



## PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI (PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI)

Febiyolla Milleansa<sup>1</sup>

Universitas Teknokrat Indonesia<sup>1</sup>

Received: (Agustus, 2021)

Accepted: (Agustus, 2021)

Published: (September, 2021)

### Abstract

*This study aims to analyze the differences in firm performance before and after mergers and acquisitions on corporate merger and acquisition activity. Corporate performance is measured by using financial ratio: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO) Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA). Quantitative method is used in this research, take the data of public company which had conducted mergers and acquisitions in and announce in Bursa Efek Indonesia (BEI) its activity in the period 2013-2020.*

**Keywords:** Merger, Acquisition, Financial performance

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO) Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA). Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini mengambil data dari perusahaan publik yang telah melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengumumkan kegiatannya pada periode 2013 – 2020

**Kata Kunci:** merger, akuisisi, kinerja keuangan

### To cite this article:

Authors. (Year). Title of the article. *SMART: Strategy of Management and Accounting through Research and Technology*, Vol(1), 42-50.

## PENDAHULUAN

Menjadi sebuah perusahaan besar di era globalisasi saat ini, merupakan suatu tantangan bagi perusahaan dituntut siap mengembangkan strategi untuk mencapai tujuan yang diharapkan ditengah ketatnya persaingan antar perusahaan. Terlebih dengan adanya kebebasan dalam era perdagangan berdampak pada sector perekonomian yang kian ketat sehingga menyebabkan batasan-batasan dalam persaingan usaha semakin berkurang. Untuk itu perusahaan dituntut untuk selalu mengembangkan strategi agar dapat beradaptasi dan siap untuk selalu bersaing demi mencapai tujuan perusahaan. (Sodikin & Sahroni, 2016).

Ada dua hal yang menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan ketika perusahaan hendak memutuskan untuk terjun dalam perluasan bisnis menggunakan dua cara tersebut yaitu akuisisi dan merger. Walaupun pada kegiatan ini memiliki tujuan besar yaitu mencapai sinergi yang baik, sebenarnya tidak semua aktivitas merger dan akuisisi memberikan konsekuensi yang positif bagi pihak pengakuisisi maupun yang diakuisisi (Stevanie & Mindosa, 2018) Aktivitas merger dan akuisisi lebih diminati oleh pemilik perusahaan karena tidak memakan biaya yang terlalu tinggi daripada perusahaan harus membangun perusahaan baru demi memperluas bisnisnya. Dengan demikian, keuntungan yang diperoleh jauh lebih besar ketimbang perusahaan bersusah payah membangun perusahaan baru. Meskipun banyak keuntungan yang diperoleh, perlu diwaspadai bahwa tindakan tersebut dapat menimbulkan masalah di masa depan (Gustina, 2017).

Dari hasil analisis kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat tingkat keberhasilan sebuah perusahaan dalam melaksanakan kegiatan merger dan akuisisi. Hasil tersebut dikembangkan lagi dengan tujuan untuk menilai implementasi dari strategi perusahaan (Susana, 2016). Adapun pengukuran skala dan sinergi, jika bertambah besar maka laba yang akan didapatkan oleh perusahaan otomatis meningkat sehingga dari aktivitas tersebut menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik dari sebelumnya. Hal tersebut merupakan dasar logika dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan akuntansi (Gustina, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Gozali dan Panggabean (2017) tentang merger dan akuisisi, untuk mengetahui dampak dari likuiditas, profitabilitas aktivitas dan solvabilitas ditemukannya hasil bahwa adanya perbedaan yang signifikan terlihat current ratio setelah aktivitas merger dan akuisisi. Ini bertentangan dengan yang ditemukan oleh Nasir dan Morina (2018) dimana adanya pengaruh yang signifikan pasca merger dan akuisisi. Sutrisno (2013) dalam (Hasanah & Oktaviani, 2017), Ni'mah dan Samryn (2015) melakukan analisis yang bertujuan untuk mengetahui perbandingan dari sebelum perusahaan memutuskan untuk melakukan merger dan akuisisi dengan sesudah dari aktivitas merger dan akuisisi. Hasilnya peningkatan yang terjadi sangat signifikan berada pada rasio TATO, artinya aset perusahaan dapat digunakan dengan sangat baik.

## TELAAH PUSTAKA

### *Penggabungan Usaha*

Pada dasarnya untuk dapat terus beradaptasi dengan perkembangan dalam dunia usaha seperti sekarang ini, perusahaan harus siap menunjukkan kesanggupan dalam menghadapi persaingan bisnis yang kian ketatnya. Para pelaku usaha mulai mencari solusi terbaik dimulai dengan melakukan kegiatan bisnis yang saling menguntungkan. Bentuk kerjasama yang saat ini lazim digunakan dikalangan pelaku usaha yaitu dengan adanya penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih sejenis serta memiliki tujuan yang sama. Menurut Surat Keputusan Ketua Bapepam No.52/PM/1997 mengenai penggabungan usaha atau peleburan usaha perusahaan publik atau emiten, penggabungan usaha diartikan sebagai: "Penggabungan usaha adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar." Sedangkan definisi menurut PSAK Nomor 22 didefinisikan sebagai: "Bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain."

### *Merger*

Dalam peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 tahun 1998 menyatakan bahwa *merger* berupa peraturan hukum yang dilakukan oleh suatu perusahaan atau lebih untuk bergabung dengan perusahaan lain yang telah ada selanjutnya perusahaan hasil *merger* tersebut dibubarkan. Menurut Payatama dan Setiawan (2004) dalam Gustina (2017) *Merger* berupa penggabungan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dengan melakukan pengambilalihan satu atau lebih perusahaan yang kemudian melakukan likuidasi pada perusahaan yang telah diambil alih.

### *Akuisisi*

Akuisisi adalah penggabungan usaha yang dimana perusahaan yang telah memilih mengakuisisi perusahaan lain maka keduanya tetap beroperasi sebagai dua entitas perusahaan secara terpisah, namun tetap memiliki hubungan kekerabatan yang istimewa. Hubungan yang terjalin istimewa ini dinamakan hubungan induk dengan anak perusahaan (Halim, 2015). Akuisisi merupakan pengambilalihan perusahaan dibawah hukum, yang tidak menyebabkan hilangnya sebuah perusahaan. Perusahaan yang diambil alih maupun yang mengambil alih masing-masing tetap beroperasi dan melakukan kegiatannya. Dengan begitu akuisisi tidak akan berakhir dengan kerugian perusahaan, serta tidak adanya keharusan untuk mengganti hujan dengan tujuan khusus.

## METODE PENELITIAN

### *Populasi dan Sampel*

Pada penelitian ini populasinya adalah dua puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel digunakan dengan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan (*judgement sampling*). Penelitian ini merupakan penelitian penjelas (*Explanatory Research*) yang menyoroti hubungan antara variabel penelitian dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Adapun kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel berasal dari perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang telah melakukan aktivitas *merger* dan akuisisi antara tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.
2. Telah melakukan *merger* dan akuisisi antara tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 serta memiliki tanggal *merger* dan akuisisi yang jelas.
3. Menerbitkan laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara lengkap selama satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi serta empat tahun sesudah *merger* dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember.

Dari kriteria tersebut diperoleh sebanyak 20 populasi serta sampel sebanyak 7 perusahaan. Diantaranya adalah perusahaan melakukan *merger* sebanyak 3 perusahaan dan perusahaan melakukan akuisisi sebanyak 4.

## Metode Analisis

### Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model penelitian. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang telah ditentukan akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode kolmogorov-smirnov test. Kriteria yang digunakan, apabila signifikansi ( $\alpha < 5\%$ ) maka data tersebut tidak diasumsikan sebagai data yang berdistribusi normal, dan sebaliknya (Gozali, 2017).

### Paired Sampel T-Test (Uji T Sampel Berpasangan)

Hasil uji normalitas yang menunjukkan sampel berdistribusi normal, maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji *parametric pairedsample t-test*. *Paired sample t-test* atau uji t sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda ( $H_0$ ) antara dua variabel. Uji beda ini digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel. Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama namun mengalami proses pengukuran maupun perlakuan yang berbeda, yakni sebelum dan sesudah dilakukannya aktivitas *merger* dan akuisisi. Langkah-langkah penggunaan uji *paired sample t-test* adalah sebagai berikut:

1. Menyatakan hipotesis:

H1: Terdapat Perbedaan *Current Rasio* (CR) sebelum dan sesudah *Merger* dan Akuisisi

H2: Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi

H3: Terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO), sebelum dan sesudah *Merger* dan Akuisisi

H4: Terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah *Merger* dan Akuisisi

H5: Terdapat perbedaan *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

### Variabel Operasional

Pada penelitian ini menguji secara empiris perbedaan kinerja sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi dengan memfokuskan pada kinerja keuangan perusahaan. Pengujian atas hipotesis dirancang menurut metode penelitian dan sesuai dengan variabel yang diteliti agar hasilnya lebih akurat. Dalam penelitian ini menganalisis laporan keuangan perusahaan menggunakan indikator kinerja keuangan. Rasio kinerja keuangan yang digunakan diwakili oleh 5 rasio keuangan yaitu:

Tabel 1. Rasio Kinerja Keuangan

Nama Variabel	Rumus
<i>Current ratio</i>	$\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$
<i>Debt to Equity Rasio</i>	$\frac{\text{total liabilitas}}{\text{ekuitas}}$
<i>Total Asset Turnover</i>	$\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
<i>Return on Equity</i>	$\frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas}}$
<i>Return on Asset</i>	$\frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif Variabel

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan simpangan baku (standar deviation) dari variabel-variabel yang diteliti. Jika nilai standar deviasi lebih tinggi dari rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data memiliki sifat yang lebih bervariasi. Sebaliknya, jika nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, hal ini menandakan bahwa data memiliki sifat variasi yang lebih kecil. Nilai maksimum mengindikasikan nilai terbesar dari data dalam variabel yang sama. Sedangkan nilai minimum

mengindikasikan nilai terkecil dari data dalam variabel yang sama. Tabel dibawah ini menunjukkan statistik deskriptif 1 tahun sebelum sampai 4 tahun sesudah atas variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini

Tabel 2. Statistik Deskriptif 1 Tahun Sebelum Merger dan Akuisisi

Rasio	N	Mean	Std. Deviation	Min	Max
CR	28	3.722	.254	3.976	1.81174
DER	28	2.088	.069	2.155	.93093
TATO	28	2.109	.060	2.169	.79981
ROA	28	.701	.009	.710	.28393
ROE	28	.752	.012	.764	.22342

Tabel 3. Statistik Deskriptif 1 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio	N	Mean	Std. Deviation	Min	Max
CR	28	9.359	.277	9.635	2.80584
DER	28	2.086	.069	2.155	.93093
TATO	28	2.035	.123	2.158	.63946
ROA	28	.528	.010	.538	.15199
ROE	28	.356	.016	.372	.12797

Tabel 4. Statistik Deskriptif 2 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio	N	Mean	Std. Deviation	Min	Max
CR	28	7.494	.267	7.761	2.78102
DER	28	1.867	.087	1.954	1.18053
TATO	28	1.890	.113	2.003	.64322
ROA	28	.967	.003	.971	.21415
ROE	28	.659	.006	.665	.13873

Tabel 5. Statistik Deskriptif 3 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio	N	Mean	Std. Deviation	Min	Max
CR	28	3.985	.498	4.483	2.21579
DER	28	1.827	.070	1.897	1.15255
TATO	28	2.108	.110	2.216	.63540
ROA	28	.765	.013	.778	.18302
ROE	28	.559	.015	.573	.14402

Tabel 6. Statistik Deskriptif 4 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio	N	Mean	Std. Deviation	Min	Max
CR	28	7.619	.035	7.654	2.32891
DER	28	2.142	.083	2.225	1.12514
TATO	28	2.153	.105	2.259	.86391
ROA	28	.446	.018	.464	.13096
ROE	28	.634	.014	.649	.15304

**Hasil Uji Normalitas Data**

Uji normalitas data dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model penelitian. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Kriteria yang digunakan jika nilai signifikansi > 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikansi < 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas data dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>		
	Statistik	Sig.	
		c	df
CR 1 Tahun Sebelum	.149	28	.110
CR 1 Tahun Sesudah	.149	28	.112
CR 2 Tahun Sesudah	.137	28	.194
CR 3 Tahun Sesudah	.138	28	.185
CR 4 Tahun Sesudah	.135	28	.200 <sup>*</sup>
DER 1 Tahun Sebelum	.124	28	.200 <sup>*</sup>
DER 1 Tahun Sesudah	.160	28	.063
DER 2 Tahun Sesudah	.144	28	.143
DER 3 Tahun Sesudah	.149	28	.114
DER 4 Tahun Sesudah	.158	28	.073
TATO 1 Tahun Sebelum	.161	28	.062
TATO 1 Tahun Sesudah	.150	28	.110
TATO 2 Tahun Sesudah	.146	28	.129
TATO 3 Tahun Sesudah	.159	28	.068
TATO 4 Tahun Sesudah	.144	28	.142
ROE 1 Tahun Sebelum	.153	28	.092
ROE 1 Tahun Sesudah	.132	28	.200 <sup>*</sup>
ROE 2 Tahun Sesudah	.162	28	.057
ROE 3 Tahun Sesudah	.155	28	.082
ROE 4 Tahun Sesudah	.161	28	.062
ROA 1 Tahun Sebelum	.153	28	.093
ROA 1 Tahun Sesudah	.161	28	.061
ROA 2 Tahun Sesudah	.153	28	.090
ROA 3 Tahun Sesudah	.163	28	.054
ROA 4 Tahun Sesudah	.156	28	.077

**Hasil Uji Hipotesis**

Tabel 7. Hasil Uji Beda Rata-rata CR Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Ratio	T	df	Sig.2 tailed)
CR 1 Tahun Sebelum - CR 1 Tahun Sesudah	-2.480	27	0,020
CR 1 Tahun Sebelum - CR 2 Tahun Sesudah	-2.156	27	0,040
CR 1 Tahun Sebelum - CR 3 Tahun Sesudah	-2.368	27	0,025
CR 1 Tahun Sebelum - CR 4 Tahun Sesudah	-3.131	27	0,004

Berdasarkan tabel diatas pada kinerja *Current Ratio* untuk 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan hasil berdasarkan aturan pengambilan keputusan maka hipotesis pertama (H1) dapat

disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, karena dari pengujian *Paired Sample T-Test* bahwa sig yang lebih kecil dari  $\alpha = 0.005$

Tabel 8. Hasil Uji Beda Rata-rata DER Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Ratio	T	df	Sig2 (tailed)
DER 1 Tahun Sebelum - DER 1 Tahun Sesudah	-2.152	27	.041
DER 1 Tahun Sebelum - DER 2 Tahun Sesudah	-2.133	27	.042
DER 1 Tahun Sebelum - DER 3 Tahun Sesudah	-2.070	27	.048
DER 1 Tahun Sebelum - DER 4 Tahun Sesudah	-2.220	27	.035

Berdasarkan tabel diatas pada kinerja *Debt to Equity Ratio* untuk 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan hasil berdasarkan aturan pengambilan keputusan maka hipotesis kedua (H2) dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, karena dari pengujian *Paired Sample T-Test* bahwa sig yang lebih kecil dari  $\alpha = 0.005$

Tabel 9. Hasil Uji Beda Rata-rata TATO Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Ratio	T	df	Sig2 (tailed)
TATO 1 Tahun Sebelum - TATO 1 Tahun Sesudah	2.098	27	.046
TATO 1 Tahun Sebelum - TATO 2 Tahun Sesudah	2.128	27	.043
TATO 1 Tahun Sebelum - TATO 3 Tahun Sesudah	2.519	27	.018
TATO 1 Tahun Sebelum - TATO 4 Tahun Sesudah	2.621	27	.014

Berdasarkan tabel diatas pada kinerja TATO untuk 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan hasil berdasarkan aturan pengambilan keputusan maka hipotesis ketiga (H3) dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, karena dari pengujian *Paired Sample T-Test* bahwa sig yang lebih kecil dari  $\alpha = 0.005$ .

Tabel 10. Hasil Uji Beda Rata-rata ROA Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Ratio	T	df	Sig2 (tailed)
ROA 1 Tahun Sebelum - ROA 1 Tahun Sesudah	3.527	27	3.527
ROA 1 Tahun Sebelum - ROA 2 Tahun Sesudah	3.941	27	3.941
ROA 1 Tahun Sebelum - ROA 3 Tahun Sesudah	3.436	27	3.436
ROA 1 Tahun Sebelum - ROA 4 Tahun Sesudah	2.067	27	2.067

Berdasarkan tabel diatas pada kinerja ROA untuk 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan hasil berdasarkan aturan pengambilan keputusan maka hipotesis keempat (H4) dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, karena dari pengujian *Paired Sample T-Test* bahwa sig yang lebih kecil dari  $\alpha = 0.005$

Tabel 11. Hasil Uji Beda Rata-rata ROE Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Ratio	T	df	Sig2 tailed)
ROE 1 Tahun Sebelum - ROA 1 Tahun Sesudah	2.721	27	.011
ROE 1 Tahun Sebelum - ROA 2 Tahun Sesudah	2.330	27	.028
ROE 1 Tahun Sebelum - ROA 3 Tahun Sesudah	2.138	27	.042
ROE 1 Tahun Sebelum - ROA 4 Tahun Sesudah	2.617	27	.014

Berdasarkan tabel diatas pada kinerja ROE untuk 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan hasil berdasarkan aturan pengambilan keputusan maka hipotesis keempat (H4) dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, karena dari pengujian *Paired Sample T-Test* bahwa sig yang lebih kecil dari  $\alpha = 0.005$

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **Perbedaan Current Ratio (CR) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Berdasarkan analisis statistik deskriptif didapatkan nilai rata-rata (*mean*) *Current Ratio* (CR) 1 tahun sebelum *merger* dan akuisisi lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) setelah *merger* dan akuisisi, dengan simpangan data yang dapat dikatakan relatif baik karena memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

Hasil uji terhadap hipotesis pertama (H1) yaitu terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi yang dilakukan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-Test*) adalah signifikan, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima, karena memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ . Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi cenderung mengalami peningkatan dan penurunan yang cukup signifikan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Susana (2016), Nasir dan Morina (2018) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* mengalami perbedaan yang signifikan pasca *merger* dan akuisisi. Berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stevanie dan Bonnie Mindosa (2019) Ali (2020) dan Jannah (2020) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak mengalami perbedaan secara signifikan pasca *merger* dan akuisisi.

#### **Perbedaan Debt to Equity Ratio (DER) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, didapatkan nilai rata-rata (*mean*) *Debt to Equity Ratio* (DER) 1 tahun sebelum *merger* dan akuisisi lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) setelah *merger* dan akuisisi, dengan simpangan data yang dikatakan relatif baik karena memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

Hasil uji terhadap hipotesis kedua (H2) yaitu terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi yang dilakukan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-Test*) adalah signifikan, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima, karena memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ . Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi cenderung mengalami peningkatan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Susana (2016), Nasir dan Morina (2018) serta Gozali dan Panggabean (2017) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami perbedaan yang signifikan pasca *merger* dan akuisisi Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stevanie dan Mindosa (2019), Ali (2020) serta Jannah (2020) yang menunjukkan bahwa terlihat dari hasil dari rasio *Debt to Equity ratio* (DER) tidak mengalami perbedaan secara signifikan pasca *merger* dan akuisisi.

#### **Perbedaan Total Asset Turnover (TATO) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, didapatkan nilai rata-rata (*mean*) *Total Asset Turnover* (TATO) 1 tahun sebelum *merger* dan akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) setelah *merger* dan akuisisi, dengan simpangan data yang dikatakan relatif baik karena memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

Hasil uji terhadap hipotesis ketiga (H3) yaitu terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi yang dilakukan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-Test*) adalah signifikan, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima, karena memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ . Nilai rata-rata *Total Asset Turnover* (TATO) sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi cenderung mengalami peningkatan dan penurunan yang cukup signifikan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Ni'mah dan Samryn (2015) Hasanah dan Oktaviani (2017), serta Gozali dan Panggabean (2017) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami perbedaan yang signifikan pasca *merger* dan akuisisi

Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susana (2017), Stevanie dan Mindosa (2019) Jannah (2020), serta Ali (2020) yang menunjukkan bahwa terlihat dari hasil dari rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mengalami perbedaan secara signifikan pasca *merger* dan akuisisi.

#### **Perbedaan Return on Equity (ROE) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, didapatkan nilai rata-rata (*mean*) *Return On Equity* (ROE) 1 tahun sebelum *merger* dan akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) setelah *merger* dan akuisisi, dengan simpangan data yang dikatakan relatif baik karena memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

Hasil uji terhadap hipotesis keempat (H4) yaitu terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi yang dilakukan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-Test*) adalah signifikan, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima, karena memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ . Nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi cenderung mengalami peningkatan dan penurunan yang cukup signifikan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Gustina (2017), Prasetyo dan Nurkholik (2019) serta Gozali dan Panggabean (2017) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) mengalami perbedaan yang signifikan pasca *merger* dan akuisisi

Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sodikin dan Sahroni (2016), Ali (2020) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Return on Equity* (ROE) sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

#### **Perbedaan Return on Asset (ROA) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, didapkatkan nilai rata-rata (*mean*) *Return On Asset* (ROA) 1 tahun sebelum *merger* dan akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) setelah *merger* dan akuisisi, dengan simpangan data yang dikatakan relatif baik karena memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

Hasil uji terhadap hipotesis kelima (H5) yaitu terdapat perbedaan *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi yang dilakukan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-Test*) adalah signifikan, sehingga hipotesis kelima (H5) diterima, karena memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ . Nilai rata-rata *Return On Asset* (ROA) sesudah *merger* dan akuisisi cenderung mengalami peningkatan.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian dari Risna Susana (2016) yang menunjukkan bahwa *return on assets* mengalami perbedaan yang signifikan pasca *merger* dan akuisisi. Berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stevanie dan Bonnie Mindosa (2019), Jannah (2020) yang menunjukkan bahwa *Return on Asset* tidak mengalami perbedaan secara signifikan pasca *merger* dan akuisisi.

#### **Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Kinerja keuangan merupakan alat ukur mengenai baik buruknya keadaan keuangan sebuah perusahaan. Penilaian kinerja suatu perusahaan jika dilihat dari sudut manajemen keuangan dilakukan dengan menggunakan data yang terdapat pada laporan keuangan yang diterbitkan tiap tahun.

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan terhadap kelima rasio kinerja keuangan yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Equity* (ROE), dan *Return on Asset* (ROA) maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut menandakan bahwa dengan dilakukannya *merger* dan akuisisi perusahaan, dapat meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Dilihat dari rasio-rasio kinerja keuangan yang digunakan pada penelitian ini, perusahaan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi cenderung mengalami naik turun kinerja keuangannya yang cukup signifikan. Walaupun pada 2 rasio kinerja keuangan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Asset* (ROA) sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Kelima rasio kinerja keuangan tersebut dapat dijadikan tolak ukur naik dan turunnya kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hasil tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Miftahul Jannah (2020) yang menunjukkan bahwa terjadi penurunan secara signifikan pada rasio Profitabilitas dan Aktifitas yang mengalami



perubahan dari 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Hasil penelitian lain dari Sodikin dan Sahroni (2016) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi. Peneliti dari Nasir dan Morina (2018) menunjukkan bahwa hasil kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan sesudah aktivitas *merger* dan akuisisi, yang artinya keputusan yang diambil oleh perusahaan dapat membawa sinergi yang positif setelah melakukan *merger* dan akuisisi.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dapat disimpulkan bahwa:

1. Terdapat Perbedaan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi,
2. Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi,
3. Terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO), sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi,
4. Terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi,
5. Terdapat perbedaan *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Gozali, R. dan Panggabean, R.R (2017) *Merger dan Akuisisi, Dampaknya Pada Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas*. Jurnal Ilmu Manajemen.
- Gustina, Ira (2017) Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di BEI. Jurnal Akuntan dan Keuangan – Vol. 6. No. 1
- Hasanah, N.D dan Oktaviani (2017). Analisis Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Akuisisi. Jurnal Akuntansi. Vol. 4 No.2.
- Ni'mah, N.F. dan Samryn, L.M (2015) Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. Manajerial vol. 9No.1
- Suherman, S. (2016). Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi. Jurnal Ekonomi Manajemen, 2 (2), hal. 82.
- Susana, R. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi
- Sutrisno. (2013) *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekosiana.