



ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

Ni Luh Yuliantari¹ I Gde Kajeng Baskara²

Abstract

Keywords:

Current Ratio;
Return On Asset;
Debt to Equity Ratio;
Total Assets Turnover;
Earning Per Share.

The purpose of this study was to determine the increase or decrease in the company's financial performance after mergers and acquisitions. This research was conducted on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange that carried out mergers and acquisitions for the period 2010-2018. The number of companies used as a sample is 32 companies using the census method, namely the entire population is used as a sample. The analytical technique used is the Paired-Sample T-test. Based on the results of the analysis, it was found that the financial performance as measured by the Current Ratio, Total Assets Turnover, and Earning Per Share decreased but was not significant, and for Return On Assets it showed a significant decrease while the Debt to Equity Ratio experienced an insignificant increase which means the position Financial risk is more risky after companies carry out mergers and acquisitions. The motive for companies to do mergers and acquisitions is managerial advantage where managers may have other motives besides maximizing the value of the company. Companies that will carry out mergers and acquisitions in order to achieve success must make preparations by looking at the financial condition and management of the company to be acquired or the company that will conduct the merger.

Kata Kunci:

Current Ratio;
Return On Asset;
Debt to Equity Ratio;
Total Assets Turnover;
Earning Per Share.

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui peningkatan atau penurunan kinerja keuangan perusahaan setelah merger dan akuisisi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi periode tahun 2010-2018. Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 32 perusahaan dengan menggunakan metode sensus yaitu seluruh populasi digunakan sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah Uji Beda t berpasangan (*Pair-Sample T-test*). Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Earning Per Share* mengalami penurunan namun tidak signifikan, dan untuk *Return On Asset* menunjukkan penurunan yang signifikan sedangkan pada *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan yang tidak signifikan yang berarti posisi keuangan lebih berisiko setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Motif perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah keuntungan manajerial dimana manajer mungkin memiliki motif lain selain untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi agar mencapai keberhasilan harus melakukan persiapan dengan melihat kondisi keuangan maupun manajemen pada perusahaan yang akan diakuisisi atau perusahaan yang akan melakukan merger.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email:
yuliantari417@gmail.com

PENDAHULUAN

Globalisasi menuntut perusahaan untuk meningkatkan daya saing dengan selalu mengembangkan strategi agar dapat bertahan dan terus berkembang pada lingkungan persaingan. Menurut Zahrah & Utiyati (2018) membeli perusahaan yang sudah ada melalui merger, akuisisi maupun konsolidasi merupakan jalur cepat untuk dapat mengakses pasar baru, dan menjangkau produk baru tanpa harus membangun perusahaan dari awal serta dengan melakukan penggabungan usaha perusahaan dapat mencapai efisiensi, dan lebih kompetitif dalam persaingan. Merger dan Akuisisi dinilai sebagai cara yang paling efektif untuk mempercepat rencana implementasi pertumbuhan perusahaan (Ansari & M.Mustafa, 2018). Merger dan akuisisi dapat diartikan sebagai kegiatan restrukturisasi perusahaan yang dilakukan dalam upaya untuk meningkatkan pengembalian perusahaan atau meningkatkan efisiensi operasi perusahaan (Ombaka & Jagongo, 2018).

Tarigan *et al.* (2016) mengungkapkan bahwa perkembangan merger dan akuisisi mulai meningkat dari yang awalnya hanya terfokus pada akuisisi saja sekarang meningkat juga pada frekuensi merger (penggabungan) perusahaan. Perusahaan konglomerat tertutup (perusahaan terbatas) merupakan perusahaan yang banyak melakukan merger dan akuisisi, namun sekarang frekuensi merger dan akuisisi juga meningkat pada perusahaan publik (Tbk). Tarigan *et al.* (2018) menyatakan bahwa penentu keberhasilan merger dan akuisisi salah satunya dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Laiman & Hatane (2017) menyatakan perubahan posisi keuangan ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan tersebut mempunyai daya saing yang tinggi sekaligus mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarigan *et al.* (2018), Shrestha *et al.* (2017), Lakhwani *et al.* (2017), Yanan & Basit, (2016), Abdulazeez *et al.* (2016), Saxena *et al.* (2020), dan Yusuf & Ichsan, (2020) yang menunjukkan bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sementara penelitian Sujud & Hachem (2018), Ahmed *et al.* (2018) dan Shah & Khan (2017) yang menunjukkan hasil bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan bisa dilihat dari beberapa rasio, salah satunya yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Current Ratio* (CR), untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo. Laiman & Hatane (2017) juga menyatakan jika perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar itu semakin besar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila *Current Ratio* (CR) 1:1 atau dalam persentasenya adalah 100%, maka aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. *Current Ratio* (CR) biasanya dapat dikatakan normal atau dalam skala aman jika nilainya berada diatas 1 atau diatas 100%, yang berarti nilai dari aktiva lancar haruslah berada lebih tinggi dari nilai hutang lancar. Septiawan & Rasmini (2018), Halim (2019), Firdaus & Dara (2020), dan Nasir & Morina (2018) rasio likuiditas dalam *Current Ratio* (CR) yang menunjukkan hasil bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Current Ratio* (CR) perusahaan. Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Nafilah & Damayanti (2019), Dewi & Suryantini (2018), dan penelitian Zahrah & Utiyati (2018) yang menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Current Ratio* (CR) perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas pengelolaan manajemen suatu perusahaan (Wiagustini, 2014: 86), dengan proksi *Return On Asset* (ROA). Semakin tinggi rasio ini maka perusahaan menghasilkan laba semakin besar (Kasmir, 2012). Silaban & Silalahi (2017), Dewi & Suryantini (2018), dan Nasir & Morina (2018) dalam *Return On Asset* (ROA) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Return On Asset* (ROA) perusahaan. Hasil berbeda ditemukan oleh penelitian Septiawan & Rasmini

(2018), Edi & Rusadi (2017), dan Ali (2020) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Return On Asset* (ROA) perusahaan.

Rasio solvabilitas ialah rasio yang mengukur sejauh mana pemenuhan kewajiban jangka panjang dan jangka pendek perusahaan dibiayai oleh utang (Wiagustini, 2014), dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Laiman & Hatane (2017) juga menyatakan semakin kecil nilai dari rasio ini maka akan semakin baik. Bagi pihak luar rasio ini dapat dikatakan aman jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Edi & Rusadi (2017), Khairunisa dkk. (2016), Mardianto dkk. (2018), Nasir & Morina (2018), dan Ali (2020) yang menyatakan bahwa merger dan akuisisi dapat menurunkan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian Dewi & Suryantini (2018), Silaban & Silalahi (2017) dan Nafilah & Damayanti (2019) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat menurunkan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan.

Rasio aktivitas usaha ialah rasio yang mengukur tingkat efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan (Wiagustini, 2014: 86), dengan proksi *Total Assets Turnover* (TATO). Rasio ini berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktivasinya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, karena kemampuan aktiva tetap untuk menciptakan penjualan adalah tinggi (Laiman & Hatane, 2017). Penelitian Dewi & Suryantini (2018) dan Laiman & Hatane (2017) rasio *Total Assets Turnover* (TATO) yang menunjukkan merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Total Assets Turnover* (TATO) perusahaan. Berbeda dengan penelitian Nisak (2020) dan Halim (2019) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Total Assets Turnover* (TATO) perusahaan.

Rasio penilaian/pasar adalah rasio yang menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai sebuah perusahaan (Wiagustini, 2014: 86), dengan proksi *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur jumlah laba per lembar saham. Semua rasio ini akan digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian yang dilakukan Sujud & Hachem (2018) dan Khairunisa dkk. (2016) dalam rasio *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan. Berbeda dengan penelitian Silaban & Silalahi (2017) dan Natawigena & Oliyana (2017) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan.

Berdasarkan uraian permasalahan dan perbedaan hasil penelitian terdahulu maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁: Merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Current Ratio* (CR) perusahaan
- H₂: Merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Return On Asset* (ROA) perusahaan
- H₃: Merger dan akuisisi dapat menurunkan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan
- H₄: Merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Total Assets Turnover* (TATO) perusahaan
- H₅: Merger dan akuisisi dapat meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur menggunakan rasio *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Earning Per Share* (EPS). Penelitian ini dilakukan di perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger serta akuisisi periode tahun 2010 sampai tahun 2018, dengan mengambil data laporan keuangan periode 2010 sampai tahun 2018 yang dapat diakses pada www.idx.co.id. Populasi

dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 32 perusahaan. Sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria yang ditentukan sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan. Data penelitian kemudian dianalisis dengan menggunakan analisis statistik parametrik *paired sample t-test* atau teknik uji beda karena data berdistribusi normal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji beda *paired-sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata dua sampel yang saling berhubungan/berkaitan. Hasil uji beda digunakan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara sebelum melakukan merger dan akuisisi serta sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Paired-Sample T-test CR

		Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean		
Pair 1	CR 1 Tahun Sebelum	252.7385	32	216.66234	38.30085		
	CR 1 Tahun Sesudah	201.3026	32	184.95338	32.69545		
Pair 2	CR 2 Tahun Sebelum	266.3824	32	254.81943	45.04614		
	CR 2 Tahun Sesudah	218.9835	32	208.89367	36.92753		

		Paired Samples Test							
		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	CR 1 Tahun Sebelum - CR 1 Tahun Sesudah	51.43587	234.43236	41.44218	33.08601	135.95774	1.241	31	.224
Pair 2	CR 2 Tahun Sebelum - CR 2 Tahun Sesudah	47.39888	294.78739	52.11154	58.88331	153.68106	.910	31	.370

Sumber: data penelitian, 2022

Berdasarkan hasil output SPSS *paired samples statistics* menunjukkan bahwa rata-rata CR perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 252,73% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata CR perusahaan sesudah merger dan akuisisi yang sebesar 201,30%. Kemudian rata-rata CR perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dua tahun sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 266,38% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata CR perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 218,98%. Hal ini berarti bahwa sebelum merger dan akuisisi kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya lebih baik atau keadaan perusahaan lebih likuid apabila dibandingkan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Standar deviasi CR sesudah merger dan akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum merger dan akuisisi, ini menunjukkan perusahaan sesudah merger dan akuisisi memiliki variasi CR lebih rendah daripada sebelum merger dan akuisisi.

Dari tabel *paired samples test* menunjukkan hasil *Sig.2-tailed* untuk satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,224 > 0,05$) dan untuk *Sig.2-tailed* dua

tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi juga menunjukkan hasil lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,370 > 0,05$). Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat diketahui tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas perusahaan pada periode dua tahun sebelum merger dan akuisisi dengan periode dua tahun setelah merger dan akuisisi. Hasil tersebut juga mengindikasikan bahwa bila dilihat dari rata-rata rasio CR terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesudah melakukan merger dan akuisisi, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan CR perusahaan.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Paired-Sample T-test ROA

		Paired Samples Statistics				
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Pair 1	ROA 1 Tahun Sebelum	7.9032	32	6.27342	1.10899	
	ROA 1 Tahun Sesudah	4.2680	32	6.91874	1.22307	
Pair 2	ROA 2 Tahun Sebelum	7.6824	32	9.67194	1.70977	
	ROA 2 Tahun Sesudah	2.8651	32	6.55565	1.15889	

		Paired Samples Test							
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROA 1 Tahun Sebelum - ROA 1 Tahun Sesudah	3.63521	7.08206	1.25194	1.08186	6.18856	2.904	31	.007
Pair 2	ROA 2 Tahun Sebelum - ROA 2 Tahun Sesudah	4.81731	11.26444	1.99129	.75605	8.87857	2.419	31	.022

Sumber: data penelitian, 2022

Berdasarkan hasil analisis output SPSS *paired samples statistics* menunjukkan bahwa rata-rata ROA perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 7,90% lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata ROA perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 4,26%. Kemudian rata-rata ROA perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dua tahun sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 7,68% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata ROA perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 2,86%. Hal ini berarti bahwa sesudah merger dan akuisisi perusahaan kurang mampu atau kurang efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, hal ini juga menunjukkan kinerja keuangan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan ROA perusahaan menurun jika dibandingkan sebelum perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Standar deviasi ROA untuk satu tahun sesudah dilakukannya merger dan akuisisi lebih tinggi dibandingkan sebelum merger dan akuisisi, ini berarti perusahaan sesudah merger dan akuisisi memiliki variasi ROA lebih tinggi daripada sebelum merger dan akuisisi, namun standar deviasi ROA untuk dua tahun sesudah dilakukannya merger dan akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum merger dan akuisisi, ini berarti perusahaan sesudah merger dan akuisisi memiliki variasi ROA lebih rendah daripada sebelum merger dan akuisisi. Dari tabel *paired samples test* menunjukkan hasil *Sig.2-tailed* untuk satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,007 < 0,05$) dan untuk *Sig.2-tailed* dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi juga

menunjukkan hasil lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,022 < 0,05$). Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat diketahui terdapat perbedaan yang signifikan pada profitabilitas perusahaan pada periode dua tahun sebelum merger dan akuisisi dengan periode dua tahun setelah merger dan akuisisi. Meskipun menunjukkan perbedaan namun hasil ini mengindikasikan bahwa bila dilihat dari rata-rata rasio ROA terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesudah melakukan merger dan akuisisi, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan ROA perusahaan.

Tabel 3.
Hasil Uji Statistik Paired-Sample T-test DER

		Paired Samples Statistics								
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean					
Pair 1	DER 1 Tahun Sebelum	105.2957	32	132.45195	23.41442					
	DER 1 Tahun Sesudah	119.7262	32	122.78760	21.70599					
Pair 2	DER 2 Tahun Sebelum	114.5411	32	241.73813	42.73367					
	DER 2 Tahun Sesudah	230.1385	32	613.78567	108.50300					
		Paired Samples Test								
		Paired Differences								
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)	
					Lower	Upper				
Pair 1	DER 1 Tahun Sebelum - DER 1 Tahun Sesudah	-14.43048	104.32659	18.44251	-52.04423	23.18326	-.782	31	.440	
	DER 2 Tahun Sebelum - DER 2 Tahun Sesudah	-115.59742	629.04132	111.19984	-342.39100	111.19616	-1.040	31	.307	

Sumber: data penelitian, 2022

Berdasarkan hasil output SPSS *Paired Samples Statistics* menunjukkan bahwa rata-rata DER perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 105,29%, lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata DER perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 119,72%. Kemudian rata-rata DER perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dua tahun sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 114,4% lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata DER perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 230,13%. Hal ini menunjukkan bahwa sesudah merger dan akuisisi tingkat penggunaan utang atas modal perusahaan meningkat, rasio yang meningkat menunjukkan posisi keuangan yang lebih berisiko.

Standar deviasi DER satu tahun sesudah merger dan akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum merger dan akuisisi, ini berarti perusahaan sesudah merger dan akuisisi memiliki variasi DER lebih rendah daripada sebelum merger dan akuisisi. Namun, standar deviasi DER untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi lebih tinggi dibandingkan sebelum merger dan akuisisi, ini berarti perusahaan sesudah merger dan akuisisi memiliki variasi DER lebih tinggi daripada sebelum merger dan akuisisi. Dari tabel *paired samples test* menunjukkan hasil *Sig.2-tailed* untuk satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,440 > 0,05$) dan untuk *Sig.2-tailed* dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi juga menunjukkan hasil lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,307 > 0,05$). Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat diketahui tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada solvabilitas perusahaan pada periode dua tahun sebelum

merger dan akuisisi dengan periode dua tahun setelah merger dan akuisisi. Hasil tersebut juga mengindikasikan bahwa bila dilihat dari rata-rata rasio DER terjadi peningkatan yang berarti posisi keuangan yang lebih berisiko pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesudah melakukan merger dan akuisisi, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa merger dan akuisisi tidak dapat menurunkan DER perusahaan.

Tabel 4.
Hasil Uji Statistik *Paired-Sample T-test* TATO

		Paired Samples Statistics								
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean					
Pair 1	TATO 1 Tahun Sebelum	.7200	32	.42751	.07557					
	TATO 1 Tahun Sesudah	.6797	32	.37120	.06562					
Pair 2	TATO 2 Tahun Sebelum	.6955	32	.43083	.07616					
	TATO 2 Tahun Sesudah	.5949	32	.33873	.05988					

		Paired Samples Test							
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	TATO 1 Tahun Sebelum - TATO 1 Tahun Sesudah	.04029	.22630	.04000	-.04129	.12188	1.007	31	.322
Pair 2	TATO 2 Tahun Sebelum - TATO 2 Tahun Sesudah	.10065	.28897	.05108	-.00354	.20484	1.970	31	.058

Sumber: data penelitian, 2022

Berdasarkan hasil output SPSS *paired samples statistics* menunjukkan bahwa rata-rata TATO perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 0,72 kali, lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata TATO perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 0,67 kali. Kemudian rata-rata TATO perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dua tahun sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 0,69 kali lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata TATO perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 0,59 kali. Standar deviasi TATO sesudah merger dan akuisisi lebih rendah jika dibandingkan sebelum merger dan akuisisi, ini berarti perusahaan sesudah merger dan akuisisi memiliki variasi TATO lebih rendah daripada sebelum merger dan akuisisi.

Dari tabel *paired samples test* menunjukkan hasil sig.2-tailed untuk satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,322 > 0,05$) dan untuk *Sig.2-tailed* dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi juga menunjukkan hasil lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,058 > 0,05$). Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat diketahui tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas perusahaan pada periode dua tahun sebelum merger dan akuisisi dengan periode dua tahun setelah merger dan akuisisi. Hasil tersebut juga mengindikasikan bahwa bila dilihat dari rata-rata rasio TATO terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesudah melakukan merger dan akuisisi, maka H_0

diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan TATO perusahaan.

Tabel 5.
Hasil Uji Statistik Paired-Sample T-test EPS

		Paired Samples Statistics				
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Pair 1	EPS 1 Tahun Sebelum	281.7983	32	462.29191	81.72244	
	EPS 1 Tahun Sesudah	266.4722	32	839.65434	148.43132	
Pair 2	EPS 2 Tahun Sebelum	266.5446	32	452.25169	79.94756	
	EPS 2 Tahun Sesudah	88.5663	32	465.21576	82.23930	

		Paired Samples Test							
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EPS 1 Tahun Sebelum - EPS 1 Tahun Sesudah	15.32613	549.07263	97.06324	-182.63566	213.28792	.158	31	.876
Pair 2	EPS 2 Tahun Sebelum - EPS 2 Tahun Sesudah	177.97830	590.46461	104.38038	-34.90690	390.86349	1.705	31	.098

Sumber: data penelitian, 2022

Berdasarkan hasil output SPSS *paired samples statistics* menunjukkan bahwa rata-rata EPS perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 281,79, lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata EPS perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 266,47. Kemudian rata-rata EPS perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dua tahun sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 266,54 lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata EPS perusahaan sesudah merger dan akuisisi yakni sebesar 88,56. Standar deviasi EPS baik untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi lebih tinggi jika dibandingkan sebelum merger dan akuisisi, ini berarti perusahaan sesudah merger dan akuisisi memiliki variasi EPS lebih tinggi daripada sebelum merger dan akuisisi.

Dari tabel *paired samples test* menunjukkan hasil *Sig.2-tailed* untuk satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,876 > 0,05$) dan untuk *Sig.2-tailed* dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi juga menunjukkan hasil lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,098 > 0,05$). Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat diketahui tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada penilaian/pasar perusahaan pada periode dua tahun sebelum merger dan akuisisi dengan periode dua tahun setelah merger dan akuisisi. Hasil tersebut juga mengindikasikan bahwa bila dilihat dari rata-rata rasio EPS terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesudah melakukan merger dan akuisisi, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan EPS perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui secara statistik menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Earning Per Share* (EPS) tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan hasil rata-rata yang mengalami penurunan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, sedangkan *Debt to Equity Ratio*

(DER) menunjukkan hasil rata-rata yang meningkat yang berarti posisi keuangan lebih berisiko setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Berikut adalah tabel yang menunjukkan perubahan rata-rata kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Tabel 6.
Rata-Rata Kinerja Keuangan Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Merger dan Akuisisi Tahun 2010-2018

Penilaian Kinerja	Rata-rata Rasio Keuangan 1 Tahun Sebelum Akuisisi	Rata-rata Rasio Keuangan 1 Tahun Sesudah Akuisisi	Rata-rata Rasio Keuangan 2 Tahun Sebelum Akuisisi	Rata-rata Rasio Keuangan 2 Tahun Sesudah Akuisisi	Naik/Turun	Kesimpulan
<i>Current Ratio</i> (CR) (%)	252,738%	201,302%	266,382%	218,983%	Turun	H ₁ ditolak
<i>Return On Asset</i> (ROA) (%)	7,903%	4,268%	7,682%	2,865%	Turun	H ₂ ditolak
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (%)	105,295%	119,726%	114,541%	230,138%	Naik	H ₃ ditolak
<i>Total Assets Turnover</i> (TATO) (kali)	0,720 (kali)	0,679 (kali)	0,695 (kali)	0,594 (kali)	Turun	H ₄ ditolak
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	281,798	266,472	266,544	88,566	Turun	H ₅ ditolak

Sumber: data penelitian, 2022

Perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan selama periode pengamatan artinya setelah melakukan merger dan akuisisi, perusahaan belum dapat meningkatkan kepuasan para pemegang saham karena perusahaan tidak sanggup memberikan keuntungan dari setiap lembar saham yang beredar terhadap pemegang saham sehingga keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi tidak memberikan sinergi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Silaban & Silalahi (2017) dan Natawigena & Oliyan (2017) yang menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan. Perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan selama periode pengamatan artinya setelah melakukan merger dan akuisisi, perusahaan belum dapat meningkatkan kepuasan para pemegang saham karena perusahaan tidak sanggup memberikan keuntungan dari setiap lembar saham yang beredar terhadap pemegang saham sehingga keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi tidak memberikan sinergi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Silaban & Silalahi (2017) dan Natawigena & Oliyan (2017) yang menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan.

Kegagalan strategi merger dan akuisisi yang terlihat dari menurunnya kinerja keuangan perusahaan sesudah merger dan akuisisi menurut (Septiawan & Rasmini, 2018) dapat terjadi karena seharusnya manajemen dan investor perlu menganalisa terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan yang dijadikan target merger dan akuisisi. Menurut Silaban & Silalahi (2017) Perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya dengan merger dan akuisisi namun perusahaan harus melakukan persiapan terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk melakukan merger dan akuisisi. Persiapan yang

dapat dilakukan yaitu lebih selektif dalam menentukan perusahaan target merger dan akuisisi untuk menilai apakah terdapat kesesuaian strategi, melihat kondisi perusahaan target dari segi manajemen dan finansialnya.

Berdasarkan pembahasan, hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan motif perusahaan dalam melakukan strategi merger dan akuisisi bukanlah untuk mencapai sinergi keuangan melainkan untuk mencapai sinergi operasi. Selain itu, motif perusahaan melakukan merger dan akuisisi untuk keuntungan pemegang saham yang difokuskan untuk meningkatkan laba dan oleh karena itu pemegang sahamlah yang akan mendapatkan keuntungan namun motif perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah keuntungan manajerial dimana manajer mungkin memiliki motif lain selain untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa strategi merger dan akuisisi belum sepenuhnya tercapai, dikarenakan manfaat merger dan akuisisi tidak dapat dilihat hanya dalam jangka pendek sebab untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dibutuhkan jangka waktu panjang. Perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan terlebih dahulu dengan melihat kondisi keuangan maupun manajemen pada perusahaan yang akan diakuisisi atau perusahaan yang akan melakukan merger.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Earning Per Share* mengalami penurunan namun tidak signifikan, dan untuk *Return On Asset* menunjukkan penurunan yang signifikan sedangkan pada *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan yang tidak signifikan yang berarti posisi keuangan lebih berisiko setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Dapat disarankan kepada perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan dengan melihat kondisi keuangan maupun manajemen pada perusahaan yang akan melakukan penggabungan. Selain itu, pihak perusahaan juga perlu melakukan pertimbangan dan berhati-hati dalam menyikapi kegiatan merger dan akuisisi, karena belum dapat dipastikan bahwa merger dan akuisisi memberikan dampak positif bagi perusahaan. Bagi manajemen perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi sebaiknya juga melakukan riset dan perhitungan yang lebih matang sebelum melakukan merger dan akuisisi. Investor yang akan berinvestasi pada perusahaan merger dan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan yang matang sebelum berinvestasi, seperti: melihat kondisi perusahaan, baik dari manajemen perusahaan maupun kinerja perusahaan, dan juga melihat kondisi ekonomi, karena merger dan akuisisi tidak serta merta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Disarankan juga bagi investor perusahaan non-keuangan sebaiknya lebih berhati-hati dan mempertimbangkan dalam menanggapi pengambilalihan suatu perusahaan atau strategi merger dan akuisisi yang akan dilakukan karena dalam jangka waktu pendek strategi akuisisi tidak selalu memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya disarankan sebaiknya menambah periode tahun penelitian karena akan lebih memperlihatkan kondisi kinerja keuangan dalam jangka panjang, serta menambah pengukuran kinerja melalui rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel penelitian sehingga menghasilkan informasi yang lengkap untuk memperkuat hasil penelitian.

REFERENSI

- Abdulazeez, D. A., Suleiman, O., & Yahaya, A. (2016). Impact of Merger and Acquisitions on The Financial Performance of Deposit Money Banks in Nigeria. *Arabian Journal of Business and Management Review*, vol 6 no 4, pp. 1–5.
- Ahmed, F., Manwani, A., & Ahmed, S. (2018). Merger & Acquisition Strategy for Growth, Improved Performance and Survival in The Financial Sector. *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah*, 5(4), pp. 196–214.
- Ali, K. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 14(2), hal. 200-209.
- Ansari, M. A., & M.Mustafa. (2018). An Analytical Study of Impact of Merger & Acquisition on Financial Performance of Corporate Sector in India. *Original Research Article*, 5(2), pp. 113–116.
- Dewi, P. Y. K., & Suryantini, N. P. S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), hal. 2323–2352.
- Edi, & Rusadi, S. (2017). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Pasca Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Benefita*, 2(3), hal. 230–242.
- Firdaus, R. G., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi dan Merger pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), hal. 63-74.
- Halim, C. C. (2019). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2017). *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 4(2), hal. 69–74.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Khairunisa, R., Topowijono, & Z.Azahroh. (2016). Analisis Rasio Keuangan Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada PT Kalbe Farma Tbk). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 37(1), hal. 105–113.
- 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), hal. 517-528.
- Lakhwani, V. M., Tiwari, S., & Jauhari, S. (2017). Mergers and Acquisitions's Impact on Financial Performance: An Evaluation with Perspective of Time. *Journal of Fundamental and Applied Sciences*, 9(5), pp. 945–957.
- Mardianto, Christian, N., & Edi. (2018). Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(1), hal. 44-52.
- Nafilah, A., & Damayanti, C. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada BEI dan Melakukan Merger dan Akuisisi pada Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 72(1), hal. 192-201.
- Nasir, M., & Morina, T. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI 2013-2015). *Journal Economic Resources*, 1(1), hal. 71-85.
- Natawigena, J., & Oliyan, F. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Non Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2012). *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), hal. 51–72.
- Nisak, U. K. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Akuisitor Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (M&A) Tahun 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), hal. 756–767.
- Ombaka, C., & Jagongo, D. A. (2018). Mergers And Acquisitions On Financial Performance Among Selected Commercial Banks, Kenya. *International Academic Journal Of Economics And Finance*, 3(1), pp. 1–23.
- Saxena, Dr. Swati, L. F., Stalin, D. G. A., & Rajakamal, D. (2020). An Empirical Study - The Impact of Coronavirus Outbreak on Mergers and Acquisition on Financial Performance: A Special Reference to Tata Steel and Corus. *Palarch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 17(7), pp. 7476–7485.
- Septiawan, I. P. D. A., & Rasmini, N. K. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Periode 2011-2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), hal. 687–714.
- Shah, B. A., & Khan, N. (2017). Impacts of Mergers and Acquisitions on Acquirer Banks' Performance. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(3), pp. 30–54.
- Shrestha, M., Thapa, R. K., & Phuyal, R. K. (2017). A Comparative Study of Merger Effect on Financial Performance of Banking and Financial Institutions In Nepal. *Journal of Business and Social Sciences Research (JBSSR)*, 2(1), pp. 47–68.

- Silaban, F. F., & Silalahi, E. R. R. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Publik Tahun 2010-2013). *Jrak*, 3(2), hal. 139–160.
- Sujud, H., & Hachem, B. (2018). Effect of Mergers and Acquisitions on Performance of Lebanese Banks. *International Research Journal of Finance and Economics*, (166), pp. 69–77.
- Tarigan, J., Claresta, A., & Hatane, S. E. (2018). Analysis of Merger & Acquisition Motives in Indonesian Listed Companies Through Financial Performance Perspective. *Journal of Business and Economics*, 22(1), pp. 95–112.
- Tarigan, J., Yenewan, S., & Natalia, G. (2016). *Merger dan Akuisisi dari Perspektif Strategis Dan Kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep & Studi Kasus)*. Yogyakarta: Ekuilibria.
- Yanan, E. M., & Basit, S. M. H. A. (2016). Impact of Merger and Acquisitions on Firms Financial Performance: A Study on United States of America. *International Journal of Accounting & Business Management*, 4(2), pp. 159–169.
- Yusuf, M., & Ichsan, R. N. (2020). Analysis of Banking Performance in The Aftermath of The Merger of Bank Syariah Indonesia in Covid 19. *International Journal of Science, Technology & Management*, 2(2), pp. 472–478.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Zahrah, I., & Utiyati, S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(1), hal. 1-18.