

Analysis of the Company's Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions of Go Public Companies in Indonesia

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Go Publik Di Indonesia

Tri Widiyanto¹, Yenni Khristiana², Lukman Ahmad Imron Pahlawi³

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Adi Unggul Bhirawa Surakarta

Corresponding Author's email : tri.widiyanto@stie-aub.ac.id

ABSTRACT

This study aims to provide empirical evidence that there are significant differences in CR, QR, NPM, ROE, ROA and Debt Ratio before and after mergers and acquisitions. This research is descriptive quantitative research. Data used in the form of corporate financial statement 1 year before and 1 year after mergers and acquisitions published in ICMD. The used sample in this study include public companies listed on BEI that mergers and acquisitions period of 2017-2020. Sampling using purposive sampling method to obtain 30 public companies listed on BEI. Analytical methods used were normality test and different test Sample Paired T Test. Normality test results show that the normal distribution of data. Partial test result using a sample paired t test states that the current ratio, quick ratio, net profit margin and debt ratio did not experience a significant difference before and after mergers and acquisitions. While the return on asset and return on equity showed a significant difference before and after mergers and acquisitions.

Keywords : Merger And Acquisitions, Financial Performance, Current Ratio, Quick Ratio, Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity and Debt Ratio

ABSTRAK

Tujuan dari research ini untuk membuktikan study empiris bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada CR, QR, NPM, ROE, ROA, Debt Ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan publik yang terdaftar di BEI yang melakukan merger dan akuisisi periode 2017-2020. Pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* sehingga diperoleh 30 perusahaan publik terdaftar di BEI. Metode analisis yang digunakan adalah Uji Normalitas dan Uji Beda *Sample Paired T Test*. Hasil Uji Normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil pengujian secara parsial menggunakan *Sample Paired T Test* menyatakan bahwa *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Debt Ratio* tidak mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan *Return On Asset* dan *Return On Equity* menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata kunci : Merger dan Akuisisi, Kinerja Keuangan, *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt ratio*

A. PENDAHULUAN

Berdasarkan riset PwC: Global M&A Industry Trends mencatatkan bahwa volume merger dan akuisisi perusahaan teknologi di tingkat global meningkat 34 persen secara tahunan (year on year/yoy) pada semester II/2020. Adapun, dalam laporan tersebut efek merger dan akuisisi perusahaan dari sisi nilai turut meningkat hingga 118 persen, di mana

subsektor teknologi dan telekomunikasi merupakan yang tertinggi. Sementara itu, berdasarkan wilayah, volume transaksi di Amerika Serikat (AS) naik 20 persen. Sedangkan, Asia Pasifik serta Eropa, Timur Tengah, dan Afrika (EMEA) masing-masing meningkat 17 persen.

Globalisasi dan persaingan bebas berdampak besar terhadap sektor perekonomian. Persaingan yang ketat dalam dunia bisnis menuntut setiap perusahaan memilih dan mengambil strategi yang tepat agar dapat bertahan, berkembang dan memperbaiki kinerja sesuai dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Strategi yang tepat dapat mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerja serta dapat mencapai kemakmuran.

Analisis kinerja keuangan merupakan media penilaian implementasi strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi. Menurut Mariewaty dan Setyani (2005), kinerja keuangan merupakan pengukuran prestasi perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen yang kompleks dan sulit, karena menyangkut efektivitas, pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan. Analisis kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan.

Rasio profitabilitas ditunjukkan oleh *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return Equity*. *Return On Equity* (ROE) menurut Harjito dan Martono (2011) merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Tiga hal yang dapat ditemukan dalam ROE adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, efisiensi perusahaan dalam pengelolaan aset serta hutang yang digunakan dalam membiayai usaha. *Return On Asset* (ROA) menurut Harjito dan Martono (2011) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Net Profit Margin* (NPM) menurut Harjito dan Martono (2011) merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

Rasio likuiditas ditunjukkan oleh *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. *Current Ratio* (CR) menurut Ang (1997) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Hasil penelitian Wibowo (2012) menemukan bahwa CR tidak mengalami perubahan secara signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. *Quick Ratio* (QR) menurut Ang (1997) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka dan jangka pendek melalui aktiva lancar selain persediaan.

Rasio solvabilitas ditunjukkan oleh *Debt Ratio*. *Debt Ratio* menurut Harjito dan Martono (2011) merupakan rasio antara total hutang dengan total aset yang dinyatakan dalam persentase. Rasio ini mengukur seberapa besar hutang perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin banyak hutang perusahaan yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah 1) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?; 2) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Quick Ratio* (QR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?; 3) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?; 4) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?; 5) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?; 6) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?

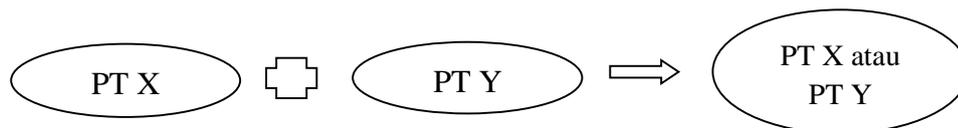
B. TINJAUAN PUSTAKA

Pasar bebas sering kali menimbulkan persaingan usaha yang tidak sehat dan saling merugikan. Salah satu strategi untuk mengatasi kerugian dan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan adalah dengan melakukan penggabungan usaha. Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Paragraf 08 Tahun 1999 penggabungan usaha berarti penyatuan dua atau lebih perusahaan (entitas) menjadi satu entitas ekonomi karena satu

perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain (Ikatan Akuntansi Indonesia, 1999). Bentuk dari pennggabungan usaha yaitu merger dan akuisisi.

Merger berasal dari bahasa latin “*mergerer*” yang berarti bergabung, bersama, menyatu, berkombinasi yang menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1988 definisi merger 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.

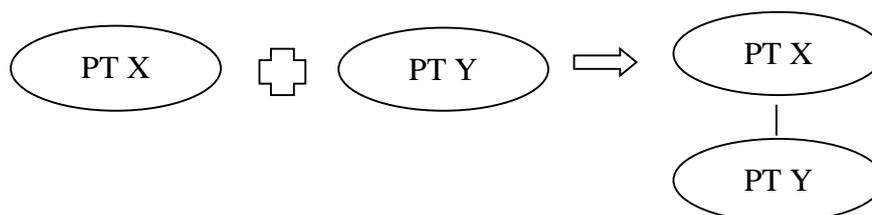
Gambar II.1. Ilustrasi Merger



Sumber : Moin (2003)

Akuisisi berasal dari bahasa inggris “*acquisition*” yang berarti pengambilalihan. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 Tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambilalih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Gambar II.2. Ilustrasi Akuisisi



Sumber : Moin (2003)

Hipotesis dalam penelitian ini adalah 1) Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi; 2) Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Quick Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi; 3) Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi; 4) Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi; 5) Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi; 6) Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menganalisis secara empiris mengenai pengukuran kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan diukur melalui indikator rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas diwakili oleh *Current Ratio* dan *Quick Ratio*, rasio solvabilitas diwakili oleh *Debt Ratio*, rasio profitabilitas diwakili oleh *Net Profit Margin*, *Return On Asset* dan *Return On Equity*.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI yang melakukan merger dan akuisisi periode 2017-2020 yaaitu sebanyak 38 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel yang dikutip dari penelitian Nugroho (2010) sebagai berikut : 1) perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI; 2) Perusahaan tidak termasuk jenis lembaga keuangan; 3) Perusahaan melakukan merger dan akuisisi pada

periode 2017-2020; 4) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi; 5) Perusahaan tidak mengalami kerugian sebelum dan sesudah merger dan akuisisi; 6) Tanggal pelaksanaan merger dan akuisisi diketahui secara jelas. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan, yaitu 22 perusahaan melakukan merger dan 8 perusahaan melakukan akuisisi.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi. Sumber data diperoleh dari website *Indonesian Stock Exchange (IDX)* dan publikasi laporan keuangan pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov* dan uji beda menggunakan *Paired Sample T Test*.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEI yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 2017-2020 dan yang menjadi sampel sebanyak 30 perusahaan, mencakup sektor penghasil bahan baku, jasa dan manufaktur. Berikut hasil perolehan sampel berdasarkan periode merger dan akuisisi dapat dilihat pada tabel IV.1. :

Tabel IV.1.

Hasil Perolehan Sampel Berdasarkan Periode Merger dan Akuisisi

Tahun	Merger	Akuisisi
2017	6 Perusahaan	-
2018	7 Perusahaan	1 Perusahaan
2019	9 Perusahaan	1 Perusahaan
2020	-	6 Perusahaan

Sumber : www.kppu.go.id

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan deviasi standar. Nilai minimum menunjukkan nilai terkecil dan nilai maksimum menunjukkan nilai terbesar pada data.

Hasil analisis deskriptif untuk periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi dari perusahaan yang menjadi sampel disajikan pada tabel IV.2 :

Tabel IV.2.

Hasil Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	60	32	572	202,68	124,358
Quick Ratio	60	23	509	148,95	109,058
Net Profit Margin	60	1	157	26,08	32,143
Return On Equity	60	1,07	52,39	14,9053	9,91133
Return On Asset	60	,66	32,45	8,6493	6,76297
Debt Ratio	60	5	99	44,18	19,001
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil deskriptif variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai N sebesar 60. Diperoleh dari jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 30 perusahaan. Laporan keuangan yang digunakan 2 tahun yaitu 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.
2. Nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 202,68 dengan deviasi standar 124,358. Nilai rata-rata *Current Ratio* 202,68 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar sebesar 202,68% dan tingkat likuiditas perusahaan semakin baik. Sedangkan nilai minimum *Current Ratio* 32 dan nilai maksimum 572.

3. Nilai rata-rata *Quick Ratio* sebesar 148,95 dengan deviasi standar 109,058. Nilai rata-rata *Quick Ratio* 148,95 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar yang likuid sebesar 148,95%. Sedangkan nilai minimum *Quick Ratio* 23 dan nilai maksimum 509.
4. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* sebesar 26,08 dengan deviasi standar 32,143. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* 26,08 menunjukkan bahwa rata-rata pengembalian keuntungan bersih perusahaan 26,08%. Sedangkan nilai minimum *Net Profit Margin* 1 dan nilai maksimum 157.
5. Nilai rata-rata *Return On Equity* sebesar 14,9053 dengan deviasi standar 9,91133. Nilai rata-rata *Return On Equity* 14,9053 menunjukkan bahwa rata-rata pengembalian atas ekuitas 14,9053%. Sedangkan nilai minimum *Return On Equity* 1,07 dan nilai maksimum 52,39.
6. Nilai rata-rata *Return On Asset* sebesar 8,6493 dengan deviasi standar 6,76297. Nilai rata-rata *Return On Asset* 8,6493 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki sebesar 8,6493%. Sedangkan nilai minimum 0,66 dan maksimum 32,45.
7. Nilai rata-rata *Debt Ratio* sebesar 44,18 dengan deviasi standar 19,001. Nilai rata-rata *Debt Ratio* 44,18 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap aset sebesar 44,18%. Sedangkan nilai minimum 5 dan nilai maksimum 99.

Hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat pada tabel IV.3 :

Tabel IV.3. Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Current Ratio	Quick Ratio	Net Profit Margin	Return On Equity	Return On Asset	Debt Ratio
N		60	60	60	60	60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	189,35	137,28	19,98	14,9053	7,9827	44,18
	Std. Deviation	97,394	81,976	12,502	9,91133	5,16410	19,001
Most Extreme Differences	Absolute	,160	,172	,165	,106	,162	,068
	Positive	,160	,172	,165	,106	,162	,068
	Negative	-,069	-,082	-,075	-,081	-,079	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		1,239	1,329	1,276	,821	1,253	,523
Asymp. Sig. (2-tailed)		,093	,058	,077	,510	,087	,947

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov Smirnov* di atas rata-rata data memiliki tingkat probabilitas > taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel berdistribusi normal.

Hasil pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample T Test* dapat dilihat pada tabel IV.4 :

Tabel IV.4.

Hasil *Paired Sample T Test* 1 Tahun Sebelum & 1 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	CR Sebelum Marger - CR Sesudah Marger	31,633	114,647	20,931	-11,176	74,443	1,511	29	,142
Pair 2	QR Sebelum Marger - QR Sesudah Marger	32,300	111,445	20,347	-9,314	73,914	1,587	29	,123
Pair 3	NPM Sebelum Marger - NPM Sesudah Marger	4,233	22,872	4,176	-4,307	12,774	1,014	29	,319
Pair 4	ROE Sebelum Marger - ROE Sesudah Marger	5,43333	12,60505	2,30136	,72653	10,14014	2,361	29	,025
Pair 5	ROA Sebelum Marger - ROA Sesudah Marger	4,21267	8,11655	1,48187	1,18190	7,24344	2,843	29	,008
Pair 6	DR Sebelum Marger - DR Sesudah Marger	-3,433	19,075	3,483	-10,556	3,689	-,986	29	,332

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil pengujian hipotesis tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian *Current Ratio* diperoleh nilai t hitung sebesar 1,511 dengan signifikansi 0,142. Karena nilai signifikansi $0,142 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_1 ditolak).
2. Hasil pengujian *Quick Ratio* diperoleh nilai t hitung sebesar 1,587 dengan signifikansi 0,123. Karena nilai signifikansi $0,123 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Quick Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_2 ditolak).
3. Hasil pengujian *Net Profit Margin* diperoleh t hitung sebesar 1,014 dengan signifikansi 0,319. Karena nilai signifikansi $0,319 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_3 ditolak).
4. Hasil pengujian *Return On Equity* diperoleh t hitung sebesar 2,361 dengan signifikansi 0,025. Karena nilai signifikansi $0,025 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_4 diterima).
5. Hasil pengujian *Return On Asset* diperoleh t hitung sebesar 2,843 dengan signifikansi 0,008. Karena nilai signifikansi $0,008 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_5 diterima).
6. Hasil pengujian *Debt Ratio* diperoleh t hitung sebesar -0,986 dengan signifikansi 0,332. Karena nilai signifikansi $0,332 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_6 ditolak).

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test* di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

Hasil pengujian *Current ratio* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menandakan bahwa efisiensi kinerja keuangan perusahaan tidak berbeda dan tidak terjadi sinergi pasca merger dan akuisisi. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar rendah. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nugroho (2010) yang membuktikan *Current Ratio* tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pengujian *Quick ratio* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menandakan bahwa tingkat likuiditas perusahaan rendah pasca merger dan akuisisi, perusahaan tidak efisien dalam memanfaatkan aktiva lancar yang likuid lebih likuid seperti kas, surat-surat berharga dan piutang dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Hasil ini sejalan dengan penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) yang membuktikan bahwa *Quick ratio* tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pengujian *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menandakan bahwa pertumbuhan laba lebih kecil dari pertumbuhan aktiva serta merger dan akuisisi tidak dapat memberikan perubahan dan meningkatkan laba. Penghematan pajak yang menjadi salah satu alasan tindakan merger dan akuisisi tidak dapat dimanfaatkan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Aldy dan Yusuf (2014) yang membuktikan *Net Profit Margin* tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pengujian *Return On Equity* menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menandakan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dan kinerja keuangan semakin efektif pasca merger dan akuisisi. Semakin tinggi hasil pengembalian atas modal berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hamidah dan Noviani (2013) yang membuktikan *Return On Equity* terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pengujian *Return On Asset* menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menandakan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi atas pengembalian aset berarti semakin tinggi jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Hasil ini sejalan dengan penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) yang membuktikan bahwa *Return On Asset* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pengujian *Debt Ratio* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menandakan bahwa bergabungnya dua perusahaan atau lebih menjadi satu memerlukan dana yang lebih untuk membiayai aktiva. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nugroho (2010) yang menyebutkan *Debt Ratio* tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample T Test* seperti yang telah diuraikan diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_1 ditolak); Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Quick Ratio* (QR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_2 ditolak); Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_3 ditolak); Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_4 diterima); Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_5 diterima); Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (H_6 ditolak).

F. DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana Usadha, I Putu dan Gerianta Wirawan Yasa. 2008. *Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia*. Denpasar : Jurnal Universitas Udayana.
- Aldy dan Yusuf Budiana. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Melakukan Akuisisi Tahun 2011)*. Jurnal Universitas Telkom.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Media Staff Indonesia.
- Ayu Pertiwi, Cinthia. 2012. *Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bidder dan Perusahaan Target Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010*. Yogyakarta : Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta.
- Bayuristyawan, Tito. 2013. *Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011*. Surakarta : Jurnal Universitas Surakarta.
- Beams, flayd A. 1992. *Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi-Jakarta : Salemba Empat. 2 Jil: 1,5 cm.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo : Alfabeta
- Fahmi, Irham. 2013. *Perilaku Organisasi, Teori, Aplikasi dan Kasus*. Bandung : Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gunawan, Kadek Hendra dan I Made Sukartha. 2013. *Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia*. Bali : Jurnal Universitas Udayana

- Hadiningsih, Murni. 2007. *Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Pengakuisisi dan Perusahaan Diakuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEJ)*. Yogyakarta : Jurnal Universitas Islam Indonesia.
- Hamidah dan Manasye Noviani. 2013. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)*. Jakarta : Jurnal Universitas Negeri Jakarta.
- Harjito, Agus dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama-Yogyakarta : EKONISIA.
- Hery. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Center for Academic Publishing Service.
- Heykal, Mohammad dan Monica Hennisia Wijayanti. 2015. *Analisis Hubungan antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta : Jurnal Universitas BINUS
- IDX. 2020. *Indonesian Stock Exchange*. Jakarta, Indonesia
- James C, Van Horne dan John M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua belas. Jakarta : Salemba Empat.
- Jogiyanto, H. M. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Metode Kuantitatif : Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Meriewaty, Dian dan Setyani, A.Y. 2005. *Analisa Rasio Keuangan terhadap perubahan kinerja pada perusahaan di industri food and beverages yang terdaftar di BEJ*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi, No.VIII, Solo, September.
- Moin, Abdul. 2003. *Merger, akuisisi dan divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta : Ekonesia
- Munawir. 2002. *Akuntansi Keuangan Dan Manajemen*. Edisi Revisi. Yogyakarta : BPFE
- Novaliza, Putri dan Atik Djajanti. 2013. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Surabaya : Jurnal Perbanas Institute
- Novani dan Aniek. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bank Agroniaga Oleh BRI*. Surabaya : Jurnal STIE SIA Surabaya.
- <https://finansial.bisnis.com/read/20210320/563/1370233/aksi-merger-dan-akuisisi-startup-bikin-ekosistem-perusahaan-makin-lengkap>.