

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di BEI)

Chindi Kurniawati¹, Neny Tri Indrianasari², Soemartono³

STIE Widya Gama Lumajang¹²³

Email: kurniawatchindi8@gmail.com¹

INFO ARTIKEL

Volume 2

Nomor 3

Bulan Maret

Tahun 2020

Halaman 245-251

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan yaitu : *Return on Equity (ROE)*, *Return on Investment (ROI)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Penelitian ini menggunakan metode Kuantitatif dalam pengambilan datanya, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2015-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *uji paired sample t-test* dan *wilcoxon's signed ranks*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa 2 rasio terdapat perbedaan signifikan yaitu rasio *Return On Investment (ROI)* dan *Return On Equity (ROE)* sedangkan 2 rasio tidak mengalami perbedaan signifikan yaitu rasio *Debt to Equity (DER)* dan *Current Ratio (CR)*.

Kata kunci: Merger dan akuisisi, Kinerja Keuangan dan Rasio Keuangan

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze financial performance before and after mergers and acquisitions in publicly listed companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The company's financial performance is measured using financial ratios, namely: Return on Equity (ROE), Return on Investment (ROI), Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER). This study uses a quantitative method in taking data, the sample used in this study were 22 publicly traded companies that conducted mergers and acquisitions in 2015-2017 which were listed on the Indonesia Stock Exchange. Data analysis methods used in this study were paired sample t-test and Wilcoxon's signed ranks. The results of this study indicate that there are 2 significant ratios, namely the ratio of Return On Investment (ROI) and Return On Equity (ROE) while the 2 ratios do not experience significant differences, namely the ratio of Debt to Equity (DER) and Current Ratio (CR).

Keywords: Mergers and acquisitions, Financial Performance and Financial Ratios

PENDAHULUAN

Memasuki era globalisasi persaingan usaha semakin ketat dan perusahaan berpikir lebih keras untuk menentukan strategi bisnisnya dalam menghadapi persaingan ini, supaya menjadi perusahaan yang berkembang. Perusahaan punya cara tersendiri untuk mengembangkan pertumbuhannya dan mempertahankan eksistensinya serta memperbaiki kinerjanya. Salah satu untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat perusahaan tersebut harus melakukan strategi ekspansi. Dalam hal ini salah satu strategi ekspansi perusahaan adalah dengan penggabungan usaha untuk mencapai pengendalian atas aktiva atau operasional perusahaan-perusahaan yang bergabung. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan

hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Dengan penggabungan usaha diharapkan dapat menimbulkan sinergi, meningkatkan pangsa pasar dan diversifikasi usaha. Namun, tidak mudah mewujudkan sebuah penggabungan yang ideal. Penggabungan usaha industri di negara-negara maju telah terjadi sejak lama. Penggabungan usaha ini baru terlihat signifikan setelah krisis melanda kawasan Asia. Penggabungan usaha (*business combination*) secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain (Nugroho, 2010). Di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, sehingga transaksi merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan. Kegiatan akuisisi di Indonesia telah dimulai sejak tahun 1970 dengan harapan agar memperkuat struktur modal dan keringanan pajak. Secara kuantitas, aktivitas akuisisi mengalami kenaikan yang cukup signifikan seiring dengan semakin populernya istilah akuisisi di kalangan pelaku usaha, hal ini dibuktikan dengan terus meningkatnya aktivitas akuisisi (Hanantyo, 2017). Banyak perusahaan global mulai berpaling membangun usaha baru dari nol ke akuisisi. Utami, Warnaningtyas dan Suyanto (2014) menjelaskan bahwa akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada perusahaan anak, yaitu suatu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain, sehingga tercipta hubungan perusahaan induk dan perusahaan anak.

Perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh perusahaan lain akan tetap utuh sebagai suatu kesatuan usaha dan sebagai badan usaha yang berdiri sendiri. Jadi, kedua atau lebih perusahaan tersebut tetap berdiri sebagai badan usaha. Perubahan yang terjadi setelah melakukan akuisisi akan tampak pada kinerja perusahaan. Kinerja keuangan sangat diperhatikan oleh banyak pihak yang berkepentingan seperti Pemerintah, investor, perbankan, masyarakat dan pihak internal perusahaan sendiri. Kinerja keuangan mencerminkan prestasi atau kemampuan perusahaan dalam beroperasi selama satu periode tertentu (Suryawathy, 2014).

Alasan mengapa perusahaan tertarik melakukan akuisisi adalah sebagai strategi perusahaan dari pada pertumbuhan internal yaitu akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan kombinasi bisnis maka dianalisis terlebih dahulu dengan melihat laporan keuangan setiap tahunnya antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Analisis kinerja keuangan bertujuan untuk menilai implementasi strategi yang ada di perusahaan. Keberhasilan perusahaan melakukan aktifitas merger dan akuisisi dapat dilihat melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012). Kinerja yang dimaksud diartikan sebagai prestasi yang dicapai oleh manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk menghasilkan *profit* yang signifikan dan meningkatkan nilai perusahaan. Jika kemampuan sebuah perusahaan dalam meningkatkan laba setelah melakukan merger dan akuisisi tentu hal ini merupakan kabar yang gembira, karena strategi bisnis yang dilakukan cukup berhasil. Namun tidak hanya itu, untuk mengetahui kinerja perusahaan sudah meningkat atau belum, juga dapat dilakukan dengan mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam mengatasi dan menutupi kredit-kredit dengan pihak luar dengan baik atau dalam kata lain sebuah aset lancar dapat mengimbangi sebuah utang lancar.

Perusahaan dikatakan berkembang jika perusahaan tersebut dapat terlaksana dengan adanya pertumbuhan organik dan pertumbuhan *unorganik*. Pertumbuhan organik adalah pertumbuhan perusahaan secara natural yang diakibatkan oleh peningkatan skala usaha dan pendirian usaha baru, tetapi pertumbuhan organik membutuhkan waktu yang cukup lama sehingga perusahaan harus melakukan ekspansi, misalnya sebuah perusahaan mengembangkan suatu produk baru dan memperluas jaringan pemasarannya. Sedangkan pertumbuhan *unorganik* adalah pertumbuhan perusahaan akibat akuisisi dan pembelian perusahaan yang sudah berjalan, akan tetapi disini perusahaan dapat membeli suatu perusahaan lain yang sudah menghasilkan produk tersebut sehingga dalam waktu yang cukup cepat perusahaan akan mendapatkan hasilnya. Dalam hal ini aktivitas merger dan akuisisi mengalami kenaikan yang cukup signifikan seiring dengan semakin populernya istilah merger dan akuisisi di kalangan pelaku usaha. Sehingga penggabungan usaha yang sedikit berdampak baik pada perkembangan perusahaan, tentu saja dalam hal ini akan diminati oleh sebuah perusahaan-perusahaan yang belum mampu bersaing di dunia pasar yang semakin pesat. Contoh misalnya, untuk aktivitas merger dan akuisisi yaitu pernah terjadi pada perusahaan grab yang mengakuisisi uber. Tentu saja dalam hal ini ingin mengembangkannya suatu usaha dan juga mendapatkan sebuah sinergi dari perusahaan tersebut. Pada umumnya tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Oleh sebab itu keunggulan yang dimiliki masing-masing perusahaan untuk saling melengkapi menjadi pertimbangan utama dalam menjajaki merger. Merger antara perusahaan harus memperhatikan daya saing ekonomi juga harus memperhatikan kepuasan bagi pemegang saham. Keputusan untuk merger dan akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat melainkan merger dan akuisisi harus menjadikan dua ditambah dua menjadi lima sehingga mendapatkan nilai tambah. Nilai tambah yang dimaksud tersebut bersifat jangka panjang dibandingkan dengan nilai tambah

yang hanya bersifat sementara saja. Oleh karena itu, ada tidaknya sinergi suatu merger dan akuisisi tidak bisa dilihat dengan beberapa saat setelah merger dan akuisisi terjadi. Sinergi yang terjadi sebagai akibat penggabungan usaha bisa berupa turunnya biaya rata-rata per unit karena naiknya skala ekonomis ataupun sinergi keuangan yang berupa kenaikan modal. Diperlukan waktu yang relatif panjang dan perusahaan harus berhati-hati agar tujuan dari sinergi tersebut dapat terwujud. Kinerja perusahaan dapat diukur melalui kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam rasio keuangan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan diantaranya: rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas.

Rasio likuiditas menurut Arief dan Edi (2016) merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, jika perusahaan mampu melakukan pembayaran terhadap utang-utangnya artinya perusahaan dalam keadaan likuid. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi perusahaan semakin baik. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Husnan, 2013). Suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutangnya. Penggunaan hutang terlalu besar yang melebihi batas tertentu akan mempertinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat mengembalikan hutang karena harus membayar angsuran dan bunga tetap. Hal ini menunjukkan semakin tinggi hutang maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan finansialnya. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2012). Semakin baik rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya guna untuk memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik modalnya kembali. Namun, untuk mengetahui kinerja perusahaan sudah meningkat atau belum maka dilakukan dengan mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Banyak peneliti menunjukkan hasil yang tidak adanya pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustin dan Triyonowati (2014) pada PT. Bentoel Internasional Investment Tbk. Hasil perhitungan 9 (sembilan) rasio keuangan terdapat 5 (lima) rasio yang mengalami penurunan yaitu *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Cash Ratio*. Sedangkan 4 (empat) rasio yang mengalami peningkatan yaitu *Total Asset Turnover*, *Receivable Turnover*, *Debt To Asset Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa ada penurunan kinerja keuangan setelah merger dan akuisisi. Penelitian selanjutnya mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang dilakukan oleh Oktaviani dan Kartawinata (2015). Penelitian dilakukan menggunakan data keuangan periode 2 (dua) tahun sebelum dan 2 (dua) tahun sesudah akuisisi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi pada tiap rasio keuangan yang digunakan. Penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Aprilia dan Oetomo (2015). Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur. Dari sepuluh rasio keuangan yang digunakan terdapat 8 (delapan) rasio yang mengalami perubahan secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk mengangkat judul penelitian mengenai "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi".

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian merupakan penelitian kuantitatif. Dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013), metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dengan tujuan untuk mendeskripsikan objek penelitian ataupun hasil penelitian.

Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan, merger dan akuisisi yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan.

Jenis dan Sumber Data

Data diperoleh dari berbagai sumber informasi dari IDX atau Bursa Efek Indonesia dan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data eksternal yang bersumber dari

BEI atau Bursa Efek Indonesia dengan melihat laporan keuangan dari perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Teknik Pengambilan Sampel

Dipilihnya periode waktu merger dan akuisisi antara 2016-2018 karena merupakan data tahun terakhir yang dapat diambil jika akan dilakukan pengukuran dua tahun setelah merger dan akuisisi. Teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan pengambilan sampel dengan berdasarkan pada kriteria tertentu.

Teknik Analisis Data

Teknik pertama sebelum menganalisis yaitu Mengunduh semua data yang diperlukan, mengumpulkan data penelitian yang dibutuhkan variabel penelitian yang meliputi data rasio keuangan (rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas).Selanjutnya akan dilakukan sebuah uji normalitas untu mengetahui data mana saja yang distribusi normal dan tidak. Untuk data yang berdistribusi normal akan diuji hipotesis menggunakan *Paired sample T Test*. Sedangkan Metode yang digunakan untuk data yang berdistribusi tidak normal adalah analisis *ilcoxon Signed Rank test*, analisis ini dilakukan dengan menggunakan *software SPSS* versi 16. Data yang terkumpul akan dianalisis secara bertahap dengan dilakukan analisis rasio keuangan statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data keseluruhan didalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari *official website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *official website* masing-masing sehingga perusahaan tersebut yang menjadi sampel penelitian.Objek dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yaitu hasil yang diperoleh oleh suatu organisasi baik organisasi tersebut bersifat *profit oriented* dan *non profit oriented* yang dihasilkan selama satu periode waktu.

Hasil Uji Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI Sebelum	0.56	681.06	93.7523	153.45961
ROI Sesudah	2.64	342.99	45.4214	77.17127
ROE Sebelum	0.08	67.46	14.9900	17.49468
ROE Sesudah	0.82	607.95	77.8932	146.63215
DER Sebelum	0.03	3332.00	279.3359	696.69049
DER Sesudah	0.14	4876.00	372.4514	1020.97924
CR Sebelum	0.16	507.82	124.0568	114.54052
CR Sesudah	0.18	598.91	144.6927	139.66853

Sumber : Data Diolah, 2020

Nilai Standart Deviasi dan Nilai Rata-Rata (Mean) Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tabel 2
Nilai Standart Deviasi dan Nilai Rata-Rata (Mean)

Variabel	Sd Sebelum	Sd Sesudah	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Selstih Mean	Keterangan
ROI	153.459	77.171	93.752	45.421	-48.331	Menurun
ROE	17.494	146.632	14.990	77.893	62.903	Meningkat
DER	696.690	1020.979	279.335	372.451	93.116	Meningkat
CR	114.540	139.668	124.056	144.692	20.636	Meningkat

Sumber : Data Diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, hasil yang didapatkan nilai rata-rata ROI menurun sebesar 48.331 pada saat satu tahun setelah melakukan merger dan akuisisi yang disebabkan oleh peningkatan aktiva yang tidak diikuti oleh peningkatan laba bersihnya.Laba bersih yang menurun diakibatkan oleh naiknya penjualan tidak terlalu besar sedangkanbeban yang harus ditanggung perusahaan meningkat.Sedangkan hasil perhitungan yang dapat dilihat dari uji deskriptif menyatakan bahwa nilai rata-rata ROE mengalami peningkatan sebesar 62.903 setelah melakukan merger dan akuisisi.Hal ini disebabkan perusahaan sudah optimal dalam menggunakan ekuitas yang mereka miliki untuk menghasilkan keuntungan.

Nilai rata-rata DER meningkat sebesar 93.116 pada saat satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Hal ini disebabkan pada saat setelah melakukan merger dan akuisisi perusahaan lebih mengutamakan dana dari pihak kreditor sehingga menyebabkan total hutang semakin meningkat karena ada bantuan dari pihak tersebut.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test*

Periode	Variabel (X)	Sig	Taraf Signifikansi	Kesimpulan
Sebelum Merger dan Akuisisi	ROI	0,004	0,05	Data Tidak Berdistribusi Normal
	ROE	0,048	0,05	Data Tidak Berdistribusi Normal
	DER	0,006	0,05	Data Tidak Berdistribusi Normal
	CR	0,740	0,05	Data Berdistribusi Normal
Sesudah Merger dan Akuisisi	ROI	0,033	0,05	Data Tidak Berdistribusi Normal
	ROE	0,006	0,05	Data Tidak Berdistribusi Normal
	DER	0,004	0,05	Data Tidak Berdistribusi Normal
	CR	0,422	0,05	Data Berdistribusi Normal

Sumber : Data diolah 2020

Hasil uji normalitas untuk data penelitian yang diuji dengan *Kolmogorov-smirnov* dengan jumlah (n) 22 untuk 4 rasio menghasilkan 1 rasio yang bersifat normal yaitu *Current Ratio* (CR). Sedangkan data yang bersifat tidak normal menghasilkan 3 rasio diantaranya rasio *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Setelah itu, semua rasio yang datanya bersifat normal akan diuji dengan menggunakan uji *Paired Sample T-Test* dan untuk data yang bersifat tidak normal diuji dengan menggunakan uji *Wilcoxon Segned Rank Test*.

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Jenis Uji	Sig (2-tailed)	$\alpha = 5\%$	Kesimpulan
ROI	<i>Wilcoxon Rank Test</i>	Signed 0,039	0,05	0,039 < 0,05 Hipotesis Diterima
ROE	<i>Wilcoxon Rank Test</i>	Signed 0,007	0,05	0,007 < 0,05 Hipotesis Diterima
DER	<i>Wilcoxon Rank Test</i>	Signed 0,833	0,05	0,833 > 0,05 Hipotesis Ditolak
CR	<i>Paired Sample T-Test</i>	0,367	0,05	0,367 > 0,05 Hipotesis Ditolak

Sumber: Data diolah 2020

Hasil keempat variabel kinerja keuangan yang diuji sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan sebuah kesimpulan bahwa dua rasio terdapat perbedaan signifikan yaitu rasio *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE) dan dua rasio tidak mengalami perbedaan signifikan yaitu rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR).

PEMBAHASAN

Apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan menggunakan ROI? Hasil uji hipotesis *Return On Investment* (ROI) saat diuji menggunakan *Wilcoxon SignedRank Test* untuk perbandingan kinerja perusahaan dalam pengamatan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi menghasilkan perbedaan sehingga dapat diartikan terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil uji tersebut dapat menggambarkan bahwa tingkat profitabilitas mengalami kenaikan yang artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham dari modal perusahaan sendiri pasca melakukan merger dan akuisisi mengalami kenaikan. Dapat dikatakan bahwa perusahaan sudah efektif dalam mengelola investasinya, sehingga rasio ROI mengalami perbedaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Fitriyari (2016), Dewi dan Worokinasih (2018) yang menyimpulkan bahwa *Return On Investment* (ROI) mengalami peningkatan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan merger dan akuisisi maka akan mempengaruhi kenaikan dari *Return On Investment* (ROI) itu sendiri. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami, Warnaningtyas dan Suyanto (2014) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menggunakan ROI.

Apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan menggunakan ROE? Hasil uji hipotesis untuk *Return On Equity* (ROE) yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menghasilkan bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dalam periode pengamatan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan modalnya untuk kegiatan operasional perusahaan dan kinerja manajemen semakin efektif dibanding sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eni, Yusuf dan Maryono (2016) dan Fitriasari (2016) menunjukkan bahwa untuk *Rutern On Equity* (ROE) terdapat perbedaan yang signifikan sesudah akuisisi. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2011) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi menggunakan ROE.

Apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan menggunakan DER? Hasil uji hipotesis untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menghasilkan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dalam periode pengamatan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan ini menandakan bahwa perusahaan belum optimal menggunakan ekuitas yang ada untuk membayar hutang kepada kreditur atau pihak luar lainnya setelah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini disebabkan perusahaan memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaanya dan ini menandakan perusahaan tidak dapat menggunakan aktivitya yang ada secara optimal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eni, Yusuf dan Maryono (2016) dan Aziz dan Pustikaningsih (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Esterlina dan Firdausi (2017) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan untuk DER sesudah merger dan akuisisi.

Apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan menggunakan CR? Hasil uji hipotesis untuk *Current Ratio* (CR) saat diuji menggunakan *Paired Sample T Test* tidak mengalami perbedaan yang signifikan dalam periode pengamatan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi. Rasio lancar yang menggambarkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan ternyata tidak sesuai yang diharapkan. Hal ini dikarenakan perusahaan belum optimal dalam menggunakan aktiva lancar perusahaan untuk melunasi hutang lancar perusahaan setelah merger dan akuisisi. Ini berarti sinergi yang lebih baik diharapkan setelah melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai disebabkan karena hutang lancar lebih besar dibandingkan aktiva lancar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriasari (2016) dan Finansia (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2011), Nasir dan Morin (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan yaitu mengalami peningkatan untuk *Current Ratio* (CR) pada sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis diatas dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : Terdapat perbedaan untuk *Return On Investment* (ROI) antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pacs melakukan merger dan akuisisi berjalan semakin baik, sehingga banyak investor yang melakukan investasi diperusahaan tersebut. Terdapat perbedaan untuk *Return On Equity* (ROE) antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan modalnya untuk kegiatan operasional perusahaan dan kinerja manajemen semakin efektif disbanding sebelum melakukan merger dan akuisisi. Tidak terdapat perbedaan untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penyebab tidak adanya perbedaan ini karena perusahaan belum optimal menggunakan ekuitas yang ada untuk membayar hutang kepada kreditur setelah melakukan merger dan akuisisi yang disebabkan perusahaan memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaanya dan ini menandakan perusahaan tidak dapat menggunakan aktivitya yang ada secara optimal. Tidak terdapat perbedaan untuk *Current Ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penyebab tidak adanya perbedaan ini karena perusahaan telah menghabiskan sebagian besar asset lancar untuk membeli perusahaan yang akan di merger dan akuisisi tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilita, I., Tjandrakirana, H. rina, & H. aspahani. (2011). Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya 3 Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. *Manajemen Dan Bisnis*, 11, 2–16.
- Ekonomika, F., Bisnis, D. A. N., & Diponegoro, U. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr Disclosure) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr Disclosure) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*, 773–780.
- Esterlina, P., Firdausi, N. N., Administrasi, F. I., & Brawijaya, U. (2017). *Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi*. 47(2).
- Faranita Fitriasari. (2016). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terhadap manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013)”. *Manajemen Bisnis*, 2–20.
- Gunawan, K. H. (2013). *Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger Dan Akuisis Di Bursa Efek Indonesia*. 2, 271–290.
- I Gusti Ary Suryawathy. (2010). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1123–1133.
- Laiman, L., & Hatane, E. (2014). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007 – 2014. *Akuntansi Bisnis*, 5, 2–12.
- Linda finansia. (2013). *Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi*. 2007, 43–54.
- Novaliza, P. (2013). *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004-2011)*. 1(1), 1–16.
- Nugroho, M. A. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Periode 2002-2003). *Skripsi Dipublikasi (Univeristas Diponegoro)*. <https://doi.org/10.31479/m.v9i1.19>
- Pongoh, M. (2013). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pt. Bumi Resources Tbk. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3), 669–679.
- Prasetyo, B. (2008). *Fakultas ekonomi universitas muhammadiyah surakarta 2008*.
- Tri Andy Kurniawan. (2011). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007) *Ekonomi Bisnis*, 1–30.
- Utami, S. budi, Warnaningtyas, H., & melissa novianan. (2014). *Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia)* Saraswati. 3, 77–90.