan untuk tahun 2014 dan tahun 2016 karena tahun 2014 melakukan penjualan 25% saham dengan nominal Rp 2.2 triliun. Dan tahun 2016 menyelesaikan *Rights Issue* (hak bagi pemegang saham untuk membeli saham baru pada harga tertentu dan dalam jangka tertentu) sebesar Rp 4.0 triliun untuk memperkuat posisi neraca keuangannya. *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor atas kinerja keuangan perusahaan juga tinggi, karena para investor hanya tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi karena perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dan sesuai dengan harapan investor yaitu memperoleh *return* yang tinggi (pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi).

KESIMPULAN

Kesimpulan

Dilihat dari rasio profitabilitas pada rasio *Return On Asset* tidak mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan ROA yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset mengalami penurunan maka dengan demikian **hipotesis ditolak**.

Dilihat dari rasio profitabilitas pada rasio *Return On Equity* tidak mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan ROE yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan dana yang berasal dari perusahaan mengalami penurunan, maka dengan demikian **hipotesis ditolak**.

Dilihat dari rasio profitabilitas pada rasio *Gross Profit Margin* mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Peningkatan bisa dikatakan baik bila diukur secara *time series*, namun kurang baik apabila diukur berdasarkan standar industri, dengan demikian **hipotesis diterima**.

Dilihat dari rasio Nilai Pasar pada rasio *Price Earning Ratio* menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan nilai PER yang diakibatkan dari harga saham yang besar dan turunnya jumlah Eps sesudah akuisisi, maka dengan demikian **hipotesis diterima**.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Gitman, Lawrence J and Chad J. Zutter. 2012. *Principles Of Managerial Finance*. 13th Edition. Edinburgh : Pearson.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Intergrted and Comperhensive Edition*. Jakarta : Girasindo
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan 7. Jakarta : Rajawali.
- Moin, A . 2010. *Merger, Akuisisi dan Divestasi* . Edisi Kedua, Cetakan kedua . Yogyakarta : Ekonisia.
- Tandelilin. 2010. *Fortofolio dan investasi*. Yogyakarta : Konsius.