
Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018

Wina Aswinarti MS¹, Abd Rahman Pakaya², Meriyana Fransisca Dunga³, Srie Isnawaty Pakaya⁴

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia¹

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia²

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia³

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia⁴

Email: wina.aswinarti@gmail.com

Abstract: This study aims to determine the company's financial performance before and after mergers and acquisitions. This study also aims to provide consideration for investors in making investments. This type of research is quantitative research. Data collection techniques using documentation and literature methods. The sample selection was carried out by purposive sampling method. The population of this study is a company that went public listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with 10 sample companies in the 2014-2018 observation period. The data analysis used in this study is the classical assumption test and hypothesis testing. Data was processed using computer software, namely SPSS version 22.0. The results of the study show that: (1) the variable current ratio before and after mergers and acquisitions shows a difference. (2) The variable debt to equity ratio before and after mergers and acquisitions shows no significant difference. (3) The variable total asset turnover before and after mergers and acquisitions shows no significant difference. (4) The return on equity variable before and after mergers and acquisitions shows no significant difference.

Keywords: *Financial Performance; Mergers; Acquisitions; Ratios*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian ini juga bertujuan untuk memberikan bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dan kepustakaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Populasi penelitian ini adalah perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan 10 sampel perusahaan pada periode pengamatan tahun 2014-2018. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Data diolah menggunakan software computer yaitu SPSS versi 22.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Variabel current ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan perbedaan. (2) Variabel debt to equity ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. (3) Variabel total asset turn over sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. (4) Variabel return on equity sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan, Merger; Akuisisi, Rasio*

PENDAHULUAN

Memasuki era pasar global, persaingan di dunia usaha semakin ketat, yang menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan lebih berkembang. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan capital budgeting. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha atau biasa juga disebut dengan merger.

Santoso (1992) mengemukakan bahwa penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Namun, tidaklah mudah untuk mewujudkan penggabungan yang ideal. Penggabungan usaha industri perusahaan di negara-negara maju telah lama terjadi. Penggabungan usaha baru terlihat signifikan setelah krisis melanda kawasan Asia. Kompetisi yang kian ketat serta tuntutan kemampuan teknologi serta kualitas pelayanan, memaksa perusahaan Asia memilih merger dan akuisisi. Di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, transaksi merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan. Di Indonesia isu merger dan akuisisi hangat dibicarakan baik oleh para pengamat ekonomi, ilmuwan dan praktisi bisnis sejak tahun 1970-an. Pada periode 1989-1992 saja telah terjadi 32 kasus merger dan akuisisi terhadap 79 perusahaan.

Alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi, strategic opportunities, meningkatkan efektifitas dan mengeksploitasi mispricing di pasar modal (Foster, 1994). Pada umumnya tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Oleh sebab itu keunggulan masing-masing perusahaan untuk saling melengkapi menjadi pertimbangan utama dalam menjajaki merger. Merger antara perusahaan selain harus memperhatikan daya saing ekonomi juga kepuasan bagi pemegang saham. Teknik merger sudah tentu harus diterapkan secara optimal dalam konteks keterkaitan persamaan sifat-sifat usahanya. Keputusan untuk merger dan akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat tetapi merger dan akuisisi harus menjadikan dua ditambah dua menjadi lima. Nilai tambah yang dimaksud tersebut lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang hanya bersifat sementara saja. Oleh karena itu, ada tidaknya sinergi suatu merger dan akuisisi tidak bisa dilihat beberapa saat setelah merger dan akuisisi terjadi, tetapi diperlukan waktu yang relatif panjang. Sinergi yang terjadi sebagai akibat penggabungan usaha bisa berupa turunya biaya rata-rata per unit karena naiknya skala ekonomis, maupun sinergi keuangan yang berupa kenaikan modal.

Merger dan akuisisi merupakan bentuk investasi bisnis yang memerlukan pertimbangan-pertimbangan strategis dalam keputusannya. Secara umum keputusan akuisisi ditujukan untuk mencapai nilai sinergi, yaitu peningkatan competitiveness dan cash flow yang dihasilkan yang tidak dapat dicapai jika dilakukan oleh kedua perusahaan yang bergabung itu sendiri-sendiri. Namun demikian banyak lubang-lubang perangkap (synergy trap) yang melekat dalam merger dan akuisisi (Payamta, 2004). Kemudian untuk menilai kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi dapat dilihat dengan membandingkan dari neraca keuangannya dimana untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, alat yang biasanya digunakan adalah rasio keuangan. Adapun perbedaan juga didapat pada kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada perusahaan yang akan diteliti, yang tampak pada tabel berikut ini:

Tabel 1. Rata-rata Variabel CR, DER, TATO, ROE 10 Perusahaan Yang Melakukan Merger dan Akuisisi pada Periode 2014-2018 (%)

No	Variabel	Rata-rata
1	CR	4.37
2	DER	2.07
3	TATO	1.15
4	ROE	1.14

Sumber: Data yang diolah, 2022

Seperti yang tertera di tabel 1 diatas, dimana masing-masing perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi mengalami dampak yang berbeda pada tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi tersebut. Terlihat dimana current ratio yang merupakan rasio kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya diharapkan mengalami peningkatan setelah melakukan merger dan akuisisi. Kemudian rasio DER yang menunjukkan semakin tinggi rasio tersebut maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan sebagai modal kerja untuk menghasilkan laba sekaligus mencerminkan risiko perusahaan yang tinggi. Selanjutnya berdasarkan tabel di atas, sebelum melakukan merger dan akuisisi Total Asset Turn Over rata-rata perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini berarti kinerja perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan revenue semakin membaik. Lalu beralih kepada rasio profitabilitas yang diukur berdasarkan ROE mengalami penurunan yang signifikan. Hal ini berarti setelah melakukan merger dan akuisisi perusahaan belum dapat memanfaatkan modal sendiri yang dihasilkan untuk menghasilkan keuntungan maksimal.

Dalam penelitian terdahulu, penelitian dari Nurdin (1996) menemukan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan kegiatan akuisisi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini bertolak belakang dengan pernyataan Samosir (2003) yang menyatakan bahwa dalam

banyak hal merger merupakan kegiatan yang tidak berdampak positif dan tidak sehat jika dilihat dari rasio keuangannya. Menurut hasil penelitian Payamta (2004) proses merger ternyata tidak membuat perbaikan kinerja keuangan dalam perusahaan, justru kinerja perusahaan mengalami penurunan. Berbeda dengan hasil penelitian Widjanarko (2006), yang menunjukkan proses merger dan akuisisi dalam jangka panjang memberi pengaruh positif pada rasio return on equity dan debt to equity ratio. Sependapat dengan Widjanarko (2006) hasil positif juga didapat oleh Kumar (2003) yang dalam penelitiannya menemukan peningkatan kinerja perusahaan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Banyak penelitian untuk menginvestigasi pengaruh merger pada perusahaan, namun hasil yang dicapai tidak selalu sama.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis ingin mengetahui lebih lanjut terkait kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia sehingga penelitian ini diberi judul Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang berjumlah 51 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel yang berdasarkan pada suatu kriteria tertentu dalam suatu populasi yang memiliki hubungan dominan sehingga dapat digunakan untuk mencapai tujuan penelitian, sehingga jumlah sampelnya yakni 10 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat dua macam, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini yakni Merger (X1) dan Akuisisi (X2), sedangkan variabel independen yakni Kinerja Keuangan (Y).

HASIL PENELITIAN

Hasil Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan hal yang penting, karena dengan data yang terdistribusi normal, maka data tersebut dianggap dapat mewakili populasi. Menurut Sugiyono (2008), untuk mengetahui normal tidaknya distribusi variabel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara kolmogorov-smirnov test. Jika probabilitas atau nilai signifikan $> 0,05$ maka menunjukkan asumsi normalitas terpenuhi. Pengujian ini menggunakan program SPSS.

Tabel 2. Uji Normalitas Nilai CR Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Current Ratio Sebelum Merger/Akuisisi	Current Ratio Setelah Merger/Akuisisi
N		10	10
Normal Parameters ^a	Mean	2.1007	4.9336
	Std. Deviation	2.22188	2.95928
Most Extreme Differences	Absolute	.396	.232
	Positive	.396	.232
	Negative	-.259	-.148
Kolmogorov-Smirnov Z		1.251	.733
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087	.655

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan output diatas diperoleh nilai Kolmogorov Smirnov untuk nilai CR sebelum merger/akuisisi sebesar 1,251 dengan nilai signifikansi sebesar 0,241. Dan nilai Kolmogorov-Smirnov untuk nilai CR setelah merger/akuisisi sebesar 0,733 dengan nilai signifikansi sebesar 0,655. Karena nilai signifikansi yang diperoleh masih lebih besar dari nilai alpha (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa nilai CR sebelum dan sesudah merger/akuisisi telah berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Normalitas Nilai Debt to Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Debt to Equity Ratio Sebelum Merger/Akuisisi	Debt to Equity Ratio Setelah Merger/Akuisisi
N		10	10
Normal Parameters ^a	Mean	1.4260	2.2257
	Std. Deviation	.89943	1.41521
Most Extreme Differences	Absolute	.292	.226
	Positive	.292	.226
	Negative	-.192	-.173
Kolmogorov-Smirnov Z		.923	.713
Asymp. Sig. (2-tailed)		.362	.689

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan output diatas diperoleh nilai Kolmogorov Smirnov untuk nilai DER sebelum merger/akuisisi sebesar 0,923 dengan nilai signifikansi sebesar 0,362. Dan nilai Kolmogorov-Smirnov untuk nilai DER setelah merger/akuisisi sebesar 0,713 dengan nilai signifikansi sebesar 0,689. Karena nilai signifikansi yang diperoleh masih lebih besar dari nilai alpha (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa nilai DER sebelum dan sesudah merger/akuisisi telah berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Normalitas Nilai TATO Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Total Asset Turn Over Sebelum Merger/Akuisisi	Total Asset Turn Over Setelah Merger/Akuisisi
N		10	10
Normal Parameters ^a	Mean	2.1083	.9080
	Std. Deviation	2.94518	.48863
Most Extreme Differences	Absolute	.258	.360
	Positive	.258	.360
	Negative	-.249	-.221
Kolmogorov-Smirnov Z		.816	1.138
Asymp. Sig. (2-tailed)		.519	.150

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan output diatas diperoleh nilai Kolmogorov Smirnov untuk nilai TATO sebelum merger/akuisisi sebesar 0,816 dengan nilai signifikansi sebesar 0,519. Dan nilai Kolmogorov-Smirnov untuk nilai TATO setelah merger/akuisisi sebesar 1,138 dengan nilai signifikansi sebesar 0,150. Karena nilai signifikansi yang diperoleh masih lebih besar dari nilai alpha (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa nilai TATO sebelum dan sesudah merger/akuisisi telah berdistribusi normal.

Tabel 5. Uji Normalitas Nilai ROE Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return on Equity Sebelum Merger/Akuisisi	Return on Equity Setelah Merger/Akuisisi
N		10	10
Normal Parameters ^a	Mean	1.3833	1.0807
	Std. Deviation	3.39509	1.39878
Most Extreme Differences	Absolute	.464	.409
	Positive	.464	.409
	Negative	-.344	-.246
Kolmogorov-Smirnov Z		1.168	1.294
Asymp. Sig. (2-tailed)		.097	.070

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan output diatas, diperoleh nilai Kolmogorov Smirnov untuk nilai ROE sebelum merger/akuisisi sebesar 1.168 dengan nilai signifikansi sebesar 0,097. Dan nilai Kolmogorov-Smirnov untuk nilai ROE setelah merger/akuisisi sebesar 1,294 dengan nilai signifikansi sebesar 0,070. Karena nilai signifikansi yang diperoleh masih lebih besar dari nilai alpha (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa nilai ROE sebelum dan sesudah merger/akuisisi telah berdistribusi normal.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji-t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui perbandingan dua kelompok yang saling berhubungan (paired sample t-test) pada penelitian ini. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis diterima.

Tabel 6. Hasil Uji Beda Nilai Current Ratio Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi

		Paired Samples Test		
		Pair 1		
		Current Ratio Setelah Merger/Akuisisi - Current Ratio Sebelum Merger/Akuisisi		
Paired Differences	Mean		2.83290	
	Std. Deviation		3.14715	
	Std. Error Mean		.99522	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower		.58156
		Upper		5.08423
t			2.847	
df			9	
Sig. (2-tailed)			.019	

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Dari hasil analisis diperoleh nilai t-stat untuk perbedaan nilai CR sebelum dan sesudah merger adalah sebesar 2,847 dengan nilai signifikansi sebesar 0,019. Karena nilai signifikansi yang diperoleh, yakni sebesar 0,019 masih lebih kecil dari nilai alpha maka kesimpulan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan nilai current ratio sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Tabel 7. Hasil Uji Beda Nilai Debt to Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi

		Paired Samples Test		
		Pair 1		
		Debt to Equity Ratio Setelah Merger/Akuisisi - Debt to Equity Ratio Sebelum Merger/Akuisisi		
Paired Differences	Mean		.79973	
	Std. Deviation		1.60373	
	Std. Error Mean		.50715	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower		-.34751
		Upper		1.94697
t			1.577	
df			9	
Sig. (2-tailed)			.149	

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Dari hasil analisis diperoleh nilai t-stat untuk perbedaan nilai DER sebelum dan sesudah merger adalah sebesar 1,577 dengan nilai signifikansi sebesar 0,149. Karena nilai signifikansi yang diperoleh, yakni sebesar 0,149 masih lebih besar dari nilai alpha maka kesimpulan yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_1 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan nilai debt to equity ratio sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Tabel 8. Hasil Uji Beda Nilai TATO Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi

Paired Samples Test			
			Pair 1
			Total Asset Turn Over Setelah Merger/Akuisis - Total Asset Turn Over Sebelum Merger/Akuisis
Paired Differences	Mean		-1.20030
	Std. Deviation		2.98622
	Std. Error Mean		.94432
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-3.33651
		Upper	.93591
t			-1.271
df			9
Sig. (2-tailed)			.236

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Dari hasil analisis diperoleh nilai t-stat untuk perbedaan nilai TATO sebelum dan sesudah merger adalah sebesar -1,271 dengan nilai signifikansi sebesar 0,236. Karena nilai signifikansi yang diperoleh, yakni sebesar 0,236 masih lebih besar dari nilai alpha maka kesimpulan yang diambil adalah menerima Ho dan menolak H1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan nilai total asset turnover ratio sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Tabel 9. Hasil Uji Beda Nilai ROE Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi

Paired Samples Test			
			Pair 1
			Return on Equity Setelah Merger/Akuisis - Return on Equity Sebelum Merger/Akuisis
Paired Differences	Mean		-.30265
	Std. Deviation		2.98590
	Std. Error Mean		.94422
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-2.43864
		Upper	1.83333
t			-.321
df			9
Sig. (2-tailed)			.756

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Dari hasil analisis diperoleh nilai t-stat untuk perbedaan nilai ROE sebelum dan sesudah merger adalah sebesar -0,321 dengan nilai signifikansi sebesar 0,756. Karena nilai signifikansi yang diperoleh, yakni sebesar 0,756 masih lebih besar dari nilai alpha maka kesimpulan yang diambil adalah menerima Ho dan menolak H1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan nilai return on equity ratio sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

PEMBAHASAN

Perbedaan Current Ratio Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh harga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Hasil analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kinerja CR sebelum dan sesudah merger/akuisisi terjadi peningkatan dengan nilai signifikansi sebesar 0,019. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H0 ditolak yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan pada CR perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger/akuisisi. Current ratio merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Yang mana current ratio itu sendiri merupakan perbandingan antara asset lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Secara teori ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi maka perusahaan lebih likuid artinya lebih mudah untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stevanie dan Mindosa (2019), yang ditemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara current ratio sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi.

Perbedaan Total Asset Turn Over Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja TATO sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada total asset turn over perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Menurut Fransiscus et al (2015) TATO yang tidak berbeda secara signifikan setelah melakukan merger dan akuisisi berarti penggunaan aktiva pada perusahaan tidak efektif dalam menghasilkan pendapatan operasional. Kemungkinan karena sumber daya perusahaan target tidak memberikan kinerja terbaiknya. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu et al (2018) bahwa TATO sesudah merger dan akuisisi tidak berbeda pada PT Astra Otoparts Tbk. Ia menemukan nilai rata-rata TATO setelah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki sesudah akuisisi untuk mendapatkan pendapatan yang tinggi. Begitupun dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Li, Le & Zhang (2014), TATO mengalami penurunan dari 0,7917 menjadi 0,7403 setelah melakukan merger dan akuisisi.

Perbedaan Debt to Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja DER sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak terjadi perubahan yang signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada DER perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan tidak dapat meningkatkan solvabilitas perusahaan yang signifikan. H0 diterima kemungkinan disebabkan karena perusahaan menggunakan banyak dana yang berasal dari luar perusahaan atau utang untuk membiayai operasional atau untuk transaksi dalam kegiatan M&A. Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utang kepada pihak luar dengan modal yang dimiliki. Kondisi perusahaan menjadi semakin baik jika DER semakin kecil, karena itu artinya utang yang tidak tertagih lebih kecil. Setelah melakukan merger perusahaan diharapkan dapat meminimalisir total hutangnya agar DER dapat menurun (Rahayu, 2019). Nafilah & Damayanti (2019), menemukan Debt to Equity Ratio mengalami kenaikan pada satu dan dua tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi yang kemudian mengalami penurunan pada tahun ketiga sesudah merger atau akuisisi. Jika dibandingkan nilai rasio sebelum dan sesudah merger atau akuisisi debt to equity ratio tidak ada perbedaan seperti hasil uji hipotesis yang telah dilakukan. Debt to equity ratio digunakan untuk menilai perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka penjangnya dilihat dari jumlah modal. Kesimpulan yang sama diperoleh oleh Fransiscus et al (2015) bahwa debt to equity ratio tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah M&A.

Perbedaan Return On Equity Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak terjadi perubahan yang signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ROE perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini terjadi kemungkinan dikarenakan adanya penurunan laba perusahaan setelah M&A. Penurunan laba melebihi penurunan ekuitas perusahaan, artinya kemampuan perusahaan menciptakan laba dari ekuitas yang dimiliki semakin kecil dan kurang efektif, dengan kata lain karena ketidakmampuan perusahaan untuk memperoleh peningkatan pada modal sendiri (Lesmana dan Gunardi, 2012). Return on equity merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit. Yang mana ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempengaruhi sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitasnya. Semakin tinggi hasil rasio keuangan maka menunjukkan semakin baik pula kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. (Fahmi, 2015). Hasil penelitian ini didukung oleh Badreldin & Kalhoefer (2009) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara ROE perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pazarskis et al (2018), melakukan penelitian efek merger pada perusahaan Yunani pada periode 2009-2013 menyimpulkan ROE mengalami peningkatan kinerja.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian, variabel *current ratio* berdasarkan pengujian menggunakan uji beda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan perbedaan karena peningkatan kinerja yang terjadi pada variabel CR menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini memiliki arti bahwa peristiwa merger dan/atau akuisisi berpengaruh terhadap rasio likuiditas perusahaan.

2. Berdasarkan hasil penelitian, variabel *debt to equity ratio* berdasarkan pengujian menggunakan uji beda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini memiliki arti bahwa peristiwa merger dan/atau akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio solvabilitas perusahaan.
3. Berdasarkan hasil penelitian, variabel *total asset turn over* berdasarkan pengujian menggunakan uji beda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini memiliki arti bahwa peristiwa merger dan/atau akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio aktivitas perusahaan.
4. Berdasarkan hasil penelitian, variabel *return on equity* berdasarkan pengujian menggunakan uji beda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini memiliki arti bahwa peristiwa merger dan/atau akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio profitabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astria, N. (2013). *Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, 1(2), 1-13
- Bessler, Wolfgang dan Murtagh, James P. (2002). *The Stock Market Reaction to Cross-Border Acquisitions of Financial Services Firm: An Analysis of Canadian Banks*. Journal of Institution and Money, 12, 419-440.
- Dananjaya, Ida B.G. dan Ni Luh Putu Wiagustini. (2015). *Studi Komparatif Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, 4(4), 1085-1099
- Esterlina dan Firdausi. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Merger dan Akuisisi*. Jurnal Administrasi Bisnis 47(2), 39-48.
- Fahmi. (2015). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Firmansyah, Erdian. (2013). *Analisa Pengaruh Pengumuman Akuisisi Terhadap Abnormal return Perusahaan Akuisitor Dan Non Akuisitor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional.
- Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*. UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Gozali dan Panggabean. (2015). *Merger dan Akuisisi, Dampaknya pada Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas dan Solvabilitas: Bukti dari Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Ilmiah Manajemen Vol. 13.
- Gustina, Ira. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang Go Public yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 6 No 2.
- Hanafi. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Heykal, M. dan Hennisia, M. (2015). *Analisis Hubungan Antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham Pada Perbankan yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Politeknik Negeri Jakarta, 1(3), 178-186.
- Joash dan Njangiru. (2015). *The Effect of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Bank (A Survey of Commercial Bank in Kenya)*. International Journal of Innovate Research and Development, 4(8), 101-113
- Jogiyanto, H.M. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesembilan*. Yogyakarta: BPFE

- Liliana, Suhadak, dan Hidayat. (2016). *Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan (Studi pada Multinational Company yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)*. Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya, 38(1), 60-67.
- Malau, Wiagustini, dan Artini. (2017). *Pengujian Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 6(9), 3325-3352
- Martono dan Harjito. (2014). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE
- Nafilah dan Damayanti. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Marger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada BEI dan Melakukan Merger dan Akuisisi Pada Periode 2012-2014)*. Jurnal Administrasi Bisnis Vol 72 No. 1.
- Rahman, Ali dan Jebran. (2018). *The Effect of Merger and Acquisition on Stock Price Behavior in Banking Sector of Pakistan*. The Journal of Finance and Data Science, 4(1), 44-54.
- Steavanie dan Mindosa. (2019). *Dampak Merger dan Akuisisi pada Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Jurnal Manajemen Vol. 8 No. 2.
- Tampubolon, Manahan P. (2013). *Manajemen Keuangan (Finance Management) Konseptual, Problem dan Studi Kasus*. Ghalia Indonesia, Bogor.
- Tarigan, Joshua. (2016). *Merger dan Akuisisi: Dari Perspektif Strategis dan Kondisi Indonesia*.