

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020

Jhon Edy Mufid dan Septiani Juniarti

Universitas Mercu Buana

43118010050@mercubuana.ac.id, septiani.juniarti@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*. Pengamatan dilakukan pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada periode tahun 2017 – 2018. Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah berturut – turut setelah tahun merger dan akuisisi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel perusahaan pada penelitian kali ini menggunakan metode *purpose sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis kuantitatif yang bersifat komparatif, dengan menggunakan software SPSS 25. Analisis data menggunakan uji *Wilcoxon sign rank test* untuk menguji rata-rata sebelum dan sesudah. Hasil hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* menunjukkan adanya perbedaan, sedangkan kedua variabel lainnya yaitu *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci: Merger, Akuisisi, Kinerja Keuangan, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*

Abstract. This study aims to analyze the differences in the company's financial performance before and after conducting mergers and acquisitions, using financial ratios, namely *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*. Observations were made on companies that carried out merger and acquisition activities in the period 2017 – 2018. This study was conducted to compare 2 years before and 2 years after successively after the year of mergers and acquisitions. The population used in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling of companies in this study used the purpose sampling method with a total sample of 10 companies. The data analysis method used in this study is a comparative quantitative analysis method, using SPSS 25 software. Data analysis used the *Wilcoxon sign rank test* to test the average before and after. The results of this research hypothesis indicate that the *Return On Equity* variable shows a difference, while the other two variables, namely *Net Profit Margin* and *Debt to Equity Ratio*, do not show a significant difference.

Keywords: Merger; Akuisisi; Kinerja Keuangan; *Return on Equity*; *Net Profit Margin*; *Debt to Equity Ratio*

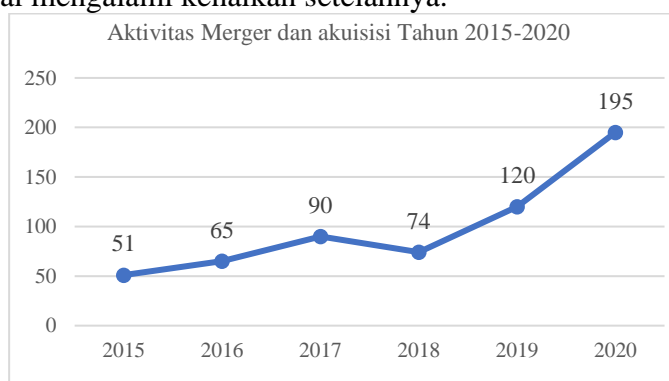
PENDAHULUAN

Setiap kegiatan bisnis pasti memiliki keinginan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya, memperoleh laba dan mampu melakukan pengembangan pada usahanya. Namun, pada saat ini kemajuan yang pesat dalam bidang komunikasi, teknologi dan informasi membuat persaingan bisnis semakin ketat. Persaingan yang semakin ketat baik di dalam negeri maupun di luar negeri mengharuskan semua perusahaan membuat strategi yang tepat untuk menghadapi persaingan tersebut. Setiap perusahaan harus mampu mempertahankan

eksistensinya dengan melakukan ekspansi baik secara internal maupun eksternal. Apabila perusahaan melakukan investasi mulai dari awal seperti mendirikan perusahaan baru atau melakukan perluasan perusahaan yang sudah ada, maka perusahaan tersebut melakukan ekspansi internal. Apabila perusahaan menggabungkan kegiatan operasionalnya dengan perusahaan lain yang sudah ada, maka perusahaan tersebut melakukan ekspansi eksternal Sudana (2015). Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan cara merger, konsolidasi maupun akuisisi.

Faktor yang terpenting dalam melihat perkembangan perusahaan adalah melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu hasil yang dapat menggambarkan kinerja sebuah perusahaan dalam periode tertentu. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan dengan kualitas kinerja yang baik di setiap periodenya membuat perusahaan itu memiliki daya saing tinggi dan sekaligus memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Pratiwi dan Sedana. 2017).

Seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional menyebabkan kegiatan merger dan akuisisi juga semakin bertambah. Pada tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun dimana gelombang merger dan akuisisi sedang melanda Indonesia. Berdasarkan data dari Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) aktivitas merger dan akuisisi di Indonesia mengalami puncak pada masa sekarang dimana terdapat banyak perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Tetapi terjadi penurunan aktivitas merger dan akuisisi dari tahun 2013 hingga 2015, dan mulai mengalami kenaikan setelahnya.



Sumber: kppu.go.id

Grafik 1. Aktivitas Merger dan Akuisisi Tahun 2015-2020

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa aktivitas kegiatan merger dan akuisisi pada tahun 2015 – 2020 bergerak fluktuatif cenderung naik dari tahun ke tahunnya. Dimana sempat terjadi penurunan pada tahun 2017, namun setelahnya aktivitas kegiatan merger dan akuisisi Kembali mengalami kenaikan yang signifikan hingga tahun 2020.

Analisis kinerja keuangan bertujuan untuk menilai penerapan strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi. Dimana kinerja keuangan di artikan sebagai prestasi yang dicapai oleh manajemen keuangan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan tersebut mempunyai daya saing yang tinggi dan juga sekaligus mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu untuk menilai aktivitas merger dan akuisisi ini berhasil atau tidak, dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi. Perhitungan kinerja keuangan dapat dilakukan dengan melihat rasio – rasio keuangan. Rasio keuangan yang bisa digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan diantaranya rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas.

Menurut Meindro Waskito dan Hidayat (2020), keputusan untuk melakukan akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat tetapi 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 akuisisi tidak bisa dilihat beberapa saat setelah 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, dan sinergi ini dapat menjadi sebuah sinyal bagi para pemegang saham untuk meningkatkan prospek perusahaan di masa mendatang.

KAJIAN TEORI

Teori Agency. *Agency* Teori dapat digunakan untuk menjelaskan motif dilakukannya merger dan akuisisi. Manajer mempunyai kebebasan sesuai dengan kebijaksananya (*discretionary freedom*) pada perusahaan *public*, yang dapat mereka gunakan untuk kepentingannya sendiri.

Merger. Menurut pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no 22 menyatakan bahwa merger merupakan suatu proses penggabungan usaha, dengan jalan mengambil alih satu atau lebih perusahaan yang lain. Setelah terjadi pengambilalihan, maka perusahaan yang diambil alih dibubarkan atau dilikuidasi, sehingga eksistensinya sebagai badan hukum lenyap, dengan demikian kegiatan usahanya dilanjutkan oleh perusahaan yang mengambil alih.

Proses merger menjadi pilihan yang diambil entitas perusahaan guna memperbesar dan membuat perusahaan lebih berkembang agar dapat menguasai pasar dengan melakukan penggabungan secara ekonomi beberapa entitas usaha menjadi satu usaha ekonomi baru (Gustina I, 2017).

Akuisisi. Menurut Martani (2017) akuisisi adalah kombinasi dengan membeli kepemilikan entitas yang diakuisisi, namun entitas yang diakuisisi tetap berdiri hanya dikendalikan oleh entitas pengakuisisi. Bentuk akuisisi dilakukan dengan pembentukan perusahaan baru yang bertindak sebagai entitas holding, atau pihak pengakuisisi merupakan entitas yang sebelumnya telah ada. Pihak pengakuisisi atau entitas holding yang dibentuk akan menyusun laporan keuangan konsolidasian yang akan menggabungkan asset dan liabilitas entitas dari semua anak yang berada di bawah kendalinya.

Kinerja Keuangan. Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja pada periode tertentu. Dalam penelitian ini kinerja keuangan akan di analisis menggunakan rasio keuangan. Analisis rasio keuangan pada prinsipnya adalah untuk mengadakan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menganalisa perbandingan berbagai pos dalam suatu laporan keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. (Salma dan Iskandar, 2020)

Penggunaan penilaian rasio keuangan dipakai guna melakukan evaluasi dari kinerja keuangan entitas atau perusahaan serta melakukan komparasi dari berbagai macam pos yang disajikan dalam laporan keuangan guna melihat keadaan keuangan perusahaan dan hasil yang dicapai atas jalannya operasional perusahaan. Data informasi dari hasil keuangan dijadikan dasar bagi peneliti untuk menggambarkan kondisi dan keadaan keuangan perusahaan. Ada beberapa rasio keuangan yang dijadikan sebagai alat ukur dalam riset ini diantaranya:

Rasio Profitabilitas. Menurut Kasmir (2017) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang

dihasilkan dari penjualan. Hal ini di tunjukan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Return on Equity. Menurut kasmir (2017), mengatakan *Return On Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkatkan dengan pengertian lain bahwa tingkat pengembalian yang tinggi. Adapun rumus untuk menghitung *Return On Equity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekutas}} \times 100\%$$

Net Profit Margin. Net Profit Margin atau dalam Bahasa Indonesia disebut dengan margin laba bersih adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih pada suatu perusahaan terhadap penjualan bersihnya. Menurut Viciwati dan Pulungan (2015) profitabilitas ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Margin laba bersih ini menunjukkan proporsi penjualan yang tersisa setelah di kurangi semua biaya terkait. Net profit margin ini sering disebut juga dengan profit margin ratio.

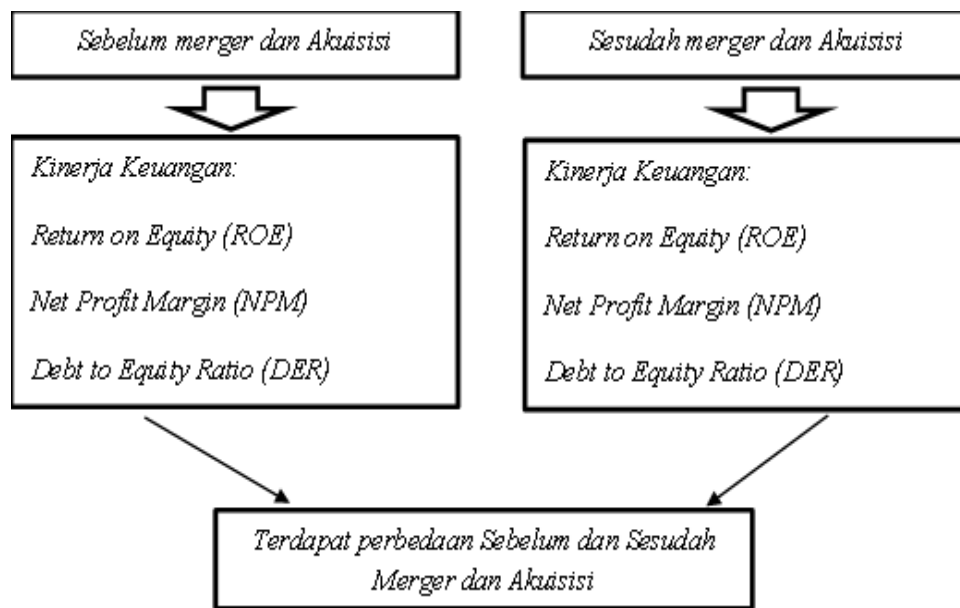
$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

Rasio Solvabilitas. Menurut kasmir (2017), rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva nya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Pada penelitian ini, rasio solvabilitas yang di gunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah data yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

- 1) Terdapat perbedaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
Menurut Suprihatin (2022) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ada perbedaan antara pencapaian finansial periode diantara saat sebelum dengan setelah pelaksanaan proses merger serta akuisisi yang didasarkan pada rasio keuangan *return on equit* (ROE)
H1: Terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- 2) Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
Berdasarkan hasil penelitian Dewi & Suryantini (2018) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada rata rata *Debt to Equity Ratio* (DER) berupa perusahaan pengakuisisi mengalami kenaikan dibanding sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi
H2: Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- 3) Terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
Berdasarkan penelitian Nila Pratiwi, Hasmaynelis Fitri, Inneke Sastila Murni (2018) capaian financial antara periode sebelum dengan sesudah pelaksanaan proses penggabungan usaha ternyata ditemukan adanya perbedaan signifikan berdasarkan ukuran financial *Net Profit Margin* (NPM).
H3: Terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

METODE

Desain Penelitian. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2018, data laporan keuangan diambil pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi di lakukan oleh perusahaan. Menurut Sugiyono (2017:8) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan.

Populasi. Menurut Sugiyono (2018) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek yang di pelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang di miliki oleh subjek atau objek itu.

Populasi yang di gunakan dalam penelitian ini berjumlah 20 perusahaan, perusahaan tersebut adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2015-2020, dengan membandingkan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Sampel. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu (Sugiyono, 2017:81). Pengambilan sampel dalam penelitian ini akan dilakukan dengan teknik purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2019:85) yang dilakukan untuk menentukan sampel mana yang akan diambil dari suatu populasi.

Sampel diambil setelah memenuhi beberapa kriteria yang berlaku bagi penerapan operasional variabel. Teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik Purpose Sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada periode 2017-2018, tersedia laporan keuangan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, laporan keuangan perusahaan yang di teliti tersedia dan memiliki informasi data dalam mata uang Rupiah (Rp), dan didapat hasil sebanyak 10 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi untuk mengumpulkan teori – teori dipergunakan sebagai landasan yang berhubungan dengan masalah yang sedang diteliti. Berkaitan dengan data – data yang digunakan dalam penelitian ini, data – data yang dibutuhkan terdiri dari data sekunder. Yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, www.idx.com dan KPPU (Komisi Pengawasan Persaingan Usaha) <http://www.kppu.go.id/>. Data yang dikumpulkan yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2020 dan data terkait yang berfungsi untuk menghitung variable penelitian.

Metode Analisis Data

- 1) Statistik Deskriptif. Analisis deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas (Sugiyono, 2017:147)
- 2) Uji Normalitas. Menurut Ghazali (2017:145) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable terikat dan variable bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data menggunakan Shapiro-wilk test. Dasar pengambilan keputusan pada penelitian ini berdasarkan tingkat signifikan dengan nilai probabilitas $\alpha = 5\%$ dengan ketentuan:
 - Jika probabilitas $> 0,05$, maka data normal.
 - Jika probabilitas $< 0,05$, maka data tidak ber distribusi normal
- 3) Uji Hipotesis. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji non-parametrik. Berdasarkan parameternya statistik dibagi menjadi dua, yaitu statistik Parametrik dan Non-Parametrik, keduanya berdeda, satu dengan yang lain dan memiliki kelebihan dan kekurangan. Statistik non-parametrik merupakan uji statistik yang dilakukan dengan tanda

adanya pendugaan sebelumnya pada nilai populasi. Uji statistic non parametrik ini digunakan untuk melihat perbedaan antara rata-rata nilai tengah 2 kelompok daratan yang sudah diberi rangking. Selain itu, uji ini dapat digunakan untuk melihat perbedaan antara nilai mediannya. Menurut Suprihatin (2022) jika data terdistribusi yang di hasilkan normal maka dapat menggunakan tes parametrik (*Paired sampel t-test*). Akan tetapi jika data yang dihasilkan terdistribusi tidak normal maka dapat memilih alat uji statistik non parametrik (*Wilcoxon Sign Test*). Penguji hipotesis yang digunakan:

Wilcoxon Signed Rank Test. Uji peringkat tanda *Wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi untuk perlakuan (treatment) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Menurut Sugiyono (2017) *wilcoxon Signed Rank Test* atau dikenal dengan istilah *Wilcoxon match pair* adalah uji nonparametris untuk menganalisa signifikansi perbedaan antar dua data berpasangan berskala ordinal namun tidak berdistribusi secara normal. Pada uji ini dapat digunakan untuk data yang bersifat tidak normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis adalah sebagai berikut:

- Jika probabilitas (Asymp. Sig) < 0,05, maka H_a diterima yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
- Jika probabilitas (Asymp. Sig) > 0,05, maka H_a ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif. Dalam analisis statistik deskriptif objek penelitian ini menjelaskan hasil perhitungan kinerja keuangan perusahaan menggunakan beberapa rasio keuangan, yaitu *Return of Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER). Kinerja keuangan perusahaan berupa rasio-rasio tersebut akan dibandingkan, apakah kinerja keuangan perusahaan sesudah merger dan akuisisi mengalami peningkatan mana tujuan utama penggabungan usaha tercapai yaitu terciptanya kinerja keuangan yang lebih baik dari pada perusahaan sebelumnya, baik dari segi peningkatan profit perusahaan, perluasan pangsa pasar, dan memperkuat struktur pedoman perusahaan. Berikut ini statistik deskriptif untuk sampel tersebut di bantu dengan SPSS dengan hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif *Return On Equity* (ROE)

Kode Perusahaan	Rata Rata 2 Tahun Sebelum	Rata Rata 2 Tahun Sesudah
SILO	0,035	-0,028
EMTK	0,09	-0,17
PPRE	0,225	0,145
ACST	0,055	-1,965
ERAA	0,085	0,095
ROTI	0,12	0,065
KBLI	0,225	0,07
ICBP	0,185	0,175
TBIG	0,765	0,135
PPRO	0,105	0,035
Rata Rata	0,189	-0,1443

Berdasarkan tabel 1 analisis statistic deskriptif objek penelitian di atas, dapat dilihat dari rata-rata ROE perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi dalam penelitian ini dengan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah mengalami penurunan dari 0,189 ke -0,1443. Rata-rata ROE minimum adalah -1,965 pada PT Acset Indonusa Tbk dan rata-rata ROE maksimum adalah 0,765 pada Tower Bersama Infrastructure Tbk.

Tabel 2. Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio* (DER)

Kode Perusahaan	Rata Rata 2 Tahun Sebelum	Rata Rata 2 Tahun Sesudah
SILO	0,535	0,255
EMTK	0,215	0,345
PPRE	3,13	1,33
ACST	1,41	20,365
ERAA	0,75	0,665
ROTI	1,285	1,045
KBLI	0,555	0,385
ICBP	0,78	0,755
TBIG	10,29	3,76
PPRO	1,74	3,035
Rata Rata	2,069	3,194

Berdasarkan tabel 2 analisis statistik deskriptif objek penelitian di atas, dapat dilihat dari rata-rata DER perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi dalam penelitian ini dengan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah mengalami kenaikan dari 2, 069 menjadi 3,194. Rata-rata DER minimum adalah 0,215 pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk dan rata-rata DER maksimum adalah 20,365 pada PT Acset Indonusa Tbk.

Tabel 3. Statistik Deskriptif *Net Profit Margin* (NPM)

Kode Perusahaan	Rata Rata 2 Tahun Sebelum	Rata Rata 2 Tahun Sesudah
SILO	0,015	-0,023
EMTK	0,205	-0,235
PPRE	0,120	0,125
ACST	0,035	-0,14
ERAA	0,04	0,035
ROTI	0,065	0,035
KBLI	0,115	0,025
ICBP	0,105	0,145
TBIG	0,465	0,19
PPRO	0,17	0,1
Rata Rata	0,1335	0,0257

Berdasarkan tabel 3 analisis statistik deskriptif objek penelitian di atas, dapat dilihat dari rata-rata NPM perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi dalam penelitian ini dengan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah mengalami penurunan dari 0,1335 menjadi 0,0257. Rata-rata NPM minimum adalah -0,235 pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk dan rata-rata NPM maksimum adalah 0,465 pada PT Indofood CBP Tbk.

Uji Normalitas. Uji normalitas bermaksud mengukur kemungkinan dalam suatu model regresi variable residual berdistribusi normal, mempertimbangkan hasil uji normalitas dengan *Shapiro-wilk test*.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

Sebelum			Sesudah		
Rasio Keuangan	sig	Keterangan	Rasio Keuangan	sig	Keterangan
ROE	0,001	Tidak Normal	ROE	0,000	Tidak Normal
DER	0,035	Tidak Normal	DER	0,000	Tidak Normal
NPM	0,002	Tidak Normal	NPM	0,041	Tidak Normal

Hasil pengujian normalitas data dengan uji statistic Shapiro-wilk menunjukkan hasil bahwa seluruh rasio yang di gunakan sebagai pengukuran kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai probabilitas tidak lebih besar dari taraf signifikan 0,05 (Asymp.sig (2-tailed) < 0,05). Hal ini berarti seluruh data berdistribusi tidak normal dan skor-skor dalam sampel berasal dari populasi penelitian. Oleh karena data berdistribusi tidak normal maka, pengujian hipotesis kinerja keuangan dapat menggunakan tes non-parametrik yaitu Wilcoxon sign rank test

Uji Wilcoxon Signed Rank Test. Saat perbandingan keuangan yang terdistribusi tidak normal memanfaatkan alat uji non-parametrik dengan mempergunakan uji *Wilcoxon sign rank test*.

Tabel 5. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

<i>Variabel</i>	<i>Z</i>	<i>Sig.</i>	<i>Keterangan</i>
<i>ROE sebelum - ROE sesudah</i>	-2,244	0,025	H1 Diterima
<i>DER sebelum - DER sesudah</i>	-0,663	0,508	H2 Ditolak
<i>NPM sebelum - NPM sesudah</i>	-1,172	0,241	H3 Ditolak

Pengujian Hipotesis Pertama. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai Asymp.sig (2-tailed) lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar $0,025 < 0,05$ yang berarti terdapat perbedaan signifikan. Sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diterima.

Hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian Suprihatini (2022) yang menyatakan bahwa terdapat adanya perbedaan yang signifikan pada variabel *Return On Equity* perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan data yang di peroleh terdapat adanya peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisisi

Pengujian Hipotesis Kedua. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai Asymp.sig (2-tailed) lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha > 0,05$ yaitu sebesar $0,508 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan. Sehingga hipotesis kedua (H2) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditolak.

Hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian dari Angdriani Puspita Dewi dan Ulil Hartono (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Debt to Equity Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisisi.

Pengujian Hipotesis Ketiga. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai Asymp.sig (2-tailed) lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha > 0,05$ yaitu sebesar $0,241 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan. Sehingga hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditolak.

Hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian dari Putri Anani, et all (2022) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Net Profit Margin* perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisisi.

Pembahasan

Perbedaan *Return on Equity* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* variabel kinerja keuangan profitabilitas yang pertama, yaitu *Return on Equity* terdapat perbedaan signifikan untuk periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Gustina (2017). Dimana hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang cukup signifikan ROE perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi, hal ini terjadi dimungkinkan karena perusahaan telah mampu secara optimal memanfaatkan modal untuk menghasilkan laba maksimal. Ini artinya perusahaan tidak lagi sepenuhnya menggantungkan diri terhadap modal asing sehingga perusahaan bisa meningkatkan operasionalnya yang pada akhirnya laba perusahaan juga mengalami peningkatan yang signifikan.

Perbedaan *Net Profit Margin* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* variabel kinerja keuangan profitabilitas yang kedua, yaitu *Net Profit Margin* (NPM) tidak ada perbedaan signifikan untuk periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suprihatin (2022). Dimana hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *net profit margin* perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi, hal ini terjadi dimungkinkan karena perusahaan belum mampu meningkatkan penjualan untuk menghasilkan laba yang maksimal. Ini artinya perusahaan belum berhasil menjalankan operasionalnya dengan baik, sehingga setelah merger dan akuisisi pun perusahaan tidak bisa meningkatkan penjualan yang akhirnya laba perusahaan juga tidak meningkat tetap sebesar itu saja atau malah menurun

Perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* variabel kinerja keuangan solvabilitas yang pertama, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak terdapat perbedaan signifikan untuk periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fannani (2018). Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio solvabilitas perusahaan dalam melunasi hutang dengan ekuitas yang dimiliki kepada kreditor.

PENUTUP

Simpulan. Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya serta berdasarkan hasil data yang penulis peroleh dari penelitian sebagaimana yang dijelaskan dalam skripsi ini, maka dapat di ambil kesimpulan mengenai Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 dapat ditarik kesimpulan yaitu:

1. Hasil uji beda periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi untuk rasio *Return On Equity* mengalami adanya perbedaan secara signifikan.
2. Hasil uji beda periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi untuk rasio *Net Profit Margin* tidak mengalami adanya perbedaan secara signifikan.
3. Hasil uji beda periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi untuk rasio *Debt to Equity Ratio* tidak mengalami adanya perbedaan secara signifikan.

Hasil ini mempresentasikan merger dan akuisisi tidak selalu menghasilkan perbedaan serta keberhasilan terhadap kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Penggunaan strategi bisnis dengan ekspansi perusahaan dengan merger dan akuisisi membutuhkan

perencanaan dan pertimbangan dengan baik seperti melakukan analisis terhadap perusahaan target mulai dari kondisi perusahaan, kesesuaian visi dan misi perusahaan serta melihat kondisi ekonomi yang sedang terjadi

Saran

Saran untuk Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti perlu memberikan saran kepada perusahaan agar lebih selektif dalam mengambil keputusan untuk melakukan penggabungan usaha, harus mengetahui lebih dalam seluk beluk perusahaan yang akan diajak melakukan penggabungan usaha. Dan juga alangkah baiknya perlu pemikiran dan perhitungan yang cukup matang dalam pengambilan keputusan. Karena hasil yang di dapat pada penelitian ini secara garis besar tidak menunjukkan hasil ke arah yang baik pada kinerja keuangan

Saran untuk Investor. Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti perlu memberikan saran yang mungkin dapat dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi, agar sebelum mengambil keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan hendaknya mempertimbangkan berbagai aspek keuangan, aspek mikro ekonomi dan pengumuman merger dan akuisisi. Investor perlu melakukan pertimbangan dan berhati-hati dalam menyikapi kegiatan akuisisi, karena belum dapat dipastikan bahwa kegiatan akuisisi dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan.

Saran untuk Peneliti Selanjutnya. Penelitian ini dapat di jadikan sebagai salah satu referensi, pengetahuan, dan informasi untuk penelitian selanjutnya yaitu peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel perusahaan merger dan akuisisi sebagai objek penelitian dan penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel pada rasio-rasio keuangan yang akan digunakan untuk variabel merger dan akuisisi.

Saran disusun berdasarkan temuan penelitian yang telah dibahas. Saran dapat mengacu pada tindakan praktis, pengembangan teori baru, dan/atau penelitian lanjutan.

DAFTAR RUJUKAN

- Almurni, Siti dan Azhar, Erizal. 2019. Comparative Analysis of Corporate Performance Before and After the Merger. *Advances in Economics, Business and Management Research*, Vol 73.
- Amatilah, Fitriah Fatimah., Syarief, Mochamad Edman dan Laksana, Banter. 2021. Comparison of Financial Performance Pre and Post Merger and Acquisition of Firm Non-Bank Listes on IDX in 2015. *Indonesian Journal of Economics and Management*. Vol. 1, No. 2.
- Anani, Putri., Gusnardi dan Riadi. 2022. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, Vol. 13, No. 01.
- Dewi, Ni Putu Linda Kusuma dan Mustada, I Ketut. 2021. Comparative Study of Financial Performance Before and After Acquisition. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*. Vol-5, Issue-3, pp-151-161.
- Dewi, Ni Putu Linda Kusuma dan Mustanda, I Ketut. 2021. Comparative Study of Financial Performance Before and After Acquisition. *American Journal of Humanties and Social Sciences Research (AJHSSR)*. Vol 5, Issue-3, pp-151-161.
- Dewi, Puspita Angdriani dan Hartono, Ulil. 2020. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2016. *Jurnal Ilmu*

- Manajemen, Vol. 8, No. 4
- Dewi, Putu Yulia Kumalasari dan Suryantini, Ni Putu Santi. 2018. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No 5
- Dwi, Martani dkk. 2017. Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis IFRS. Jakarta: Salemba Empat
- Esterlina, Prisyia dan Firdaus, Nila Nuzula. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 47, No. 2
- Fannani, Salwa Inaayatullah, and Nurfauziah. 2018. Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia.
- Firdaus, Geovana Rizky dan Dara, Siti Ruhana. 2020. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi dan Merger pada Perusahaan Non Keuangan. Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 2, No. 2.
- Ghazali, I. dan Ratmono, D. 2017. Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10), Edisi 2. Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 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, 1.
- Indriani, Ayu. 2018. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Vol.7, No 1.
- Kasmir. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Laiman, L., & Hatane, S. E. (2017). Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007–2014. *Business Accounting Review*, 5(2), 517-528.
- Larasati, Novia Dian., Agustina, Yuli., Istanti dan Wijijayanti, Trisetia. 2017. Do Merger and Acquisition Affect on Company's Financial Performance? *SIJDEB*, Vol 1(4).
- Meindro Waskito, and Hidayat, D. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011 – 2016). *KINERJA Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Vol. 2, No 2.
- Nur Syilvia Aprilia dan Hening Widi Oetomo. 2015. "Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.4, No.12.
- Patel, Ritesh. 2018. Pre&Post-Merger Financial Performance: An Indian Prespective. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, Vol.7, Iss. 3, pp. 181-200.
- Pratiwi, Nila., Fitri, Hasmaynelis dan Murni, Inneke Sastila. 2018. Comparative Analysis of Financial Performance Company Before and After Merger and Acquisition to Entrachment Management. *E-journal Apresiasi Ekonomi*, Vol 6 No. 2.
- Pratiwi, Putu Reisa Pratiwi dan I. B. Panji Sedana. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi Di Bei). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6
- Rahmah, Salma Fisahara dan Bukhori, Iskandar. 2020. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Prosiding UMY Grace*, Vol. 1 No. 1
- Ratnaningtyas, Mustika Bela dan Suwaidi, Rahman Amrullah. 2021. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Politik*. Vol.2, No.2.
- Septiawan, I Putu Doni Aditya dan Rasmini, Ni Ketut. 2018. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Periode 2011-2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 24.1

- Sudana, I Made. 2015. Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2019. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suprihatin, Neneng Sri. 2022. Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi di BEI. Jurnal Akuntansi, Vol. 9, No. 1.
- Yunus, Ilham., Rasuli, La Ode dan Lukum Amir. 2021. Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Acquisition. Advance in Economics, Business and Management Research, Vol 173.