

**PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI
SETELAH MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI**

Agung Wahyudi Biantoro

Dosen Ekonomi, Universitas Mercu Buana, Jakarta

Email : Agungbntr26@gmail.com

ABSTRACT

Development of the company or the expansion is done as part of a strategy to win the competition or to survive amid competition. Merger and acquisition become one of the ways used by companies for business development. Companies that undertake mergers and acquisitions often experience changes in their activities. Changes that occur mainly in terms of financial performance. This study aims to determine whether there is a difference before and after the financial performance of companies conducting mergers and acquisitions. The study design is the design of associative research in order to determine the relationship between two or more variables. The population in this study are all manufacturing companies for mergers and acquisitions during the observation period. The research sample is determined based on the criteria of the cement industry and mining subsector with each object consists of three companies. Observation period of three years before and three years after the mergers and acquisitions do. The results showed that there was no difference overall financial performance before and after mergers and acquisitions. While based on the sub-sectors of industry, there are differences in the financial performance of the cement and mining industries in ROA, TATO, and NPM after the occurrence of mergers and acquisitions.

Keywords: *mergers, acquisitions, financial performance.*

ABSTRAK

Pengembangan perusahaan atau ekspansi dilakukan sebagai bagian dari strategi untuk memenangkan persaingan atau untuk bertahan ditengah persaingan. Merger dan akuisisi menjadi salah satu cara yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pengembangan usaha. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi seringkali mengalami perubahan di dalam kegiatannya. Perubahan yang terjadi terutama dalam segi kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan kegiatan merger dan akuisisi. Desain penelitian adalah desain penelitian asosiatif guna mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Sampel penelitian ditetapkan berdasarkan kriteria subsector industri semen dan pertambangan dengan masing-masing objek terdiri dari tiga perusahaan. Periode pengamatan selama tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi ditunjukkan dengan nilai sig lebih besar dari 0.05.

Sedangkan berdasarkan sub sector industri, terdapat perbedaan kinerja keuangan industri semen dan pertambangan pada rasio ROA, TATO, dan NPM sesudah terjadinya merger dan akuisisi.

Kata kunci: merger, akuisisi, kinerja keuangan.

PENDAHULUAN

Ekspansi perusahaan dilakukan sebagai bagian dari strategi perusahaan untuk memenangkan persaingan maupun untuk bertahan di tengah persaingan. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan dengan cara membangun sendiri atau melakukan penggabungan dengan perusahaan lain yang telah ada (merger) atau membeli perusahaan lain yang telah ada (akuisisi).

Pengembangan perusahaan melalui cara merger maupun akuisisi bertujuan untuk menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan jauh lebih besar atau dapat dilakukan untuk menyelamatkan usaha yang akan mengalami kebangkrutan.

Tujuan pengembangan usaha adalah untuk berkembang lebih besar, tumbuh besar dan kuat dalam persaingan, dimana cara yang paling sering digunakan adalah melalui merger dan akuisisi. Penggunaan strategi akuisisi dan merger untuk mengembangkan usaha dikarenakan lebih cepat dan mudah bila dibandingkan dengan membangun unit baru serta lebih menguntungkan dari sisi ekonomi, sehingga tujuan utama pelaksanaan akuisisi dan merger lebih terletak pada motif ekonominya.

Penelitian yang dilakukan oleh Lesmana dan Gunardi (2012:204) menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Rasio keuangan yang mengalami perbedaan adalah *Total Asset Turnover (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)*.

Penelitian yang dilakukan oleh Mboroto (2013:28) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Hasil tersebut memperkuat dugaan bahwa salah satu tujuan merger dan akuisisi adalah untuk memperbesar usaha dan memperoleh keuntungan. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Quick Ratio (QR)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Ratio (TAR)* dan *Debt Ratio (DR)* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan secara parsial hanya TAR saja yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling berkembang dan memiliki banyak sub sector, sehingga memiliki banyak cabang. Sub sector yang akan menjadi obyek penelitian adalah sub sektor semen dan pertambangan. Hal ini dikarenakan kedua industri ini membutuhkan sumber dana yang besar untuk melakukan ekspansi usaha, sehingga cara merger dan akuisisi merupakan cara tepat dan tepat dalam melakukan pengembangan usaha.

Permasalahan dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya kegiatan merger dan akuisisi oleh perusahaan pengakuisisi?; (2) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan jenis industri perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi?

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) Ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya kegiatan

merger dan akuisisi oleh perusahaan; (2) Ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan berdasarkan jenis industri perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi.

KAJIAN TEORI

Merger dan Akuisisi

Secara komprehensif Henry Black dalam Hariyani, dkk (2011) memberi batasan merger sebagai berikut:

“Merger is an amalgamation of two corporation pursuant to statutory provision in which one of the corporations survives and the other disappears. The absorption of one company by another, the former losing its legal identity and latter retaining its own name and identity and acquiring assets, liabilities, franchises, and power of former, and absorbed company ceasing exist as separate business entity.”

Peraturan Pemerintah No.27 tahun 1998 tentang penggabungan usaha dalam Lani (2009:6) mendefinisikan akuisisi sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut. Akuisisi berbeda dengan merger, akuisisi tidak menyebabkan pihak lain dibubarkan. Pada akuisisi masing-masing perusahaan, baik perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap mempertahankan aktivitasnya, identitasnya, dan kedudukannya sebagai perusahaan yang mandiri dimana melahirkan hubungan induk (perusahaan yang mengambil alih) dan anak perusahaan (perusahaan yang diambil alih).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan arus kas untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Pengakuan pendapatan memastikan bahwa semua pendapatan yang dihasilkan dalam suatu periode telah diakui. Pengaitan memastikan bahwa beban yang dicatat pada suatu periode hanya beban yang terkait dengan periode tersebut. (Subramanyam dan Wild, 2008:101).

Menurut Fahmi (2012:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Menurut Munawir (2010: 30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu di antara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Rasio Keuangan

Analisis rasio adalah cara menganalisis dengan menggunakan perhitungan-perhitungan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca atau laporan Laba Rugi perusahaan. Penggunaan analisis rasio hanya akan ada artinya jika ada suatu standar tertentu sebagai pedoman untuk penilaian. Apabila belum ada, sebaiknya dikombinasikan

dengan analisis komparatif sehingga perkembangan rasio-rasio tersebut dapat dilihat dari waktu ke waktu (Kuswadi, 2008: 2).

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Erdogan dan Erdogan (2014) menunjukkan bahwa rasio perputaran asset, *net profit margin*, dan *leverage ratio* memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah kegiatan akuisisi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mboroto (2013) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terutama pada kinerja ROA dan rasio likuiditas seperti CR.

Penelitian yang dilakukan oleh Singh (2013) menunjukkan adanya peningkatan kinerja dalam jangka panjang. Dengan demikian pelaksanaan merger dan akuisisi merupakan metode yang efektif dalam bisnis jangka panjang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal dan Singh (2015) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan oleh perusahaan setelah adanya merger dan akuisisi.

Penelitian yang dilakukan oleh George, et.al (2014) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio sebelum dan sesudah akuisisi dengan mengukur profitabilitas dan pemanfaatan asset. Penelitian yang dilakukan oleh Hekal dan Wijayanti (2015) menunjukkan bahwa rasio NIM mengalami perbedaan yang signifikan, sedangkan variable lainnya seperti ROA, ROE, LDR, DER, CAR dan PER tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan *current ratio* pada perusahaan pengakuisisi setelah terjadinya merger dan akuisisi

Biantoro: Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan

- H2 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan *return on assets* pada perusahaan pengakuisisi setelah terjadinya merger dan akuisisi
- H3 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan *debt to equity ratio* pada perusahaan pengakuisisi setelah terjadinya merger dan akuisisi
- H4 : Terdapat pengaruh kinerja keuangan *total asset turnover* pada perusahaan pengakuisisi setelah terjadinya merger dan akuisisi
- H5 : Terdapat pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan *net profit margin* pada perusahaan pengakuisisi
- H6 : Terdapat perbedaan merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan *debt to assets ratio* saham pada perusahaan pengakuisisi
- H7 : Terdapat pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan *return on equity* saham pada perusahaan pengakuisisi

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Metode analisis data yang digunakan adalah uji beda berpasangan dan uji beda independent. Uji beda berpasangan digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan antara kinerja sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi, sedangkan uji beda independen dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan antar sub sektor.

Tabel 1. Skala Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
<i>Current Ratio/CR</i> (X1)	$\frac{\text{aset lancar}}{\text{utang lancar}} \times 100\%$	Rasio
<i>Return on Assets/ROA</i> (X2)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio/DER</i> (X3)	$\frac{\text{total utang}}{\text{equity}} \times 100\%$	Rasio
<i>Total Assets Turnover /TATO</i> (X4)	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$	Rasio
<i>Net Profit Margin</i> (X5)	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$	Rasio
<i>Debt to Assets Ratio</i> (X6)	$\frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$	Rasio
<i>Return on Equity/ROE</i> (X7)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Equity}} \times 100\%$	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas disajikan pada tabel dibawah ini.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Industri	CR_Sebelum	CR_Sesudah	ROA_Sebelum	ROA_Sesudah	DER_Sebelum	DER_Sesudah	TATO_Sebelum	TATO_Sesudah	NPM_Sebelum	NPM_Sesudah	DAR_Sebelum	DAR_Sesudah	ROE_Sebelum	ROE_Sesudah	
N	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	
Normal Parameters ^a	Mean	15,000	2,340,544	2,008,689	104,076	91,741	177,188	213,122	87,26	613,763	169,717	171,356	585,190	402,556	455,152	338,007
Std. Deviation		,51450	23,131,995	19,771,472	855,756	1,234,643	2,493,513	3,033,210	60,441	5,657,958	762,852	1,111,281	5,299,764	2,782,632	8,564,318	10,714,774
Most Extreme Differences	Absolute	,334	,176	,176	,155	,196	,296	,188	,235	,224	,168	,175	,289	,303	,337	,386
Extreme Differences	Positive	,334	,176	,176	,155	,166	,296	,166	,235	,224	,168	,169	,289	,303	,337	,386
Negative		-,334	-,157	-,156	-,112	-,196	-,245	-,188	-,137	-,198	-,090	-,175	-,219	-,167	-,272	-,317
Kolmogorov-Smirnov Z		1,419	,747	,749	,657	,833	1,219	,796	,995	,951	,711	,742	1,227	1,284	1,431	1,640
Asymp. Sig. (2-tailed)		,036	,633	,629	,782	,491	,102	,550	,275	,326	,693	,641	,098	,074	,033	,009

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji KS dimana data dinyatakan berdistribusi normal jika memiliki nilai sig lebih besar dari 0.05 dan sebaliknya, bila nilai sig lebih kecil dari 0.05 maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Data yang dikumpulkan oleh peneliti terdiri dari data sebelum terjadinya merger dan akuisisi serta data sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Untuk itu, masing-masing data akan dilakukan pengujian normalitas menggunakan uji KS

Hasil pengujian uji KS menunjukkan bahwa data rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio (CR)* memiliki distribusi normal, baik data sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil uji tersebut dibuktikan dengan nilai sig yang lebih besar dari 0.05. Nilai sig CR sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 0.633 yang berarti lebih besar dari 0.05. Demikian juga dengan nilai sig CR sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.629 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel CR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi memiliki distribusi normal.

Variabel selanjutnya adalah variabel ROA, dimana ROA yang digunakan adalah ROA sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Hasil uji KS menunjukkan bahwa ROA sebelum terjadinya merger dan akuisisi memiliki nilai sig sebesar 0.782. Nilai ini lebih besar jika dibandingkan dengan 0.05, sehingga dapat dinyatakan bahwa ROA sebelum terjadinya merger dan akuisisi memiliki distribusi data yang normal. Hasil uji KS untuk ROA sesudah merger dan akuisisi juga menunjukkan distribusi normal. Hal tersebut terlihat dari nilai sig sebesar 0.491 yang lebih besar dari 0.05.

Variabel DER sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi memiliki distribusi normal. Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai sig yang lebih besar dari 0.05 baik pada DER sebelum dan DER sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Nilai sig DER sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 0.102 yang berarti lebih besar dari 0.05. Demikian juga untuk nilai sig DER sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.550 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga kedua variabel tersebut dinyatakan berdistribusi normal.

Biantoro: Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan

Selanjutnya adalah variabel TATO yang memiliki hasil uji KS yang memiliki nilai sig lebih besar dari 0.05. Nilai sig uji KS pada variabel TATO sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 0.275, sedangkan nilai sig pada TATO sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0.326. Keduanya memiliki nilai sig lebih besar dari 0.05 yang menunjukkan bahwa keduanya memiliki distribusi normal.

Demikian pula dengan variabel NPM sebelum dan NPM sesudah merger dan akuisisi yang memiliki nilai sig yang lebih besar dari 0.05. Variabel NPM sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig sebesar 0.693, sedangkan variabel NPM sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig sebesar 0.641. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel memiliki distribusi normal.

Demikian pula dengan variabel *DAR* sebelum dan *DAR* sesudah merger dan akuisisi yang memiliki nilai sig yang lebih besar dari 0.05. Variabel *DAR* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig sebesar 0.098, sedangkan variabel *DAR* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig sebesar 0.074. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel memiliki distribusi normal. Variabel *ROE* sebelum dan *ROE* sesudah merger dan akuisisi yang memiliki nilai sig yang lebih besar dari 0.05. Variabel *ROE* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig sebesar 0.033, sedangkan variabel *ROE* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig sebesar 0.009. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel memiliki distribusi normal.

Uji Beda Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Tabel 3. Hasil Uji Beda Berpasangan

		Paired Samples Test					t	df	Sig. (2-tailed)
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	CR_Sebelum - CR_Sesudah	3,318,556	23,479,850	5,534,254	-8,357,699	14,994,810	,600	17	,557
Pair 2	ROA_Sebelum - ROA_Sesudah	123,350	1,163,418	274,220	-455,204	701,904	,450	17	,659
Pair 3	DER_Sebelum - DER_Sesudah	-475,882	3,567,296	865,196	-2,310,016	1,358,252	-,550	16	,590
Pair 4	TATO_Sebelum - TATO_Sesudah	2,588,188	5,916,106	1,394,439	-353,822	5,530,198	1,856	17	,081
Pair 5	NPM_Sebelum - NPM_Sesudah	-,16388	1,529,246	360,447	-776,864	744,088	-,045	17	,964
Pair 6	DAR_Seb - DAR_Ses	1,826,340	5,677,262	1,338,144	-996,896	4,649,576	1,365	17	,190
Pair 7	ROE_Seb - ROE_Ses	1,191,457	12,286,177	2,895,880	-4,918,315	7,301,229	,411	17	,686

Uji Beda Kinerja *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio CR nilai uji t adalah sebesar 0,600 dengan nilai sig sebesar 0.557. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan CR pada waktu sebelum merger dan akuisisi dengan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio CR menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi tidak

menyebabkan terjadinya perbedaan dalam hal likuiditas perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan tidak signifikannya hasil pengujian secara statistic terhadap tiga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hasil ini menjadi bukti bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur menggunakan CR pada perusahaan pengakuisisi.

Uji Beda Kinerja *Return on Assets* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio ROA nilai uji t adalah sebesar 0,450 dengan nilai sig sebesar 0.659. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan ROA pada waktu sebelum merger dan akuisisi dengan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio ROA menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi tidak menyebabkan terjadinya perbedaan dalam hal profitabilitas perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan tidak signifikannya hasil pengujian secara statistic terhadap tiga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hasil ini menjadi bukti bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tidak secara langsung memperoleh hasil dari tindakannya tersebut. Periode pengamatan selama t-3 sampai dengan t+3 menunjukkan bahwa selama periode tersebut perusahaan pengakuisisi tidak langsung mendapatkan peningkatan profitabilitas yang diperoleh dari pengelolaan aktivitya.

Uji Beda Kinerja *Debt to Equity Ration* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio DER nilai uji t adalah sebesar -0,550 dengan nilai sig sebesar 0.590. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan DER pada waktu sebelum merger dan akuisisi dengan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio DER menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi tidak menyebabkan terjadinya perbedaan dalam hal pengelolaan hutang (solvabilitas) perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikannya hasil pengujian secara statistic terhadap tiga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hasil ini menjadi bukti bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi secara langsung terpengaruh terhadap utang piutang perusahaan yang diakuisisinya atau yang melakukan merger dengan perusahaan tersebut.

Uji Beda Kinerja *Total Assets Turn Over* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio TATO nilai uji t adalah sebesar 1,856 dengan nilai sig sebesar 0.081. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan TATO pada waktu sebelum merger dan akuisisi dengan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio TATO menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi tidak menyebabkan terjadinya perbedaan dalam hal pengelolaan aset atau aktiva perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan tidak signifikannya hasil pengujian secara statistic terhadap

tiga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Tindakan merger dan akuisisi secara teori memberikan perbedaan pada jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, akan tetapi pada penelitian ini, tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada perputaran aktiva perusahaan disaat sebelum melakukan merger dan akuisisi dengan kondisi sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Uji Beda Kinerja *Net Profit Margin* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio NPM nilai uji t adalah sebesar -0,045 dengan nilai sig sebesar 0.964. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan NPM pada waktu sebelum merger dan akuisisi dengan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio NPM menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi tidak menyebabkan terjadinya perbedaan dalam hal peroleh profit perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio margin laba bersih. Hasil ini menjadi bukti bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tidak secara langsung terpengaruh terhadap profit perusahaan yang diakuisisinya atau yang melakukan merger dengan perusahaan tersebut.

Uji Beda Kinerja *Debt to Assets Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio DAR nilai uji t adalah sebesar 1,365 dengan nilai sig sebesar 0.190. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan DAR pada waktu sebelum merger dan akuisisi dengan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja DAR menunjukkan bahwa ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan melalui kegiatan merger dan akuisisi tidak langsung mempengaruhi liabilitas dan asset dari perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Keenam perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kegiatan ekspansi yang dilakukan dengan cara merger dan akuisisi tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan terutama yang diukur dengan menggunakan DAR.

Uji Beda Kinerja *Return on Equity* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio ROE nilai uji t adalah sebesar 0,411 dengan nilai sig sebesar 0.686. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan ROE pada waktu sebelum merger dan akuisisi dengan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja ROE menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi tidak mengalami perbedaan kinerja keuangan terutama yang berhubungan dengan laba bersih yang diperoleh melalui ekuitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi perbedaan dengan tingkat pendapatan maupun ekuitas perusahaan.

Uji Beda Independen

Tabel 4. Hasil Uji Beda Independen

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CR_Sebelum	Equal variances assumed	3,010	,102	-1,056	16	,306	-11,481,111	10,867,475	-34,519,128	11,556,906
	Equal variances not assumed			-1,056	11,540	,312	-11,481,111	10,867,475	-35,264,452	12,302,230
CR_Sesudah	Equal variances assumed	3,695	,073	1,667	16	,115	14,779,556	8,868,272	-4,020,342	33,579,453
	Equal variances not assumed			1,667	10,440	,125	14,779,556	8,868,272	-4,867,875	34,426,986
ROA_Sebelum	Equal variances assumed	,152	,701	-1,033	16	,317	-415,748	402,623	-1,269,271	437,775
	Equal variances not assumed			-1,033	15,551	,318	-415,748	402,623	-1,271,277	439,781
ROA_Sesudah	Equal variances assumed	,520	,481	2,289	16	,036	1,191,840	520,706	,87994	2,295,687
	Equal variances not assumed			2,289	15,941	,036	1,191,840	520,706	,87664	2,296,017
DER_Sebelum	Equal variances assumed	14,991	,002	1,221	15	,241	1,457,028	1,193,477	-1,086,808	4,000,864
	Equal variances not assumed			1,161	8,420	,277	1,457,028	1,254,740	-1,411,462	4,325,518
DER_Sesudah	Equal variances assumed	8,935	,009	-1,908	16	,074	-2,538,222	1,330,281	-5,358,292	281,847
	Equal variances not assumed			-1,908	8,844	,089	-2,538,222	1,330,281	-5,555,622	479,177
TATO_Sebelum	Equal variances assumed	,027	,871	-1,245	16	,231	-34,925	28,041	-94,370	24,520
	Equal variances not assumed			-1,245	13,552	,234	-34,925	28,041	-95,255	25,405
TATO_Sesudah	Equal variances assumed	14,699	,001	-3,334	16	,004	-7,041,041	2,111,868	-11,518,002	-2,564,081
	Equal variances not assumed			-3,334	8,667	,009	-7,041,041	2,111,868	-11,846,519	-2,235,564
NPM_Sebelum	Equal variances assumed	5,670	,030	-1,266	16	,224	-447,450	353,398	-1,196,620	301,720
	Equal variances not assumed			-1,266	10,691	,232	-447,450	353,398	-1,228,021	333,121
NPM_Sesudah	Equal variances assumed	,200	,661	8,211	16	,000	1,941,774	236,493	1,440,432	2,443,116
	Equal variances not assumed			8,211	15,192	,000	1,941,774	236,493	1,438,257	2,445,291
DAR_Sebelum	Equal variances assumed	1,138	,302	,912	16	,375	2,290,887	2,510,729	-3,031,621	7,613,395
	Equal variances not assumed			,912	9,979	,383	2,290,887	2,510,729	-3,304,984	7,886,759
DAR_Sesudah	Equal variances assumed	15,744	,001	-2,441	16	,027	-2,817,197	1,154,202	-5,263,995	-370,399
	Equal variances not assumed			-2,441	10,423	,034	-2,817,197	1,154,202	-5,374,845	-259,548
ROE_Sebelum	Equal variances assumed	4,160	,058	-1,692	16	,110	-6,485,269	3,832,688	-14,610,206	1,639,667
	Equal variances not assumed			-1,692	8,220	,128	-6,485,269	3,832,688	-15,282,444	2,311,905
ROE_Sesudah	Equal variances assumed	3,961	,064	-3,371	16	,716	-1,922,356	5,184,216	-12,912,403	9,067,691
	Equal variances not assumed			-3,371	8,051	,720	-1,922,356	5,184,216	-13,863,921	10,019,208

Uji Beda Kinerja *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio CR sebelum merger dan akuisisi terdapat kesamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 3.010 dengan nilai sig sebesar 0.102. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar -1,056 dengan nilai sig sebesar 0,306. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio CR sebelum merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selanjutnya untuk rasio CR sesudah merger dan akuisisi memiliki kesamaan variance populasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 3.695 dengan nilai sig

sebesar 0.073. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar 1,667 dengan nilai sig sebesar 0,115. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio CR sesudah merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio CR menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi baik perusahaan subsektor semen dan subsektor pertambangan tidak menyebabkan terjadinya perbedaan dalam hal likuiditas perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan tidak signifikannya hasil pengujian secara statistic terhadap enam perusahaan yang mewakili subsector semen dan pertambangan. Hasil ini menjadi bukti bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur menggunakan CR pada perusahaan pengakuisisi.

Uji Beda Kinerja *Return on Assets* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio ROA sebelum merger dan akuisisi terdapat kesamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 0.152 dengan nilai sig sebesar 0.701. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar -1,033 dengan nilai sig sebesar 0,317. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio ROA sebelum merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selanjutnya untuk rasio ROA sesudah merger dan akuisisi memiliki kesamaan variance populasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 0.520 dengan nilai sig sebesar 0.481. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar 2,289 dengan nilai sig sebesar 0,036. Nilai sig uji t yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio ROA sesudah merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja ROA setelah terjadinya merger dan akuisisi pada perusahaan subsector semen dan pertambangan memiliki perbedaan.

Uji Beda Kinerja *Debt to Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio DER sebelum merger dan akuisisi terdapat ketidaksamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 14,991 dengan nilai sig sebesar 0,028. Nilai sig yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah berbeda. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance not assumed* sebesar 1,161 dengan nilai sig sebesar 0,277. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja DER pada subsektor semen dan pertambangan sebelum merger dan akuisisi.

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio DER sesudah merger dan akuisisi terdapat ketidaksamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 8,935 dengan nilai sig sebesar 0,009. Nilai sig yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah berbeda. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance not assumed* sebesar -1,908 dengan nilai sig sebesar 0,089. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja DER pada subsektor semen dan pertambangan sesudah merger dan akuisisi.

Tidak adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio DER menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi tidak menyebabkan terjadinya perbedaan dalam hal pengelolaan hutang (solvabilitas) perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikannya hasil pengujian secara statistic terhadap tiga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hasil ini menjadi bukti bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi secara langsung terpengaruh terhadap utang piutang perusahaan yang diakuisisinya atau yang melakukan merger dengan perusahaan tersebut.

Uji Beda Kinerja *Total Assets Turn Over* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio TATO sebelum merger dan akuisisi terdapat kesamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 0.027 dengan nilai sig sebesar 0.871. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar -1,245 dengan nilai sig sebesar 0,231. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio TATO sebelum merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio TATO sesudah merger dan akuisisi terdapat ketidaksamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 14,699 dengan nilai sig sebesar 0,001. Nilai sig yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah berbeda. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance not assumed* sebesar -3,334 dengan nilai sig sebesar 0,009. Nilai sig uji t yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan adanya perbedaan kinerja TATO pada subsektor semen dan pertambangan sesudah merger dan akuisisi.

Adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio TATO pada periode setelah terjadinya merger dan akuisisi menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi telah mempengaruhi jumlah aktiva yang dikelola dan cara pengelolaannya. Tindakan merger dan akuisisi secara teori memberikan perbedaan pada jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, pada penelitian ini, terjadi perbedaan yang signifikan pada perputaran aktiva perusahaan disaat sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Uji Beda Kinerja *Net Profit Margin* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio NPM sebelum merger dan akuisisi terdapat ketidaksamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 5,670 dengan nilai sig sebesar 0,030. Nilai sig yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah berbeda. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance not assumed* sebesar -1,266 dengan nilai sig sebesar 0,232. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja NPM pada subsektor semen dan pertambangan sebelum merger dan akuisisi. Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio NPM sesudah merger dan akuisisi terdapat kesamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 0.200 dengan nilai sig sebesar 0.661. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar 8,211 dengan nilai sig sebesar 0,000. Nilai sig uji t yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio NPM sesudah merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adanya perbedaan kinerja rasio keuangan yang diukur dari rasio NPM menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi menyebabkan terjadinya perbedaan dalam hal peroleh profit perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio margin laba bersih. Hal ini ditunjukkan dengan signifikannya hasil pengujian secara statistic terhadap tiga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hasil ini menjadi bukti bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi secara langsung terpengaruh terhadap profit perusahaan yang diakuisisinya atau yang melakukan merger dengan perusahaan tersebut.

Uji Beda Kinerja *Debt to Assets Ratio* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio DAR sebelum merger dan akuisisi terdapat kesamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 1.138 dengan nilai sig sebesar 0.302. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar 0,912 dengan nilai sig sebesar 0,375. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio DAR sebelum merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio DAR sesudah merger dan akuisisi terdapat ketidaksamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 15,744 dengan nilai sig sebesar 0,001. Nilai sig yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah berbeda. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance not assumed* sebesar -2,441 dengan nilai sig sebesar 0,034. Nilai sig uji t yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan adanya perbedaan kinerja DAR pada subsektor semen dan pertambangan sesudah merger dan akuisisi.

Adanya perbedaan kinerja DAR sesudah terjadinya merger dan akuisisi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan aktiva pada perusahaan subsector semen dan

pertambangan. Perbedaan jumlah liabilitas dan aktiva pada perusahaan akuisisi setelah terjadinya merger dan akuisisi terjadi karena penggabungan dua perusahaan yang menyebabkan bergabungnya liabilitas dan aktiva keduanya.

Uji Beda Kinerja *Return on Equity* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio ROE sebelum merger dan akuisisi terdapat kesamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 4.160 dengan nilai sig sebesar 0.058. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar -1,692 dengan nilai sig sebesar 0,110. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio ROE sebelum merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa pada rasio ROE sesudah merger dan akuisisi terdapat kesamaan variance populasi dari kedua sampel. Hal ini dibuktikan dengan nilai lavene's test (F) sebesar 3.961 dengan nilai sig sebesar 0.064. Nilai sig yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variance populasi adalah sama. Dengan demikian nilai uji t yang digunakan adalah *equal variance assumed* sebesar -0,371 dengan nilai sig sebesar 0,716. Nilai sig uji t yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan untuk rasio ROE sesudah merger dan akuisisi pada industri subsektor semen dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tidak adanya perbedaan kinerja ROE pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi menunjukkan bahwa perusahaan subsector semen dan pertambangan tidak mengalami perbedaan laba yang dihasilkan dari ekuitas. Secara teori adanya penggabungan dua perusahaan akan mempengaruhi jumlah ekuitas dari perusahaan hasil gabungan.

Hasil pengujian menggunakan metode uji beda t berpasangan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Hasil ringkasan uji beda t berpasangan dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Beda t berpasangan (*paired t test sample*)

Kode	Hipotesis	Kesimpulan
H1	Terdapat perbedaan merger dan akuisisi pada variabel CR Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H2	Terdapat perbedaan merger dan akuisisi pada variabel ROA Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H3	Terdapat perbedaan merger dan akuisisi pada variabel DER Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H4	Terdapat perbedaan merger dan akuisisi pada variabel TATO Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak

Biantoro: Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan

H5	Terdapat perbedaan merger dan akuisisi pada variabel NPM Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H6	Terdapat perbedaan merger dan akuisisi pada variabel <i>DAR</i> Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H7	Terdapat perbedaan merger dan akuisisi pada variabel <i>ROE</i> Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erdogan dan Erdogan (2014) serta Ondieki, *et.al* (2015). Pada penelitian tersebut dinyatakan bahwa kinerja keuangan mengalami perbedaan yang signifikan. Bahkan penelitian Erdogan dan Erdogan menunjukkan bahwa rasio TATO dan NPM secara signifikan berbeda sebelum dan setelah kegiatan akuisisi perusahaan.

Penelitian Mboroto (2013) pada perusahaan disektor minyak bumi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan lebih baik pasca terjadinya merger dan akuisisi. Penelitian Mboroto (2013) menunjukkan bahwa penggabungan memiliki dampak yang signifikan terhadap ROA, bahkan memberikan efek positif pada likuiditas dan solvabilitas perusahaan sektor minyak bumi. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mboroto (2013) karena variabel ROA tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal dan Singh (2015) yang menunjukkan bahwa penggabungan yang dilakukan tidak memberikan manfaat yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penggabungan yang dilakukan oleh Kingfisher ternyata tidak memberikan perbaikan ke dalam perusahaan seperti perbaikan ekuitas, laba per saham dan dividen per saham.

Pengujian secara subsector industri menunjukkan adanya perbedaan kinerja antara subsector semen dan pertambangan. Hasil pengujian uji beda berdasarkan jenis industri disajikan secara ringkas dalam tabel dibawah ini.

Tabel 6. Hasil Uji Beda t Independen (*independent t test*) berdasarkan Jenis Industri

Kode	Hipotesis	Kesimpulan
H1a	Terdapat perbedaan kinerja CR Perusahaan Pengakuisisi sebelum terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H1b	Terdapat perbedaan kinerja CR Perusahaan Pengakuisisi sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H2a	Terdapat perbedaan kinerja ROA Perusahaan Pengakuisisi sebelum terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H2b	Terdapat perbedaan kinerja ROA Perusahaan Pengakuisisi sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Diterima
H3a	Terdapat perbedaan kinerja DER Perusahaan Pengakuisisi sebelum terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H3b	Terdapat perbedaan kinerja DER Perusahaan Pengakuisisi sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak

Biantoro: Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan

H4a	Terdapat perbedaan kinerja TATO Perusahaan Pengakuisisi sebelum terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H4b	Terdapat perbedaan kinerja TATO Perusahaan Pengakuisisi sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Diterima
H5a	Terdapat perbedaan kinerja NPM Perusahaan Pengakuisisi sebelum terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H5b	Terdapat perbedaan kinerja NPM Perusahaan Pengakuisisi sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Diterima
H6a	Terdapat perbedaan kinerja DAR Perusahaan Pengakuisisi sebelum terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H6b	Terdapat perbedaan kinerja DAR Perusahaan Pengakuisisi sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Diterima
H7a	Terdapat perbedaan kinerja ROE Perusahaan Pengakuisisi sebelum terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak
H7b	Terdapat perbedaan kinerja DAR Perusahaan Pengakuisisi sesudah terjadinya merger dan akuisisi	Ditolak

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: **Pertama.** Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada saat sebelum dan sesudah kegiatan merger dan akuisisi dilaksanakan. Hal ini dibuktikan dengan nilai sig yang lebih besar dari 0.05.

- a. *Current ratio (CR)* memiliki nilai sig sebesar 0.557 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan.
- b. *Return On Asset (ROA)* memiliki nilai sig sebesar 0.659 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan.
- c. *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki sig sebesar 0.590 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan.
- d. *Total Asset Turnover (TATO)* memiliki nilai sig sebesar 0.081 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan.
- e. *Net Profit Margin (NPM)* memiliki nilai sig sebesar 0.964 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan.
- f. *Debt to Asset Ratio (DAR)* memiliki nilai sig sebesar 0.190 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan.
- g. *Return on Equity (ROE)* memiliki nilai sig sebesar 0.686 yang berarti lebih besar dari 0.05, sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan.

Kedua. Pada pengujian berdasarkan subsector terdapat perbedaan kinerja keuangan terutama pada kinerja ROA, TATO, NPM dan DAR sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan nilai sig keempat variabel tersebut yang lebih kecil dari 0.05.

- a. *Current Ratio (CR)* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.306 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.
- a. *Current Ratio (CR)* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.115 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.

- b. *Return on Asset (ROA)* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.317 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.
- c. *Return on Asset (ROA)* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.036 yang berarti ada perbedaan kinerja.
- d. *Debt to Equity Ratio (DER)* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.277 yang berarti tidak perbedaan kinerja.
- e. *Debt to Equity Ratio (DER)* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.089 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.
- f. *Total Asset Turnover (TATO)* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.231 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.
- g. *Total Asset Turnover (TATO)* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.009 yang berarti ada perbedaan kinerja.
- h. *Net Profit Margin (NPM)* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.224 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.
- i. *Net Profit Margin (NPM)* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.000 yang berarti ada perbedaan kinerja.
- j. *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.375 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.
- k. *Debt to Asset Ratio (DAR)* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.034 yang berarti ada perbedaan kinerja.
- l. *Return on Equity (ROE)* sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.110 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.
- m. *Return on Equity (ROE)* sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sig 0.716 yang berarti tidak ada perbedaan kinerja.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (1) Kegiatan merger dan akuisisi dapat dilakukan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan perlu memperhatikan kondisi aktiva dan modal dari perusahaan yang akan diakuisisi dan dimerger, guna memperoleh hasil kinerja yang optimal; (2) Liabilitas perusahaan juga perlu diperhatikan guna memastikan bahwa perusahaan yang akan diakuisisi atau demerger tidak akan memberikan beban yang besar bagi perusahaan sehingga dapat menurunkan kinerja keuangannya.

DAFTAR PUSTAKA

- A.A Voeselek. (2014) "The effects of mergers and acquisitions on firm performanceAn international comparison between the non-crisis and crisis period. Master Thesis Finance". *Tilburg School of Economics and Management Department of Finance*. August 13, 2014, pp.
- Eda Oruc Erdogan dan Murat Erdogan. (2014) "Effect of Acquisition Activity on the Financial Indicators of Companies: An Application in BIST". *International Journal of Business and Social Research (IJBSR)*. 4 (7), July, 17-22.
- Fuji Jaya Lesmana dan Ardi Gunardi. (2012) "Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal ReturnSebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI". *Trikonomika*. 11 (2), 195–211.

- Gwaya Ondiki Joash dan Mungai John Njangiru. (2015) "The Effect of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Banks (A Survey of Commercial Banks in Kenya)". *International Journal of Innovative Research and Development*. 4 (8), 101-113.
- 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)". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 4 (1), 31-52
- Handono Mardiyanto. (2009) *Intisari Manajemen Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2011) *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hariyani Iswi, R. Serfianto D.P., dan Cita Yustisia S. (2011) *Merger Konsolidasi-Akuisisi dan Pemisahan Perusahaan (MKAPP)*. Visi Media. Jakarta.
- Inoti, George Gitonga, Samuel Owino Onyuma dan Monicah Wanjiru Mairu. (2014) "Impact of acquisitions on the financial performance of the acquiring companies in Kenya: A case study of listed acquiring firms at the Nairobi securities exchange". *Journal of Finance and Accounting*. 2(5), 108-115
- Irham Fahmi. (2012) *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Alfabeta. Bandung.
- K. B. Singh. (2013) "The impact of Mergers and Acquisitions on Corporate Financial Performance in India". *Indian Journal of Research in Management, Business and Social Sciences (IJRMBSS)*. 1 I Issue 2 I July, 13-16
- Khurram Ashfaq. (2014) "Investigating the Impact of Merger & Acquisition on Post Merger Financial Performance (Relative & Absolute) of Companies (Evidence from Non-Financial Sector of Pakistan)". *Research Journal of Finance and Accounting*. 5 (13), 88-102
- Kuswadi. (2008) *Memahami Rasio-Rasio Keuangan Bagi Orang Awam*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Machrus Ali Marzuki dan Nurul Widyawati. (2013) "Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi: Studi Pada PT. Bank CIMB Niaga". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 1 (2), 222-238
- Manurung, Laurensius. (2010) *Strategi dan Inovasi Model Bisnis Meningkatkan Kinerja Usaha: Studi Empiris Industri Penerbangan Indonesia*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Mboroto, Stephen Njuguna. (2013) "The Effect of Mergers and Acquisitions on The Financial Performance of Petroleum Firms in Kenya". *Thesis*. A Research Project in Partial Fulfillment of The Requirements for The Degree of Master of Science in Finance, School of Business, University of Nairobi. October 2013.
- Meha Agarwal dan Shikha Singh. (2015) Effect of Merger on Financial Performance: A Case Study of Kingfisher Airlines. *XVI Annual Conference Proceedings January, 2015*. http://www.internationalconference.in/XVI_AIC/INDEX.HTM. Hal. 399-413
- Mirna Dianita, Didi Tarmidi dan Niki Hardian H. (2013) "Analysis of Announcement Merger and Acquisition and Payment Method to Stock Return: Study of Listed Companies at Bei During 2005-2011". *Proceedings of 23rd International Business Research Conference*. 18 - 20 November, 2013, Marriott Hotel, Melbourne, Australia. Hal. 1-13.

- Mohamad Heykal dan Monica Hennisian Wijayanti. (2015) “Analisis Hubungan antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham pada Perbankan yang Terdaftar Di BEI”. *Politeknik Negeri Jakarta*, 178-186
- Muhammad Ahmed dan Zahd Ahmed. (2014) “Mergers and Acquisitions: Effect on Financial Performance of Banking Institutions of Pakistan”. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*. J. Basic. Appl. Sci. Res., 4(4), 249-259
- Munawir. (2010) *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nadia Masud. (2015) “Impact of Merger and Acquisition on Financial Performance of Banks: Evidence from Pakistan”. *Research Journal of Recent Sciences*. 4(5), 108-113
- Lani Dharma setya dan Vonny Sulaimin. (2009) *Merger dan Akuisisi (Tinjauan dari Sudut Akuntansi dan Perbankan)*. PT. Alex Media Kompetindo, Jakarta.
- Liargovas, Panagiotis dan Spyridon Repousis. (2011) “The Impact of Mergers and Acquisitions on the Performance of the Greek Banking Sector: An Event Study Approach”. *International Journal of Economics and Finance*. 3 (2), 89-100
- Oduro, Isaac Marfo dan Samuel Kwaku Agyei. (2013) “Mergers & Acquisition and Firm Performance: Evidence from the Ghana Stock Exchange”. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4 (7), 99-108
- Putri Novaliza dan Atik Djajanti. (2013) ”Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, 1 (1), 1-16
- Shah, Priyanka dan Parvinder Arora. (2014) “M&A Announcements and Their Effect on Return to Shareholders: An Event Study”. *Accounting and Finance Research*. 3(2), 170-190
- Subramanyam dan John J. Wild. (2008) *Analisis Laporan Keuangan*. edisi kesepuluh. McGraw – Hill. New York.
- Verma Neha dan Rahul Sharma. (2014) “Impact of Mergers & Acquisitions on Firms’ Long Term Performance: A Pre & Post Analysis of the Indian Telecom Industry”. *International Journal of Research in Management & Technology*. 4 (1), 11-19