

Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Devi Nur Izzatika^{1*}, Alwan Sri Kustono², Gardina Aulin Nuha³

Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Jember, Jember

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of mergers and acquisitions on the financial performance of companies before and after mergers and acquisitions. The company's financial performance that listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) is measured by using financial ratios: Current Ratio (CR), Debt to Total Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), Return on Total Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM). The population in this research is companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) which conducted merger and acquisition activities in 2013-2015. The purposive sampling method was used to obtain 27 companies that do mergers and acquisitions. Hypothesis test use paired sample t-test for normal-distributed data and Wilcoxon signed ranks test for abnormally distributed data. The results of financial performance testing on 5 corporate financial ratios use paired sample t-test because the data obtained from the normality test data indicate that the data are normally distributed. Paired sample t-test results show differences in the CR, DAR, TATO before and after mergers and acquisitions. Meanwhile other financial ratios such as on Total Assets (ROA) and Net Profit Margin (NPM) do not show differences before and after mergers and acquisitions.

Keywords: Mergers and Acquisitions, Financial Performance, Financial Ratio

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan rasio keuangan: *Current Ratio* (CR), *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Total Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM). Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2013-2015. Pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive*, dengan data yang diperoleh sebanyak 27 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Uji hipotesis yang digunakan uji *paired sample t-test* untuk data berdistribusi normal dan uji *wilcoxon signed ranks test* untuk data berdistribusi tidak normal. Hasil pengujian kinerja keuangan pada 5 rasio keuangan perusahaan menggunakan uji *paired sample t-test* karena data yang diperoleh dari data uji normalitas menunjukkan data berdistribusi normal. Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan adanya perbedaan pada rasio keuangan *current ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan rasio keuangan lainnya tidak mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yaitu pada rasio keuangan *Return on Total Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Kata Kunci: Merger dan Akuisisi, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan

*Corresponding Author e-mail: : devinurizzatika@gmail.com

PENDAHULUAN

Kemajuan dunia bisnis menuntut semua perusahaan untuk berinovatif dalam mempertahankan kondisi perusahaan dan mampu bersaing dengan perusahaan lain. Pelaksanaan untuk peningkatan pada entitas dibutuhkan beberapa strategi yang dapat membantu perusahaan berkembang dan maju. Ada dua strategi yang mampu perusahaan lakukan yaitu strategi internal dan eksternal. Strategi internal yang dapat dilakukan oleh perusahaan yakni melakukan pengembangan produk dengan kualitas terbaik agar kondisi perusahaan stabil dan mengalami peningkatan. Strategi eksternal yang dapat dilakukan oleh perusahaan yakni melakukan kerja sama dengan perusahaan lain atau bisa disebut penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi.

Menurut Asril *et al.* (2018) dilakukannya merger dan akuisisi bukan hanya sebagai motivasi ekonomis, kegiatan merger dan akuisisi juga untuk motivasi meningkatkan *prestige*. Melalui merger dan akuisisi diharapkan perusahaan akan semakin besar dan hal ini akan meningkatkan *prestige* direksi perusahaan tersebut. Merger adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang menjadi satu kekuatan untuk memastikan kondisi perusahaan. Sedangkan akuisisi adalah pengambilalihan setengah atau keseluruhan saham sehingga perusahaan yang mengakuisisi mempunyai hak kendali terhadap perusahaan target.

Merger dan akuisisi digunakan sebagai salah satu bentuk untuk memperbesar aset yang dimiliki perusahaan, sedangkan pemecahan perusahaan digunakan untuk merampingkan perusahaan agar bertambah efisien dan efektif. Perusahaan yang melaksanakan aktivitas merger dan akuisisi diawasi oleh Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) yang bertujuan agar semua perusahaan tidak semana-mena dalam melakukan monopoli atau persaingan yang tidak sehat. Aktivitas merger dan akuisisi bisa dilihat dari perubahan pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja merupakan salah satu prestasi yang dicapai oleh perusahaan pada periode tertentu dan juga kinerja dapat menjelaskan tentang tingkat kesehatan pada perusahaan. Kinerja bersangkutan dengan aktivitas operasional perusahaan yang mencakup aspek-aspek yang terdiri dari keuangan, teknologi, pemasaran, penghimpunan dan penyaluran dana, serta aspek sumber daya manusia. Kinerja menjadi satu kesatuan dengan semua kegiatan perusahaan yang bisa menjadikan perusahaan lebih baik dan maju dalam hal pengelolaan sumber daya perusahaan.

Kegiatan untuk melakukan penilaian tentang kinerja keuangan perusahaan haruslah didukung oleh laporan keuangan yang didalamnya menyangkut tentang prospek perusahaan. Analisis laporan keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sangat penting dilaksanakan bagi perusahaan, karena untuk mengetahui tingkat kesehatan perusahaan. Dengan menggunakan analisis laporan keuangan dapat diketahui kemampuan perusahaan untuk membayar utang secara optimal dengan memanfaatkan aset dan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan margin. Dalam melakukan penilaian kinerja keuangan berpusat pada laporan keuangan dan data-data non keuangan yang menunjang

beberapa informasi kinerja keuangan yang bermanfaat dalam menilai kapasitas perusahaan untuk menghasilkan sumber daya dan arus kas yang baik.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk meneliti perubahan yang dilakukan perusahaan pasca aktivitas merger dan akuisisi. Selain itu, untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang dilakukan dengan cara membandingkan rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Perbandingan rasio-rasio keuangan akan menunjukkan perbedaan atau tidak adanya perbedaan pada perusahaan yang sudah melakukan merger dan akuisisi.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan

Menurut KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia), kinerja diartikan sebuah prestasi yang didapat dari hasil kemampuan kerja. Hal ini diartikan sebagai sebuah prestasi perusahaan khususnya yang dicapai oleh manajemen keuangan untuk mendapatkan keuntungan dan nilai perusahaan yang didapat dari sebuah pencapaian perusahaan. Usaha mengukur kinerja keuangan merupakan bentuk resmi untuk menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan untuk mendapatkan laba dan posisi kas. Penggunaan sumber daya perusahaan dapat diandalkan sebagai sarana pengukuran kinerja keuangan yang dilihat dari segi kemajuan dan perubahan perusahaan. Pengukuran kinerja sangat penting untuk dijadikan syarat atau indeks kegiatan memperbaiki aktivitas operasional entitas. Adanya perbaikan kinerja operasional perusahaan, dan berharap perusahaan dapat tumbuh dan dapat bersaing dengan perusahaan lain melalui efektivitas dan efisiensi.

Kinerja keuangan berdasarkan tekniknya menurut Jumingan (2006) digunakan sebagai penilaian dari beberapa alat analisis yang dibagikan menjadi sembilan bagian yaitu:

1. Analisis perbandingan laporan keuangan, yaitu teknik penilaian keuangan dengan membandingkan dua periode atau lebih untuk menunjukkan perbedaan dalam bentuk jumlah atau persentase.
2. Analisis tren yaitu untuk menganalisis dan menilai keadaan keuangan yang dilihat dari kinerja perusahaan, apakah kondisi perusahaan mengalami adanya penurunan dan kenaikan.
3. Analisis persentase per komponen (*common size*) adalah metode penilaian untuk melihat persentase tiap-tiap bagian aktiva dari jumlah aktiva, persentase tiap-tiap komponen utang modal terhadap jumlah pasiva, persentase setiap bagian laporan laba rugi terhadap penjualan bersih.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja, yaitu analisis yang dilakukan untuk mengetahui perbandingan dua periode yang menilai tingkat dana dalam pemakaian modal kerja.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas merupakan cara dalam melihat perubahan keadaan kas pada periode berjalan.
6. Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis laporan keuangan khususnya posisi keuangan dan laba rugi sehingga menggambarkan hubungan diantara tiap pos pada laporan.

7. Analisis perubahan laba kotor yaitu teknik analisis untuk membaca tentang perubahan terhadap laporan laba rugi dari periode berjalan dan periode selanjutnya serta dapat mengetahui terjadinya perubahan laba kotor perusahaan.
8. Analisis titik impas merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menilai tingkat penjualan perusahaan dalam periode berjalan yang menjadi target bagi perusahaan agar tidak mengalami penurunan laba atau kerugian.
9. Analisis kredit merupakan teknik analisis menilai layak atau tidak permohonan kredit yang diberikan oleh debitur kepada pihak kreditur.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan digunakan untuk menganalisis masalah yang perusahaan hadapi atau masalah serius, bahkan sampai pada titik kritis (jika ada). Sehingga dapat dilakukan perbaikan-perbaikan yang serius untuk mencegah semakin memburuknya kondisi perusahaan (Kuswadi, 2006).

Merger dan Akuisisi

Merger didefinisikan sebagai penyatuan dua perusahaan atau entitas dimana kekayaan dan kewajiban dari perusahaan diambil alih oleh perusahaan dan digabungkan menjadi satu, namun dalam melakukan merger hanya ada satu perusahaan yang tetap berdiri dengan nama yang baru. Menurut Heykal dan Wijayanti (2015), merger adalah penyatuan entitas yang dimana aktiva dan utang entitas pengambil alih dan perusahaan yang diambil alih digabungkan tanpa menambah komponen perusahaan. Sehingga pembuatan laporan keuangan disesuaikan dengan struktur organisasi perusahaan yang mengambil alih. Sedangkan akuisisi adalah pembelian satu perusahaan oleh perusahaan lain yang digunakan untuk menjaga persediaan masukan kebutuhan perusahaan seperti bahan baku, dan beberapa produk yang mendukung produksi perusahaan.

Berdasarkan PSAK No. 22, akuisisi (*acquisition*) adalah penyatuan bisnis dimana salah satu entitas yaitu pengakuisisi (*acquirer*) mendapatkan kendali penuh atas aset bersih dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham. Akuisisi merupakan bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga adanya perpindahan kendali atas perseroan yang diakuisisi. Pihak pengambil alih memiliki standar yang lebih besar dibanding dengan pihak yang diakuisisi.

Laporan Keuangan

Definisi yang dinyatakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK No. 1 Tahun 2015 Laporan Keuangan merupakan catatan informasi akuntansi yang menggambarkan kinerja perusahaan pada periode akuntansi yang berjalan. Menurut Kasmir (2013), laporan keuangan merupakan salah satu pemberitahuan tentang kondisi pada periode saat ini dan periode selanjutnya. Tujuan laporan keuangan yang dinyatakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2015) adalah penyediaan informasi tentang posisi

keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi para pemakai untuk mengambil keputusan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), laporan keuangan terdiri dari (1) Laporan posisi keuangan pada akhir periode; (2) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode; (3) Laporan perubahan ekuitas selama periode; (4) Laporan arus kas selama periode; (5) Catatan atas laporan keuangan berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain.

Penelitian Terdahulu

Tabel 1

Penelitian Terdahulu

No	Tahun	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	2017	1. Rahmad Dadue 2. Ivonne S. Saerang 3. Victoria N. Untu	Analisis Kinerja Keuangan Industri Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan dari sisi rasio likuiditas PT. semen Baturaja Tbk yang paling baik dari industri semen lainnya, rasio solvabilitas PT. indocement Tunggal Prakarsa Tbk adalah yang terbaik, dilihat dari rasio aktivitas PT Wijaya Karya beton Tbk menjadi yang terbaik dan rasio profitabilitas PT. indocement Tunggal Prakarsa Tbk menjadi yang terbaik
2.	2016	1. Mutiara Nur Rahmah 2. Euis Komariah	Analisis Laporan Keuangan dalam Kinerja Industry Semen yang Terdaftar Di BEI (Study Kasus PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk)	Kinerja keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk setiap tahunnya terlibat dengan rasio yang berfluktuatif, ini disebabkan adanya kenaikan maupun penurunan pada pos-pos laporan keuangan seperti penjualan, persediaan, laba, dan lainnya.
3.	2015	1. Mohamad Heykal 2. Monica Hennisia Wijayanti	Analisis Hubungan Antara Merger dan Akuisisii Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham pada Perbankan Yang Terdaftar di BEI	Menunjukkan rasio keuangan <i>net interest margin</i> mengalami perbedaan yang signifikan. Sedangkan rasio lainnya seperti <i>return on asset</i> , <i>return on equity</i> , <i>loan to deposit ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>capital adequacy ratio</i> , dan <i>price earnings ratio</i> tidak menunjukan perbedaan yang signifikan setelah pelaksanaan merger atau akuisisii. Begitu juga dengan return saham perbankan, tidak terdapat perbedaan setelah pelaksanaan merger dan akuisisii

4.	2013	1. Putri Novaliza 2. Atik Djajanti	Analisis Merger dan Terhadap Perusahaan Indonesia (Periode 2004-2011)	Pengaruh Akuisisii Kinerja Publik (Periode 2004-2011)	Tidak ada perubahan secara signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisii dilihat berdasarkan rasio keuangan untuk periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisii, meskipun terdapat 1 rasio keuangan yang ada perbedaannya yaitu <i>Return on Total Asset</i> untuk perbandingan 1 tahun sebelum dan 4 tahun setelah merger dan akuisisii.
5.	2014	1. Firda Amalia 2. Siti Rochmah Ika	Kinerja Bank di Indonesia Setelah Melakukan dan Akuisisii Dengan Kepemilikan Asing: Apakah Lebih Baik?	Kinerja Bank di Indonesia Setelah Melakukan Merger Dengan Asing:	Menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang di ukur dengan <i>Current Asset Rasio, Non-Performing Loan, ROA, Net Interest Margin</i> , dan <i>Loan to Deposit Ratio</i> mengalami kenaikan terhadap perubahan kinerja keuangan sebelum dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisii walaupun ada beberapa bank yang mengalami penurunan di periode tertentu. Namun sesuai dengan hasil analisis uji beda, terdapat tiga rasio yakni CAR, NPL, dan LDR yang berbeda antara sebelum dan setelah merger dan akuisisii.
6.	2018	1. Josua Tarigan 2. Alfonsis Claresta 3. Saarce Elsy Hatane	Analysis of Merger & Acquisition Motives in Indonesian Listed Companies Through Financial Performance Perspective	Analysis of Merger & Acquisition Motives in Indonesian Listed Companies Through Financial Performance Perspective	Peningkatan rasio likuiditas. Rasio solvabilitas juga meningkatkan secara signifikan karena biaya modal yang lebih rendah dapat dicapai melalui keuangan sinergi. Merger dan akuisisii yang dilakukan oleh perusahaan perdagangan dan jasa, pertambangan, dan industri barang-barang konsumen pada periode 2009-2012.

Perumusan Hipotesis

Kegiatan sebelum dan sesudah kegiatan merger dan akuisisi memiliki perbedaan baik secara finansial maupun non finansial. Sebelum melakukan merger dan akuisisi, perusahaan hanya melakukan pengembangan atau peningkatan terhadap perusahaan secara biasa saja atau tidak terlalu cepat dalam pengembangan usaha. Namun, adanya kegiatan merger dan akuisisi terhadap perusahaan akan menimbulkan suatu perubahan terhadap perusahaan. Perusahaan akan mengalami adanya peningkatan usaha secara cepat dan bersinergi untuk memajukan tingkat laba perusahaan. Selain itu, perusahaan juga

akan mendapatkan tambahan perkembangan keterampilan atau teknologi dari pihak perusahaan yang ditunjuk sebagai pelaku merger dan akuisisi.

Penelitian ini dilakukan dalam masa penelitian pada tahun 2012-2019 terhadap entitas pelaksana merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa peneliti memberikan pendapat tentang kegiatan merger dan akuisisi, penelitian yang dilakukan oleh Heykal dan Wijayanti (2015) menyatakan bahwa rasio keuangan *net interest margin* (NPM) mengalami Perbedaan yang signifikan sedangkan pada rasio lainnya seperti *rasio return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *loan to deposit ratio* (LDR), *debt to equity ratio* (DER), *capital adequacy ratio* (CAR), dan *price earning ratio* tidak menunjukkan perbedaan setelah pelaksanaan merger dan akuisisi. Penelitian Amalia dan Ika (2014) menunjukkan bahwa semua rasio keuangan yaitu profitabilitas, efisiensi operasional, risiko kredit, risiko pasar, kecukupan modal, dan likuiditas menunjukkan bahwa rasio keuangan adanya peningkatan kinerja pada periode setelah merger dan akuisisi.

Begitu pula penelitian yang dilakukan Lesmana dan Gunardi (2012) yang menunjukkan kinerja keuangan yang digambarkan oleh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas menunjukkan adanya Perbedaan yang ditunjukkan adanya peningkatan setelah melakukan merger dan akuisisi dengan waktu pengujian 2005-2007. Pengamatan yang dilakukan peneliti sebelumnya beranggapan bahwa kinerja keuangan akan berubah dan akan adanya perbedaan jika pengamatan dilakukan dalam jangka waktu yang panjang atau lebih dari satu tahun. Sehingga, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁: Terdapat perbedaan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H₂: Terdapat perbedaan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H₃: Terdapat perbedaan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H₄: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- H₅: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melaksanakan aktivitas merger dan akuisisi tahun 2013-2015 dan merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data laporan keuangan yang diambil dari tahun 2012-2018 dengan syarat sudah mempublikasikan laporan keuangannya. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* dengan kriteria:

- a. Perusahaan *go public*
- b. Perusahaan di Indonesia yang telah melaksanakan merger dan akuisisi.
- c. Laporan keuangan tahunan lengkap dan tersedia selama periode pengamatan dan sudah melakukan publikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Operasional Variabel

Variabel independen atau variabel bebas (X) dalam penelitian ini adalah merger dan akuisisi sedangkan variabel dependen atau variabel terikat (Y) adalah kinerja keuangan. Pengukuran kinerja keuangan dapat diukur dengan beberapa rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan utang lancar perusahaan dengan membandingkan aset lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (Hanafi dan Halim, 2014). *Current Ratio* digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liability}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah rasio untuk menilai kekuatan entitas dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang (Hanafi dan Halim, 2014). Dalam mengukur kinerja perusahaan menggunakan *Debt to Total Asset Ratio*. Rasio ini membandingkan jumlah utang dengan jumlah aset perusahaan untuk mengetahui besarnya jumlah utang yang dijamin dengan aktiva perusahaan (Muhammad, 2010).

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{total liability}}{\text{total asset}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio untuk mengukur keefektifan perputaran aktiva atau pemanfaatan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini menggunakan *Total Asset Turn Over*. Rasio ini digunakan untuk menilai perputaran seluruh jumlah aset milik perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang didapat dari setiap rupiah aset yang dihasilkan perusahaan (Kasmir, 2013). Penggunaan pengukuran perputaran aktiva untuk menghasilkan penjualan dimana jika semakin tinggi rasio ini, maka semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva perusahaan.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{sales}}{\text{total asset}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas berguna untuk menilai seberapa efisien pengolahan operasional perusahaan dalam mencari laba untuk setiap penjualan yang dilakukan pada tingkat penjualan, aset,

dan modal saham yang tertentu. Rasio profitabilitas yang diukur oleh peneliti terdiri dari dua metode yaitu:

a. *Return on Total Asset*

Berkaitan dengan mengukur kekuatan perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba dalam aktivitas pemakaian aktiva dalam operasi perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengelola aktiva dengan benar, perusahaan akan mendapatkan *feedback* yang lebih besar melalui hasil operasional perusahaan.

$$\text{Return on Total Asset} = \frac{\text{netprofit}}{\text{totalasset}}$$

b. *Net Profit Margin*

Mengukur perbandingan antara *net profit* terhadap penjualan bersih dan kekuatan perusahaan dalam meningkatkan penjualan sehingga dapat menghasilkan laba yang diharapkan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{netprofit}}{\text{sales}}$$

Teknik Analisis Data

Pengujian tahap awal akan dilakukan pengujian statistik deskriptif untuk mengetahui gambaran umum perusahaan yang disajikan dalam bentuk laporan tahunan. Statistik deskriptif suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan varian data. Selanjutnya, akan dilakukan uji normalitas yang akan dilakukan pada setiap analisis data. Uji normalitas akan dilakukan dengan metode *Kolmogorov Smirnov Test*. Sampel data akan diakui berdistribusi normal apabila probabilitas >signifikansi yang sudah ditetapkan ($\alpha=0,05$). Sebaliknya, apabila uji signifikansi <signifikansi yang ditentukan ($\alpha < 0,05$), maka data tersebut dinyatakan terdistribusi tidak normal.

Setelah uji normalitas data, data yang normal akan diuji dengan *Paired Sampel T-Test* dengan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$. Jika taraf signifikansi $\alpha < 5\%$, maka variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Artinya, pernyataan tersebut menunjukkan adanya perbedaan rasio-rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan ketentuan yang ada, maka H_1 sampai H_5 diterima. Jika data terdistribusi tidak normal, maka akan dilakukan *Wilcoxon Signed Ranks Test* dengan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$. Jika peluang (probabilitas) lebih rendah dari taraf signifikansi yang sudah ditetapkan maka terjadi perbedaan pada perusahaan paska pelaksanaan aktivitas merger dan akuisisi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi pada tahun 2012-2018. Seluruh data yang dipakai adalah data sekunder yang didapat dari laporan keuangan yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan. Sampel yang didapat dalam penelitian ini berjumlah 27 perusahaan merger dan akuisisi periode 2013-2015. Data laporan keuangan perusahaan merger dan akuisisi diambil 1 tahun sebelum

dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Berdasarkan hasil pengumpulan data laporan keuangan perusahaan, maka dapat diperoleh data rasio keuangan yang akan dijadikan bahan untuk membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rasio keuangan yang dijadikan sebagai alat ukur keuangan perusahaan yakni rasio likuiditas yang diukur dengan rasio cepat (*current ratio*), rasio solvabilitas yang diukur dengan *debt to total asset ratio*, rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover*, dan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on total asset* dan *net profit margin*.

Tabel 2

Penentuan Kriteria Sampel Penelitian

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan merger dan akuisisi yang terdaftar di BEI	28
2	Perusahaan yang tidak lengkap informasi merger dan akuisisi	(1)
3	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan tahunan 2012-2018	(0)
4	Perusahaan dengan data penelitian yang tidak lengkap	(0)
	Jumlah sampel terdeteksi yang digunakan	27

Sumber: Data diolah, 2019

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu gambaran dan informasi rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sebagai salah satu pemenuhan karakteristik dari penelitian ini. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Dari hasil analisis statistik deskriptif diperoleh data sebagai berikut:

a. Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Merger Dan Akuisisi

Tabel 3

Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi

Rasio Keuangan	N	Min	Max	Mean	Std.Deviation
CR	27	0,303	7,387	2,46737	2,082324
DAR	27	0,051	0,912	0,44363	0,265174
TATO	27	0,013	5,995	0,76022	1,200298
ROA	27	0,0010	0,6100	0,105407	0,1331414
NPM	27	0,0010	3,9030	0,295741	0,7647217
<i>Valid N (listwise)</i>	27				

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 2 hasil statistik dekriptif yang diolah menggunakan SPSS 21 menunjukkan *current ratio* mempunyai nilai minimum 0,303 dan nilai maksimum 7,387 dengan nilai rata-rata 2,467 pada standar deviasi 2,082. *Debt to total asset* menunjukkan bahwa nilai minimum adalah 0,051 dan nilai maksimum 0,912 dengan nilai rata-rata 0,443 pada standar deviasi 0,265. *Total asset turnover* menunjukkan nilai minimum adalah 0,013 dan nilai maksimum 5,995 dengan nilai rata-rata 0,760 pada standar deviasi 1,200. *Return on Total Asset* menunjukkan bahwa nilai minimum adalah 0,001 dan nilai maksimum 0,610 dengan nilai rata-rata 0,105 pada standar deviasi 0,133, dan *net profit margin* menunjukkan bahwa nilai minimum adalah 0,001 dan nilai maksimum 3,903 dengan nilai rata-rata 0,295 pada standar deviasi 0,764.

b. Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Merger Dan Akuisisi

Tabel 4

Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio Keuangan	N	Min	Max	Mean	Std.Deviation
CR	27	0,320	25,407	6,14148	5,85148
DAR	27	0,231	3,790	1,63248	0,80275
TATO	27	0,012	9,324	1,54633	1,96535
ROA	27	-2,522	0,486	-0,02263	0,55639
NPM	27	-344,819	1,827	-15,63196	67,29064
<i>Valid N (listwise)</i>	27				

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 3, hasil statistik dekriptif sesudah merger dan akuisisi yang diolah menggunakan SPSS 21 menunjukkan *current ratio* menggambarkan nilai minimum 0,320 dan nilai maksimum 25,407 dengan nilai rata-rata 6,141 pada standar deviasi 5,851. *Debt to total asset* menunjukkan nilai minimum 0,231 dan nilai maksimum 3,790 dengan nilai rata-rata 1,63248 pada standar deviasi 0,802. *Total asset turnover* menunjukkan nilai minimum 0,012 dan nilai maksimum 9,324 dengan nilai rata-rata 1,546 pada standar deviasi 1,965. *Return on total asset* menunjukkan bahwa nilai minimum adalah -2,522 dan nilai maksimum 0,486 dengan nilai rata-rata -0,0226 pada standar deviasi 0,556, dan *net profit margin* menunjukkan bahwa nilai minimum adalah -344,819 dan nilai maksimum 1,827 dengan nilai rata-rata -15,631 pada standar deviasi 67,290.

Uji Normalitas

Table 5

Hasil Uji Normalitas *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test*

Variabel	N	Kolmogrov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Unstandardized Residual</i>	27	0,912	0,376	Normal

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas yang diolah menggunakan SPSS 21 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data yang diolah berdistribusi normal. Sesuai dengan asumsi uji normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa data yang akan digunakan adalah uji *Paired Sampel T-test*.

Uji Hipotesis

Uji *Paired Sample T-test*

Tabel 6

Hasil Ringkasan Uji Hipotesis *Sample Paired T-Test Rasio Keuangan*

Variabel	<i>T-hit</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	A	Kesimpulan
CR	-3,648	0,001	0,05	H-1 diterima
DAR	-9,219	0,000	0,05	H-2 diterima
TATO	-3,620	0,001	0,05	H-3 diterima
ROA	1,128	0,270	0,05	H-4 ditolak
NPM	1,229	0,230	0,05	H-5 ditolak

Sumber: Data diolah, 2019

Pembahasan

Berdasarkan hasil *paired sample t-test*, *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan persebaran data utang lancar dan aktiva lancar mengalami perbedaan pada periode tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai aktiva lancar, sehingga perusahaan bisa mengoptimalkan pemanfaatan aktiva lancarnya dalam melunasi utang jangka pendek perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Suryawathy (2014)

yang menyebutkan bahwa *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan membentuk tingkat kepercayaan pihak luar terhadap kelancaran jalannya usaha perusahaan tersebut. Sehingga upaya merger dan akuisisi bisa meningkatkan likuiditas perusahaan.

Perbedaan juga terjadi pada rasio *debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan data yang diperoleh paska merger dan akuisisi, semakin tinggi nilai DAR maka semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang, semakin kecil jumlah aset yang dibiayai modal, semakin tinggi risiko perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya dan semakin tinggi beban utang yang harus dibayar oleh perusahaan (Syamsudin, 2009).

Rasio *total asset turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan perbedaan dari hasil uji hipotesis. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam melakukan perputaran asetnya semakin efisien untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aset maka akan semakin baik perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Moin (2003) yang menyatakan bahwa sesudah melakukan merger, penambahan atas ukuran perusahaan bisa didapat dari gabungan aset, kewajiban dan ekuitas yang berasal dari kedua perusahaan. Bertambahnya ukuran dan sinergi yang dihasilkan dari penggabungan aktivitas perusahaan maka laba perusahaan sesudah merger dan akuisisi seharusnya akan mengalami kondisi yang baik dibandingkan sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Return on total asset perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak menunjukkan adanya perbedaan. Data penelitian *return on total asset* menunjukkan bahwa paska merger dan akuisisi penggabungan total aktiva perusahaan tidak mampu menghasilkan perolehan laba perusahaan. Penelitian Heykal dan Wijayanti (2015) juga mengatakan tidak terdapat pengaruh setelah pelaksanaan merger dan akuisisi. Terjadi penurunan pada rata-rata *return on asset* setelah pelaksanaan merger dan akuisisi. Hal ini disebabkan karena tidak seimbanginya peningkatan rata-rata total aset dengan laba sebelum pajak setelah pelaksanaan merger dan akuisisi. Penurunan tersebut menunjukkan kinerja dalam mengolah aktiva untuk memperoleh laba tidak berjalan baik.

Net profit margin melalui hasil uji hipotesis juga tidak menunjukkan adanya perbedaan paska merger dan akuisisi. *Net profit margin* menunjukkan bahwa paska merger dan akuisisi hasil penjualan yang diperoleh perusahaan tidak mampu menghasilkan perolehan laba perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Linda (2017) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosikan *net profit margin* bahwa perusahaan kurang mengoptimalkan penjualan untuk peningkatan laba. Penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) menemukan bahwa hampir semua rasio tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi. Hal ini juga terjadi pada rasio *net profit margin*.

KESIMPULAN

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan hanya ada 3 rasio yang mengalami perbedaan atas kinerja keuangan perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Hasil pengujian

menunjukkan perbedaan pada *current ratio* yang menggambarkan bahwa paska aktivitas merger dan akuisisi perusahaan mampu memperbaiki likuiditas perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat memenuhi utang jangka pendeknya dengan memanfaatkan aktiva lancar perusahaan. Selain itu, terdapat juga perbedaan *debt to total asset ratio* sesudah merger dan akuisisi yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menutupi utang jangka panjangnya dengan dibebankan pada aset perusahaan. Sehingga untuk membayar kewajiban, perusahaan relatif stabil. Rasio *total asset turnover* juga mengalami perbedaan yang menggambarkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan dari perputaran atau pemanfaatan aset perusahaan. Dari ketiga rasio yakni *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, terdapat dua rasio yang tidak mengalami perbedaan pada penelitian ini yakni *return on total asset* dan *net profit margin*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi masih belum bisa mencetak laba dari aset yang dimiliki dan dari hasil penjualan atau pendapatan perusahaan. Tidak adanya perbedaan pada *return on total asset* dan *net margin ratio* bisa disebabkan karena tingginya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini hanya melakukan masa penelitian tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi untuk mengukur kinerja keuangan. Variabel yang dipakai peneliti hanya melakukan pengukuran dari beberapa rasio keuangan yang sering digunakan oleh perusahaan yakni terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets*, *Net Profit Margin*. Hal ini berharap bahwa untuk penelitian selanjutnya melakukan peningkatan pengukuran kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Untuk peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan penelitian baik sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi maupun sesudah merger dan akuisisi sehingga data yang di olah mewakili perbedaan yang didapat paska perusahaan melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan lain. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah variabel penelitian untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi agar meningkatkan kualitas hasil penelitian.

Untuk pihak perusahaan sebaiknya mempertimbangkan sebelum melakukan merger dan akuisisi karena berdasarkan penelitian tidak semua rasio keuangan berdampak positif pada perubahan kinerja keuangan paska merger dan akuisisi. Hal ini juga akan berpengaruh bagi para investor untuk melakukan keputusan investasi terhadap perusahaan, sehingga investor harus memperhatikan rasio keuangan perusahaan agar mengetahui kondisi perusahaan dimasa yang akan datang apakah lebih baik atau tidak, terutama pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi karena tidak semua perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi membawa dampak yang baik bagi perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

Amalia, Firda. Ika, Siti Rochmah. (2014). *Kinerja Bank di Indonesia setelah Melakukan Merger dan Akuisisi Dengan Kepemilikan Asing: Apakah Lebih Baik*. Jurnal Bisnis Ekonomi

- Asril, Juli. Rosidawati S, Imas. Ridwan SH, Ahmad M. (2018). *Konsep Akuisisi Saham Perusahaan Nasional (Sarana Instansi Asing Hubungannya Dengan Persaingan Usaha Di Indonesia Dalam Era Globalisasi)*. Bandung-Jawa Barat : Aria Mandiri Group.
- Hanafi, Mamduh M. & Halim, Abdul. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Heykal, Mohammad. Wijayanti, Monica Hennisia. (2015). *Analisis Hubungan antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja keuangan dan Return Saham pada Perbankan yang Terdaftar Di BEI*. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*: 178-186.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2015). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 Revisi 2009*. Penyajian Laporan Keuangan.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan (1st ed.)*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Josua T. Alfonsis C. & Saarce EH. (2018). *Analysis of Merger & Acquisition Motives In Indonesian Listed Companies Through Financial Performance Perspective*. Petra Christian University
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Kuswadi. (2006). *Memahami Rasio-Rasio Keuangan Bagi Orang Awam*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Linda F. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi*. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 6 (1), 43-54.
- Lesmana, Fuji Jaya, Gunardi, Ardi. (2012). *Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI*. Jakarta: Trikonomika
- Muhammad. (2010). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, Periode 2002-2003)*. (Skripsi) Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Moin, Abdul. (2003). *Merger, Akuisisi dan divestasi (1st ed.)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Novaliza, Putri. Djajanti, Atik. (2013). *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011)*. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*.
- Rahmah, Mutiara Nur. Komariah, Euis. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Industri Semen Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus PT Indocement Tunggul Prakarsa TBK)*. *Jurnal Online Insan Akuntansi*. I (1): 43-58
- Rahmad, Dadue. Ivonne S. Victoria, Untu. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Industri Semen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal EMBA*: 1747-1758.
- Suwardi. (2015). *Hukum Dagang Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Deepublish

Suryawathy, I.G. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 3 (2).

Syamsudin, Lukman. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.