JAK | Jurnal Akuntansi
Vol. 10, No 1, Juni 2024, Hal 1-20

E-ISSN : 3046-5877 (Online)
https://ojs3.unpatti.ac.id/index.php/jak

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH *MERGER* DAN AKUSISI TAHUN 2019

Selva Temalagi[1], Alfrin Ernest Marthin Usmany[2], Samstein Napoleon Tuny[3*]
[1,2,3]Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pattimura
* Korespondensi: samtuny69@gmail.com

Abstract
The purpose of this study was to determine the comparison of the company's financial performance before and after Mergers and acquisitions. The population of this study is manufacturing companies listed on the BEI in 2018-2020. Financial performance as measured through financial ratios using the variables return on assets, earnings per share, total asset turnover, current ratio, and debt-to-equity ratio. The type of research used is quantitative. The sampling technique used was purposive sampling with 15 companies listed on the BEI. The hypothesis test used is the Wilcoxon signed-rank test. The results of this study indicate that the variable ratios of return on assets, total asset turnover, current ratio, and debt-to-equity ratio do not show significant differences. However, the earnings per share ratio shows that there is a significant difference before and after the Merger and acquisition.

Keywords *: Current Ratio; Debt to Equity Rasio; Earnings per Share; Financial Performance; Financial Ratio Return on Asset; Total Asset Turn Over.*

How to cite:
Temalagi, S., Usmany, A. E. M., & Tuny, S. N. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akusisi Tahun 2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 10(1), 1-20

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan gambaran hasil ekonomi yang mampu diraih oleh perusahaan pada waktu tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan. Aktivitas-aktivitas ini dicatat dan dirangkum menjadi sebuah informasi yang dapat digunakan sebagai media untuk melaporkan keadaan dan posisi perusahaan pada pihak yang berkepentingan, terutama pada pihak kreditur, investor, dan manajemen perusahaan itu sendiri (Aminatuzzahra, 2010).

Pada era globalisasi dan perdagangan bebas perusahaan dituntut harus inovatif dalam menciptakan strategi bisnis agar tetap bertahan serta mampu bersaing dengan perusahaan lain. Salah satu jenis keputusan strategik adalah keputusan investasi. Salah satu keputusan investasi yang dapat digunakan perusahaan adalah dalam bentuk pengembangan usaha atau yang sering disebut dengan ekspansi. Menurut Fransiscus, dkk (2015), ekspansi perusahaan terdiri dari ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal dapat dilakukan dengan menambah kapasitas produksi atau membangun divisi bisnis yang baru, sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk kombinasi bisnis (Sinaga, dkk, 2021).

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22 (revisi 2018) dijelaskan bahwa kombinasi bisnis adalah suatu transaksi atau peristiwa lain yaitu pihak pengakuisisi memperoleh pengendalian atas satu atau lebih bisnis. Transaksi yang kadang

kala disebut sebagai penggabungan sesungguhnya (*true Merger*) atau penggabungan setara (*Merger of equals*) juga merupakan kombinasi bisnis sebagaimana istilah ini dipergunakan dalam pernyataan ini (Sinaga, dkk, 2021).

Menurut Laiman dan Hatane (2017), terdapat tiga bentuk kombinasi bisnis yaitu *Merger*, akuisisi, dan konsolidasi. Namun dampak penggabungan usaha yang sering dilakukan adalah *Merger* dan akuisisi, karena strategi ini dipandang sebagai cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang. *Merger* adalah jenis penggabungan perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang bertahan, sedangkan perusahaan lainnya dilikuidasi. Aset dan liabilitas perusahaan yang dilikuidasi dialihkan ke perusahaan yang masih bertahan. Sedangkan pengertian akuisisi adalah jenis penggabungan perusahaan yaitu suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain dan kedua perusahaan tetap beroperasi sebagai dua entitas yang terpisah, tetapi mempunyai hubungan yang istimewa ini disebut hubungan induk dengan anak perusahaan (Halim, 2015). Alasan perusahaan lebih tertarik memilih strategi *Merger* dan akuisisi daripada pertumbuhan internal adalah karena strategi ini dianggap sebagai jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dengan tidak memulai bisnis dari awal. Selain itu *Merger* dan akuisisi juga dapat menciptakan sinergi yang merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah *Merger* dan akuisisi yang lebih besar dibandingkan penjumlahan masing-masing perusahaan sebelum *Merger* dan akuisisi. Keuntungan lain yang didapat dari strategi ini adalah peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hariyani dkk, 2011).

Perusahaan yang melakukan aksi *Merger* atau akuisisi di tengah kondisi pandemi, yaitu Siam Cement Group (SCG). Dimana Siam Cement Group mengakuisisi 55% saham PT. Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW). Emiten berkode saham FASW ini merupakan produsen kertas kemasan terbesar di Indonesia total jumlah penjualan 1,38 juta ton kertas kemasan pada akhir 2018. Akuisisi tersebut dilakukan SCG melalui entitas anak usahanya, yaitu SCG Packaging Publik Company Limited (SCG Packaging) dengan nilai akuisisi sebesar Rp9,6 triliun. Akuisisi ini diharapkan bisa mendukung pertumbuhan perusahaan PT. Fajar Surya Wisesa Tbk dimana kinerja operasinya akan digabungkan pada kuartal III-2019 mendatang (kompas.com). Selama bertahun-tahun, unit bisnis pengemasan SCG telah menunjukkan kemampuannya untuk secara progresif mengembangkan bisnis di Asean, termasuk melalui akuisisi. Maka dari itu investasi vital ini dinilai dapat membantu mendorong pertumbuhan unit bisnis packaging dalam jangka panjang. (market.bisnis.com).

Namun di tahun 2020 merupakan tahun yang sangat sulit bagi perusahaan Indonesia karena adanya pandemi COVID-19. Pada awal Maret 2020, Indonesia mengkonfirmasi kasus pertama infeksi korona yang disebabkan oleh virus COVID-19. Tidak hanya sektor kesehatan yang terdampak pada COVID-19, namun sektor perekonomian juga merasakan keterpurukan akibat adanya virus yang mulai menyebar di Indonesia. Berdasarkan survei Badan Pusat Statistik (BPS) yang menyatakan sebagian besar perusahaan terdampak COVID-19 tercatat 82,85% perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan, sedangkan 14,6% perusahaan lainnya masih mendapatkan pendapatan yang sama seperti biasa. Dari sektor transportasi menjadi sektor yang paling terdampak selama pandemi COVID- 19 ini. Kemudian akomodasi makanan dan minuman serta jasa lainnya juga mengalami hal yang sama (Amalia, Budiwati, dan Irdiana, 2021). Hal tersebut dibuktikan dengan adanya resesi ekonomi pada kuartal III / 2020 sebesar - 3,49%. Kondisi tersebut merupakan kondisi yang terburuk sejak 2014. Hal tersebut menyebabkan banyak perusahaan yang memutuskan untuk berhenti operasi atau melakukan *Merger* dan akuisisi agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sampai dengan bulan Agustus 2020, aktivitas *Merger* dan akuisisi di Indonesia telah mencapai 89,92 Triliun Rupiah. Angka tersebut mengalami peningkatan sebesar 30% dibandingkan dengan tahun 2019. Peningkatan pada aktivitas *Merger* dan akuisisi menunjukan bahwa dengan adanya

pandemi COVID-19 strategi *Merger* dan akuisisi diminati oleh perusahaan yang ingin mempercepat pertumbuhan perusahaannya (Fernando dan Edi, 2021).

Analisis terhadap data-data keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan diperlukan untuk mengukur perkembangan dalam menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien (Indarti dan Extaliyus, 2013: 171). Analisis rasio memungkinkan pihak yang berkepentingan untuk mengevaluasi kondisi keuangan yang akan menunjukkan kondisi sehat tidaknya suatu perusahaan. Analisis rasio yang digunakan akan menjadi dasar bagi perusahaan dalam mengevaluasi kinerja manajemen dan pengelolaan keuangan perusahaan untuk memperoleh laba yang dihasilkan (Pongrangga et al, 2015).

Ada 5 rasio yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan diantaranya yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Rasio likuiditas menurut Sujarweni (2019), merupakan rasio yang menggunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan, seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibandingkan penjualan atau aktiva, rasio ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan yang diperoleh perusahaan. Analisis nilai pasar biasanya berlaku untuk perusahaan *go public*. Walaupun tidak dimuat dalam laporan keuangan, rasio ini dapat menggambarkan posisi keuangan dalam perdagangan perusahaan korporasi atau industri (Sujarweni, 2019).

Telaah Literatur Dan Perumusan Hipotesis

Signaling Theory

Signaling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti *"wait and see"* atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya. (Fahmi, 2014:21). Teori signal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. Teori signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal-signal kepada pengguna laporan keuangan. Dalam hal ini perusahaan memberikan informasi yang terkait dengan return saham misalnya laporan keuangan yang berupa arus kas, laba dan nilai buku.

Merger dan Akuisisi

Merger yang berasal dari bahasa latin *Mergere* memiliki arti penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada salah satu perusahaan yang tetap hidup sebagai

badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Pihak atau perusahaan yang masih hidup disebut *surviving firm* atau *issuing firm*, sedangkan perusahaan yang berhenti aktivitasnya setelah dilakukannya *Merger* disebut *merged firm*.

Sedangkan akuisisi yang berasal dari bahasa Latin *acquisition*, dalam terminologi bisnis memiliki arti pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan lain, dan di dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalihan atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Akuisisi memiliki perbedaan dengan *Merger*, karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum.

Dari sisi keuangan perusahaan *Merger* dan akuisisi merupakan keputusan investasi jangka panjang yang harus dianalisis dari segi kelayakan bisnisnya. Sedangkan dari perspektif manajemen strategi, *Merger* dan akuisisi merupakan salah satu alternatif strategi pertumbuhan eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan. Jadi jika dilihat dari dua perspektif ini *Merger* dan akuisisi memiliki tujuan untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang agar dapat meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran atau kesejahteraan bagi pemilik atau pemegang saham.

Penilaian Kinerja Perusahaan

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai "sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal *Merger* dan akuisisi.

Menurut Kuncoro (2014) dalam aprilia, et al.,(2013), Kinerja perusahaan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laba pada laporan keuangan merupakan hal yang menjadi patokan dalam menilai kinerja suatu perusahaan dan mencerminkan nilai perusahaan. Penilaian kinerja menurut Setyasih (2009) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Ada dua macam kinerja, yakni kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional lebih ditekankan pada kepentingan internal perusahaan seperti kinerja cabang/divisi yang diukur dengan kecepatan dan kedisiplinan. Sedangkan kinerja keuangan lebih kepada evaluasi laporan keuangan perusahaan pada waktu dan jangka tertentu

Metode Analisis Kerja dengan Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Rasio Profitabilitas

   Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio-rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah: *Return on assets* dan *Return on Equity* (Munawir, 2001). *Return on assets (ROA)* merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang mampu menilai kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba dari aktiva yang digunakan.

2. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur kemampuan perusahaan dalam perdagangan saham dipasar modal dengan menghasilkan *rate of return* yang tinggi. Nilai rasio pasar yang tinggi pada perusahaan setelah melakukan *Merger* dan akuisisi menunjukan bahwa perusahaan mampu menghasilkan *rate of return* yang tinggi sehingga menarik investor untuk bertransaksi saham dari perusahaan yang melakukan *Merger* dan akuisisi (Fitriah Fatimah Amatilah, Mochamad Edman Syarief, Banter Laksana, 2021). Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya (Priatinah & Kusuma, 2012).

3. Rasio Aktivitas
   Rasio Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan atau efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dengan rasio ini kita dapat mengetahui apakah perusahaan lebih efektif dan efisien dalam mengelola asetnya (Fitriah Fatimah Amatilah, Mochamad Edman Syarief, Banter Laksana, 2021). Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah: *Total Asset Turn Over* (TATO). *Total Asset Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2013:185).

4. Rasio Likuiditas
   Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek asetnya (Fitriah Fatimah Amatilah, Mochamad Edman Syarief, Banter Laksana, 2021). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah: *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar (Fitriah Fatimah Amatilah, Mochamad Edman Syarief, Banter Laksana, 2021).

5. Rasio Solvabilitas
   Rasio solvabilitas merupakan variabel dari kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar. Variabel solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (Munawir, 2001). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dengan ekuitas yang dimilikinya untuk membayar hutang kepada kreditur.

Rumusan Hipotesis

ROA Sebelum dengan Sesudah *Merger* dan Akuisisi.

Sesuai dengan *grand* teori signalling bahwa teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Teori signal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. *Return on assets* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan

perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya. Sebagai rasio profitabilitas, ROA digunakan untuk menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya (Hamidah dan Noviani,2013). Dalam hal ini, *assets* atau aktiva adalah seluruh harta perusahaan yang didapatkan dari modal sendiri maupun modal dari pihak luar yang sudah dikonversi oleh perusahan menjadi berbagai aktivas perusahaan agar perusahaan bisa tetap hidup.

ROA digunakan untuk bisa mengevaluasi apakah pihak manajemen sudah mendapatkan imbalan yang sesuai berdasarkan aset yang sudah dimilikinya. Untuk itu, ROA sering digunakan oleh pihak manajemen puncak untuk bisa mengevaluasi berbagai unit bisnis dalam suatu perusahaan multinasional. Nafilah dan Damayanti (2019:199) menyatakan penurunan ROA setelah perusahaan mewujudkan akuisisi dan *Merger* memperlihatkan perbedaan yang signifikan. Penurunan variabel ROA menunjukkan ketidakberhasilan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih. Hasil penelitian yang sama juga dinyatakan oleh Naziah, *et al*, (2014:13) yang mendapati perbedaan ROA sebelum dan sesudah akuisisi dan *Merger* disebabkan oleh usaha pengenalan bisnis dalam penerapan resiko yang lebih terstruktur yang dilakukan perusahaan lebih baik. Sehingga terlihat bahwa akan terdapat perbedaan ROA pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Merger* dan akuisisi. Berdasarkan argumen tersebut hipotesis yang diangkat adalah:

H1: Terdapat perbedaan signifikan dari Return On assets sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi

***Earning per Share* Sebelum dengan Sesudah *Merger* dan Akuisisi.**

Sesuai dengan *grand* teori signalling bahwa teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Teori signal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. Pada kegiatan *Merger* dan akuisisi ada dua hal yang patut dipertimbangkan yaitu nilai yang dihasilkan dari kegiatan akuisisi dan siapakah pihak-pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut. Dalam hal ini EPS menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Sehingga besar kecilnya EPS dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah saham yang dimiliki perusahaan (Naziah, et al., 2014). Kenaikan dan penurunan awal EPS terjadi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dan *Merger*.

Pernyataan diatas didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Andini, et al. (2015). Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa terdapat perbedaan EPS secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi. Adanya perbedaan tersebut menggambarkan bahwa secara keseluruhan terdapat peningkatan efisiensi. Dengan demikian tujuan investor untuk mendapatkan laba per lembar saham yang lebih besar dari proses *Merger* dan akuisisi dapat diterima. Berdasarkan argumen tersebut hipotesis yang diangkat adalah:

H2: Terdapat perbedaan signifikan dari Earning Per Share sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi

***Total Asset Turn Over* Sebelum dengan Sesudah *Merger* dan Akuisisi.**

Sesuai dengan *grand* teori signalling bahwa teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Teori signal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan.

Beberapa tujuan perusahaan untuk melakukan *Merger* dan akuisisi adalah untuk mencapai operasi yang ekonomis dan mempercepat pertumbuhan perusahaan. Dengan kegiatan *Merger* dan akuisisi, maka pemanfaatan aset perusahaan akan lebih optimal seiring meningkatnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Aktivitas perusahaan yang semakin efektif dalam menggunakan aset juga dapat menghasilkan penjualan yang tinggi. Penjualan yang tinggi akan mempercepat pertumbuhan perusahaan, yang mana daya saing perusahaan akan meningkat. Berdasarkan tujuan tersebut, maka rasio yang sesuai untuk digunakan dalam pengukuran ini adalah *turn asset turnover.* Rasio ini menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015).

Hasil penelitian Aprilianti (2014) berdasarkan rasio TATO menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah M/A dan nilai *mean* TATO pasca akuisisi mengalami penurunan. Penurunan TATO ini terjadi karena adanya peningkatan komponen total aktiva yang lebih besar namun tidak menghasilkan penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat perputaran penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan berjalan kurang baik. Perusahaan belum mampu meningkatkan efektivitas aset yang dimiliki dalam menghasilkan atau meningkatkan penjualan. Hasil penelitian Finansia (2017) menunjukkan secara signifikan variabel TATO ada perbedaan 2 tahun setelah *Merger* dan akuisisi, hal tersebut dikarenakan semakin besar total aset perusahaan pasca *Merger* dan akuisisi sehingga terjadi perputaran secara optimal yang menyebabkan peningkatan penjualan perusahaan.

Berdasarkan argumen tersebut hipotesis yang diangkat adalah:

H3: Terdapat perbedaan signifikan Total Asset Turn Over sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi.

***Current Ratio* Sebelum dengan Sesudah *Merger* dan Akuisisi**

Sesuai dengan *grand* teori signalling bahwa teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Teori signal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. *Current ratio* merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Yang mana *current ratio* itu sendiri merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Secara teori ketika perusahaan melakukan *Merger* dan akuisisi maka perusahaan lebih likuid artinya lebih mudah untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya.

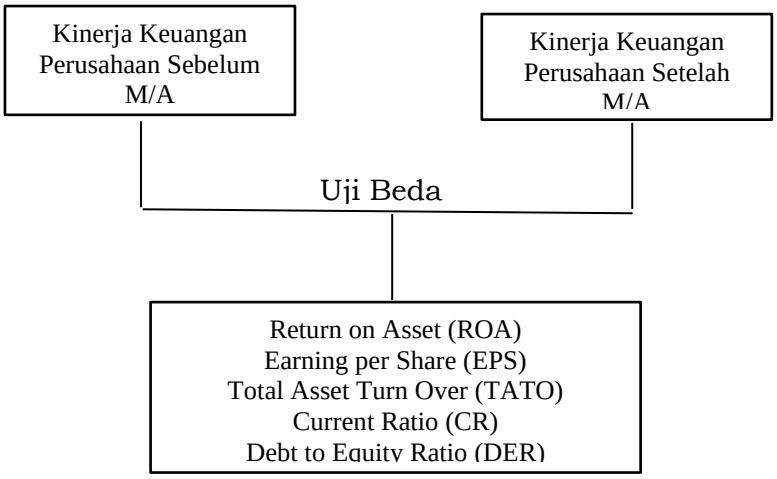
Pada hasil penelitian Munawir dan Tiara (2018), bahwa terdapat perbedaan nilai *Current Ratio* sebelum dan sesudah melakukan *Merger* dan akuisisi. Hal ini dapat diartikan bahawa *Current Ratio* berfungsi kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam hal ini sama dengan hasil penelitian Gunawan dan Sukartha (2013:280) yang menyatakan bahwa terdapat penurunan likuiditas yang signifikan pada *current ratio* untuk periode 1 dan 2 tahun sesudah *Merger* dan akuisisi disebabkan oleh peningkatan utang lancar yang tidak seimbang dengan aktiva lancar. Berdasarkan argumen tersebut hipotesis yang diangkat adalah:
H4: Terdapat perbedaan signifikan dari Current Ratio sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi.

***Debt to Equity Ratio* Sebelum dengan Sesudah *Merger* dan Akuisisi**

Sesuai dengan *grand* teori signalling bahwa teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Teori signal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut (Sugiono (2009:71). *Debt to Equity Ratio* atau DER adalah rasio hutang terhadap ekuitas atau rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang ini digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang harus berada pada jumlah yang proporsional.

Rasio hutang terhadap modal sendiri dihitung dengan menghitung total hutang (yaitu total *liabilities*) dari sebuah perusahaan (termasuk pasiva lancarnya) dan modal sendiri (*net worth*) perusahaan tersebut. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* ini juga biasa disebut rasio *leverage* atau rasio pengungkit dimana rasio ini digunakan untuk melakukan pengukuran dari suatu investasi yang ada dalam perusahaan. Hasil penelitian Dewi dan Suryantini (2018:2243), yang menyatakan adanya perbedaan yang signifikan pada rata-rata DER perusahaan sesudah akuisisi dan *Merger*. Ukuran DER bertambah karena perusahaan cenderung memanfaatkan hutang sebagai pendanaan aset perusahaan jika dikomparasikan dengan jumlah modal perusahaan yang dipergunakan, sehingga pada fluktuasi hutang seperti ini menggambarkan kondisi kesehatan perusahaan yang lebih beresiko. Berdasarkan argumen tersebut hipotesis yang diangkat adalah.
H5: Terdapat perbedaan signifikan dari Debt to Equity Ratio sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Penelitian komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif yang ingin mencari jawaban secara mendasar tentang sebab akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu (Nazir dalam Hamdi & Bahruddin, 2015). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki hubungan salah satu variabel dengan variabel lainnya dengan hanya menguji apakah nilai variabel terikat dalam suatu kelompok berbeda dengan nilai variabel terikat dalam kelompok lainnya. Peneliti menggunakan jenis penelitian komparatif karena peneliti ingin mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2018- 2020.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan kriteria untuk sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut: (1). Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2). Perusahaan yang tidak termasuk dalam lembaga keuangan. (3). Melakukan aktivitas *Merger* dan akuisisi pada periode 2019. (4). Tersedia laporan keuangan untuk Semester I tahun sebelum dan Semester I tahun sesudah di *Merger* dan diakuisisi. (5). Perusahaan tersebut tidak melakukan aktivitas *Merger* dan akuisisi, baik pengakuisisi maupun terakuisisi, kembali dalam jangka waktu 1 tahun sebelum dan sesudah tanggal *Merger* dan akuisisi yang dipilih. Berdasarkan sampling yang dilakukan, diperoleh sampel sebanyak 15 sampel yang untuk periode 2019.

Tabel 1.
Daftar Nama Perusahaan

No	Tanggal	Perusahaan Pengambil alih	Perusahaan yang diambil alih	Ket
1	07-01-2019	PT Batu Bara	PT Bangun Persada	Akuisisi
2	22-01-2019	PT. Merdeka Coopper Gold Tbk	PT. Pani Bersama Jaya	*Merger*
3	15-04-2019	Michelin	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	Akuisisi
4	13-05-2019	Nippon Steel Corporation	Sanyo Special Steel Co Ltd	*Merger*
5	15-05-2019	PT Semen Indonesia	PT Holcim Indonesia	*Merger*
6	17-05-2019	Indorama Netherlands B.V.	Indo Rama Synthetics Limited	Akuisisi
7	19-06-2019	PT. Krakatau Bandar Samudera	PT. Multi Sentana Baja	*Merger*
8	28-06-2019	Siam Cement Group (SCG)	PT Fajar Surya Wisesa Tbk.	Akuisisi

9	04-07-2019	PT Tri Sakti Purwosari Makmur	PT Sentosa Abadi Purwosari, PT Purindo Ilufa, PT Mandiri Maha Mulia	*Merger*
10	07-08-2019	PT. Dunia Kimia Jaya	PT. Advance Stabilindo Industri	*Merger*
11	30-09-2019	PT. FKS Multi Agro	PT. Kharisma Cipta Dunia Sejati	Akuisisi
12	04-10-2019	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	PT Mitsubishi Chemical Indonesia	Akuisisi
13	26-11-2019	PT Dharma SatyaNusantara	PT Karya Prima Agro Sejahtera, PT Tanjung Kreasi Parquet Industri, PT. Rimba Utara	*Merger*
14	26-12-2019	PT Dian Swastika Santosa	-	*Merger*
15	17-12-2019	PT. Adhi Comuter Properti	PT. Mega Graha Citra Perkasa,	*Merger*

Sumber: Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) 2021.

Jenis dan Sumber Data.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk publikasi. Data tersebut diperoleh dari semua laporan keuangan pada Semester I perusahaan manufaktur yang go public dan terdaftar di BEI periode 2018-2020.

Metode Pengambilan Data

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data-data yang berasal dari jurnal penelitian atau buku-buku serta laporan keuangan maupun informasi lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini. Data yang berisi laporan keuangan perusahaan manufaktur di BEI diperoleh dari situs www.idx.co.id.

Definisi Operasional Pengukuran Variabel

1. Rasio Profitabilitas

   Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba disebut juga *operating ratio* (Ulfatin Naziah, Yusralaini, Al Azhar L, 2014).

   a. Return on Assets (ROA).

   Return on Assets (ROA) mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini. ROA dapat ditingkatkan melalui peningkatan profit margin dan peningkatan perputaran aktiva. Adanya sinergi baik sinergi operasi maupun sinergi finansial maka adanya *Merger* dan akuisisi akan meningkatkan ROA.

$$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ aset}$$

2. Rasio Pasar

   Rasio pasar mengukur kemampuan perusahaan dalam perdagangan saham dipasar modal dengan menghasilkan *rate of return* yang tinggi. Rasio pasar mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih berdasar pada sudut investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini.

   a. *Earning Per Share* (EPS)

   Earning per share (EPS) atau yang disebut juga sebagai laba per saham merupakan rasio keuangan yang mengukur jumlah laba bersih yang diperoleh per lembar saham yang beredar. EPS ini merepresentasikan jumlah uang yang akan diterima oleh para pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya saat pembagian keuntungan saham yang beredar pada akhir tahun.

$$EPS = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Jumlah\ Saham\ Biasa\ yang\ Beredar}$$

3. Rasio aktivitas

   Rasio Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan atau efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas menurut Harahap (2004:308) menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan dan kegiatan lainnya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktiva menganggap bahwa sebagian terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai unsur aktiva yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap, dan aktiva lain sebagainya.

   a. *Total Asset Turn Over* (TATO)

      TATO digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan

$$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

4. Rasio Likuiditas

   Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek asetnya. Perhatian utama dari analisis keuangan adalah likuiditasnya yakni apakah suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban membayar hutangnya (Ulfatin Naziah, Yusralaini, Al Azhar L, 2014). Rasio ini menunjukan hubungan antara kas dengan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar lainnya.

   a. Current Ratio (CR)

      Current ratio atau rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Biasanya aktiva lancar ini terdiri atas kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar sendiri terdiri dari hutang dagang, wesel bayar jangka pendek, hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun, pajak penghasilan yang terhutang dan beban-beban lain yang terhutang (terutama gaji dan upah).

$$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Kewajiban\ LAncar} x100\%$$

5. Rasio Solvabilitas.

   Rasio solvabilitas merupakan variabel dari kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar. Variabel solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (Munawir, 2001).

   a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

      Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dengan ekuitas yang dimilikinya untuk membayar hutang kepada kreditur. Dalam penghitungan DER digunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Pada Tahun 2019 perusahaan manufaktur yang melakukan *Merger* dan akuisisi sebanyak 15 perusahaan yang dijadikan sampel dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Tabel 4.1 dan Tabel 4.2 merupakan rincian sampel yang berhasil diperoleh dan nama-nama sampel pada penelitian.

Tabel 2.
Rincian Sampel Penelitian

Kriteria		Total
Perusahaan	Manufaktur yang melakukan *Merger* dan akuisisi	15
	pada periode Tahun 2019.	13
	Perusahaan Manufaktur yang terdaftardi BEI.	2
	Perusahaan Manufaktur yang tidak terdaftar di BEI.	

Sumber : Data Sekunder, diolah

Tabel 3.
Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	PT Fajar Surya Wisesa
2	PT Multistrada Arah Sarana Tbk
3	Indo Rama Synthetics Limited
4	PT Merdeka Coopper Gold Tbk
5	PT Adhi Comuter Properti
6	PT Kharisma Cipta Dunia Sejati
7	PT Dian Swastika Santosa
8	Nippon Steel Corporation
9	PT Krakatau Bandar Samudera
10	PT Dharma Satya Nusantara
11	PT Sement Indonesia
12	PT Bangun Persada
13	Mitsubishi Cemical Indonesia
14	PT Tri Sakti Purwosari Makmur
15	PT Dunia Kimia Jaya

Sumber: Data Sekunder, diolah

Berdasarkan data diolah maka data terdapat 2 perusahaan yang tidak terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yaitu Nippon Steel Corporation dan Mitsubishi Cemical Indonesia, sehingga peneliti mengambil data laporan keuangan perusahaan tersebut dengan menggunakan situs resmi perusahaan tersebut yakni : https://www.nipponsteel.com/en/ (*Nippon Steel Corporation*)dan https://mitsubishichemical.co.id/ (*Mitsubishi Cemical* Indonesia).

Berikut ini merupakan hasil data perhitungan rasio keuangan perusahaan yang melakukan *Merger* dan akuisisi periode 2018 dan 2020.

Tabel 4.
Data Rasio Keuangan Perusahaan pada Semester I Tahun 2018 dan Semester I Tahun 2020

No.	NAMA PERUSAHAAN	SEMESTER I TAHUN 2018					SEMESTER I TAHUN 2020				
		ROA	EPS	TAT0	CR	DER	ROA	EPS	TAT0	CR	DER
1	PT FAJAR SURYA WISESA	0,043	117,33	0,462	0,802	1,857	0,019	87,99	0,338	1,155	1,492
2	PT MULTISTRADA ARAH SARANA TBK	-0,020	0,005	0,290	1,060	1,024	-0,006	-0,026	0,256	0,534	1,191
3	INDO RAMA SYNTHETICS LIMITED	0,046	0,0719	0,515	1,038	1,306	0,001	0,0033	0,379	1,100	1,022
4	PT MERDEKA COOPPER GOLD TBK	0,069	0,0091	0,240	0,845	0,890	0,034	0,0017	0,211	0,837	0,700
5	PT ADHI COMUTER PROPERTI	0,007	16,966	0,036	1,337	1,374	0,003	0,78	0,030	1,163	1,579
6	PT KHARISMA CIPTA DUNIA SEJATI	0,016	0,02	1,117	1,293	2,966	0,013	0,015	0,821	1,240	2,095
7	PT DIAN SWASTIKA SANTOSA	0,006	0,03	0,243	1,219	1,193	0,012	0,021	0,201	1,372	1,238
8	NIPPON STEEL CORPORATION	0,039	221	0,747	1,187	0,537	-0,073	-45,66	1,020	1,469	1,484

9	PT KRAKATAU BANDAR SAMUDERA	-0,024	-0,01	0,199	0,619	1,388	0,035	-0,0008	0,166	0,769	6,053
10	PT DHARMA SATYA NUSANTARA	0,010	11,68	0,181	1,033	2,208	0,015	17,15	0,269	0,859	2,037
11	PT SEMENT Indonesia	0,020	164	0,260	1,951	0,563	0,009	103	0,205	1,458	1,278
12	PT BANGUN PERSADA	0,037	36,19	0,426	1,373	2,069	0,017	31,12	0,401	1,469	1,660
13	MITSUBISHI CEMICAL Indonesia	0,020	67,39	0,478	1,376	1,514	0,006	-10,67	0,322	1,332	1,856
14	PT TRI SAKTI PURWOSARI MAKMUR	0,078	2214	0,323	3,320	0,298	0,542	2050	2,610	2,940	0,315
15	PT DUNIA KIMIA JAYA	0,028	42	0,531	0,952	1,973	0,009	4	0,478	0,842	1,794

Sumber: Data Sekunder Diolah

Uji Normalitas

Tabel 5.
Uji Normalitas

Periode	Proxy	Shapiro-Wilk Statistic	df	Sig.	Ket.
Semester I Sebelum M/A	ROA	,970	15	,862	Normal
	EPS	,375	15	,000	Tidak Normal
	TATO	,886	15	,059	Normal
	CR	,730	15	,001	Tidak Normal
	DER	,973	15	,904	Normal
Semester I Sesudah M/A	ROA	,428	15	,000	Tidak Normal
	EPS	,338	15	,000	Tidak Normal
	TATO	,614	15	,000	Tidak Normal
	CR	,787	15	,003	Tidak Normal
	DER	,653	15	,000	Tidak Normal

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel diatas, dengan ketentuan signifikan > 0,05 maka data berdistribusi Normal. Dapat dilihat bahwa hanya data ROA, TATO dan DER Tahun sebelum *Merger* dan akuisisi yang berdistribusi normal. Dan yang lain berdistribusi tidak normal (non parametrik) sehingga dilanjutkan dengan menggunakan uji beda *wilcoxon sign rank test.*

Uji Hipotesis

Wilcoxon Signed Rank Test

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan oleh peneliti yang digunakan untuk menjawab hasil pengujian perbedaan antara dua sampel yang berpasangan atau berhubungan dapat ditunjukan pada tabel dibawah ini.

a. *Return On Assets* (ROA)

Tabel 6.
Test Statistik ROA

Test Statisticsa	
	ROA_S1TAHUN2020 – ROA_S1TAHUN2018
Z	-1,051[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	,293
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil uji Wilcoxon, yang menunjukkan bahwa Ho diterima dengan nilai Siq, dapat digunakan untuk menjelaskan temuan analisis. Karena 0,293 lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan tidak ada perubahan nilai ROA antara tahun sebelum *Merger* dan akuisisi dengan tahun berikutnya.

b. *Earnings Per Share* (EPS)

Tabel 7.
Tes Statistik EPS

Test Statisticsa	
	EPS_S1TAHUN2020 - EPS_S1TAHUN2018
Z	-2,726[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	,006
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan hasil analisis pada bagian sebelumnya dapat dikatakan bahwa Ho dibandingkan dengan nilai Siq sebesar 0,006 sampai dengan 0,05 yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara nilai EPS satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan *Merger* dan akuisis.

c. *Total Assets Turn Over* (TATO)

Tabel 8.
Tes Statistik TATO

Test Statisticsa	
	TATO_S1TAHUN2020– TATO_S1TAHUN2018
Z	-1,306[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	,191

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil uji Wilcoxon, yang menunjukkan bahwa Ho diterima dengan nilai Siq, dapat digunakan untuk menjelaskan temuan analisis. Karena 0,191 lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan tidak ada perubahan nilai TATO antara tahun sebelum *Merger* dan akuisisi dengan tahun berikutnya.

d. *Current Ratio* (CR)

Tabel 9.
Test Statistik CR

Test Statisticsa	
	CR_S1TAHUN2020 - CR_S1TAHUN2018
Z	-,738[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	,460
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil uji Wilcoxon, yang menunjukkan bahwa Ho diterima dengan nilai Siq, dapat digunakan untuk menjelaskan temuan analisis. Karena 0,460 lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan tidak ada perubahan nilai CR antara tahun sebelum *Merger* dan akuisisi dengan tahun berikutnya.

e. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Tabel 10.
Tes Statistik DER

Test Statisticsa	
	DER_S1TAHUN2020 - DER_S1TAHUN2018
Z	-,170[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	,865
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on negative ranks.	

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil uji Wilcoxon, yang menunjukkan bahwa Ho diterima dengan nilai Siq, dapat digunakan untuk menjelaskan temuan analisis. Karena 0,865 lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan tidak ada perubahan nilai DER antara tahun sebelum *Merger* dan akuisisi dengan tahun berikutnya.

Pembahasan

Analisis *Return On Assets* (ROA) Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi.

Berdasarkan hasil pada tabel 4.10 diketahui bahwa variabel ROA pada uji beda *Wilcoxon Sign Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi. Semakin besar *Return on Assets* (ROA) suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan juga menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Pada penelitian ini terjadi penurunan pada *Return on Assets* (ROA) yang ditunjukan pada Tabel 4.5 sebanyak 10 sampel dan yang mengalami peningkatan sebanyak 5 sampel walaupun terjadi penurunan ROA lebih dominan namun tidak menunjukkan signifikan pada kedua alat uji tersebut. Dengan nilai signifikan 0.293 > 0.05 sehingga tidak terdapat adanya perbedaan yang signifikan pada ROA. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri Ananda, Moh. Ubaidilah dan Maya Novitasari (2021) yang melakukan penelitian tentang analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi, yang menunjukkan tidak ada perbedaan rasio *Return on Assets* (ROA) perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *Return on Assets* (ROA) tidak berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.

Analisis *Earnings per Share* (EPS) Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi.

Berdasarkan hasil pada tabel 4.6 diketahui bahwa variabel EPS pada uji beda *Wilcoxon Sign Test* menunjukkan adanya perbedaan sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat ada perbedaan yang signifikan pada rasio *Earning per Share* (EPS) perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi. *Earning per Share* (EPS) merupakan salah satu faktor yang bisa menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham sebuah perusahaan. EPS juga merupakan representasi dari jumlah uang yang akan diterima oleh pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimiliki. Pada penelitian ini *Earning Per Share* (EPS) yang ditunjukan pada Tabel 4.11 mengalami penurunan sebanyak 13 sampel dan yang mengalami peningkatan sebanyak 2 sampel. Dominasi penurunan rasio EPS menghasilkan signifikan pada kedua alat uji yang ditunjukan nilai signifikan 0,006 < 0,05 yang menandakan ada perbedaan yang signifikan pada *Earning per Share* (EPS) sebelum dan sesudah *Merger* dan

akuisisi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Prisya Esterlina dan Nila Nuzula Firdausi (2017) yang melakukan penelitian dengan analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi, yang menunjukan adanya perbedaan pada rasio *Earning per Share* (EPS).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *Earning per Share* (EPS) terdapat perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.

Analisis *Total Assets Turn Over* (TATO) Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi.

Berdasarkan hasil pada tabel 4.7 diketahui bahwa variabel TATO pada uji beda *Wilcoxon Sign Test* menunjukkan tidak ada perbedaan sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio *Total Asset Turn Over* (TATO) perusahaan sebelum dan sesudah *Merger*.dan akuisisi. Efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki agar menghasilkan volume penjualan dan untuk mendapatkan penghasilan belum efisien. Terjadinya penurunan ini disebabkan oleh tingginya total aktiva dan rendahnya penjualan yang didapatkan perusahaan karena dampak dari pandemi COVID-19 ini. Pada Penelitian ini terjadi penurunan TATO pada Tabel 4.12 sebanyak 12 sampel dan 3 sampel mengalami peningkatan. Walaupun terjadi penurunan pada TATO lebih dominan namun tidak menunjukkan signifikan pada kedua alat uji tersebut. Dengan nilai signifikan 0.191 > 0.05 sehingga tidak terdapat adanya perbedaan yang signifikan pada TATO. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya penjualan, artinya perusahaan belum cukup efektif dalam mengendalikan dan menjalankan kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dalam menghasilkan penjualan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri Anani, et al (2022) yang melakukan penelitian tentang perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi yang terdaftar di bursa efek Indonesia menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada *Total Asset Turn Over* (TATO) pada perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *Total Assets Turn Over* (TATO) tidak berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi

Analisis *Current Ratio* (CR) Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi.

Berdasarkan hasil pada tabel 4.8 diketahui bahwa variabel CR pada uji beda *Wilcoxon Sign Test* menunjukan tidak ada perbedaan sehingga dapat disimpulkan tidak ada perbedaan pada rasio *Current Ratio* (CR) perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi. Berdasarkan uji beda *Wilcoxon* Tabel 4.13 data hutang lancar dan aktiva lancar mengalami peningkatan sebanyak 6 sampel dan penurunan sebanyak 9 sampel. Dengan tidak adanya dominasi pada penurunan dan kenaikan sehingga menunjukkan tidak signifikan pada kedua alat uji tersebut. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan 0.460 > 0.05 sehingga tidak terdapat adanya perbedaan yang signifikan pada CR. Penurunan ini menandakan bahwa perusahaan belum optimal dalam menggunakan aktiva lancar perusahaan untuk melunasi hutang lancar perusahaan. Sebaliknya dengan peningkatan juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk menjaga kestabilan hutang lancar perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri Ananda, Moh. Ubaidilah dan Maya Novitasari (2021) yang melakukan penelitian tentang analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi, yang menunjukkan tidak ada perbedaan rasio *Current Ratio* (CR) perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *Current Ratio* (CR) tidak berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.

Analisis *Debt to Equity Ratio* (DER) Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi.

Berdasarkan hasil pada tabel 4.9 diketahui bahwa variabel ROA pada uji beda *Wilcoxon Sign Test* menunjukkan tidak ada perbedaan. Sehingga dapat disimpulkan tidak ada perbedaan pada rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi. Berdasarkan uji *wilcoxon* pada tabel 4.14 menunjukkan sebanyak 7 sampel mengalami penurunan dan sebanyak 8 sampel mengalami peningkatan, dengan perbandingan yang hampir sama banyak menunjukkan tidak signifikan pada kedua alat uji tersebut. Dengan dibuktikan dengan nilai signifikan 0.865 > 0.05 sehingga tidak terdapat adanya perbedaan yang signifikan pada DER. Semakin rendah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya dengan demikian maka aktivitas *Merger* dan akuisisi tidak menimbulkan adanya perbedaan yang signifikan pada rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya relatif stabil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Yulia & Ni Putu (2018) yang melakukan penelitian tentang analisis perbedaan kinerja keuangan perusahaansebelum dan sesudah akuisisi. Hasil dari penelitian tersebut menunjukan, kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berbeda secara signifikan sesudah akuisisi dibandingkan dengan sebelum akuisisi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.

KESIMPULAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan diatas maka peneliti dapat mengambil kesimpulan bahwa:

1. Pada rasio profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.
2. Pada rasio pasar, *Earnings per Share* (EPS) ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.
3. Pada rasio aktivitas, *Total Assets Turn Over* (TATO) tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.
4. Pada rasio likuiditas, *Current Ratio* (CR) tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.
5. Pada rasio solvabilitas, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi

Implikasi

Implikasi Berdasarkan pembahasan dari hasil penelitian, maka implikasi penelitian yaitu secara akademisi dan praktis:

1. Secara Akademis
   Penelitian ini menunjukkan terdapat rasio keuangan yang masih belum menunjukkan perbedaan yang signifikan. Maka, perlu dilakukan kajian ulang oleh peneliti selanjutnya pada rasio yang belum signifikan untuk melihat dampaknya terhadap kinerja keuangan.

2. Secara Praktis
   a. Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio *Earning per Share* (EPS) menunjukkan hasil yang signifikan pada perusahaan yang melakukan *Merger* dan akuisisi sehingga mengalami perubahan. Maka penting bagi investor untuk mengetahui bahwa nilai dari *Earning per Share* (EPS) sangat mempengaruhi perbedaan sebelum dan sesudah *Merger* dan akuisisi.
   b. Penelitian ini menunjukkan bahwa akuisisi tidak selalu memberikan dampak peningkatan kinerja keuangan. Hal ini terlihat beberapa rasio keuangan yang mengalami penurunan pasca *Merger* dan akuisisi. Oleh karena itu, sebelum melakukan akuisisi perusahaan pengakuisisi perlu untuk mengidentifikasi tujuan dilakukannya akuisisi dan melakukan due diligent baik terhadap perusahaan pengakuisisi maupun target, sehingga nantinya dapat tercipta sinergi yang positif.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar dapat mendapat hasil yang lebih baik.

1. Pada penelitian ini hanya menganalisis kinerja berdasarkan rasio keuangan yang merupakan aspek ekonomi saja, sementara faktor banyak faktor non ekonomis yang tidak dapat dimasukan kedalam ukuran kuantitatif. Beberapa kinerja non ekonomis seperti teknologi, sumber daya manusia, budaya perusahaan dan sebagainya.
2. Periode yang digunakan kurang panjang sehingga manfaat dari *Merger* dan akuisisi belum terlalu terlihat. Kemudian dalam penelitian ini juga tidak membedakan jenis *Merger* dan akuisisi yang dilakukan apakah itu *Merger* dan akuisisi vertikal, horizontal atau konglomerat, serta apakah itu *Merger* dan akuisisi internal atau eksternal

Saran

Bagi peneliti yang lain hendaknya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan variabel rasio keuangan yang lain atau metode lain, serta melakukan pengamatan pada periode yang lebih panjang dan konsisten misalnya 1 tahun sebelum dan 2 atau 3 tahun sesudah, sehingga hasil penelitian mendekati kenyataan yang sesungguhnya

DAFTAR PUSTAKA

Amatilah, F. F., Syarif, M. E., & Laksana, B. 2021. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah *Merger* Dan Akuisisi Pada Perusahaan Non-Bank Yang Tercatat Di BEI Periode 2015. Indonesian Journal of Economics and Management, 1(2), 375-385.

Aminatuzzahra, A., & Mawardi, W. 2010. Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Net Profit Margin Terhadap Roe (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Go–Public di BEI Periode 2005-2009) (Doctoral dissertation, UNDIP: Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

Andini, D. A., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. 2015. Analisis Perbandingan Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Abnormal Return Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan *Merger* dan Akuisisi Tahun 2010). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 27 No 2.

Aprilianti, A., & Rahardjo, T. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Transaksi Akuisisi (Studi Kasus pada Akuisisi PT. Indofood

Sukses Makmur, Tbk terhadap PT. Indolakto). Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, 3(1).
CNBC Indonesia. 2021. https://www.google.com/amp/s/www.cnbcindonesia.com/market/20210917075658-17-277001/indosat-3-indonesia-*Merger*-ini- skema-lengkap-porsi-sahamnya/amp (diakses 10 Februari 2022)
Dinanti, A. P. M., Ubaidillah, M., & Novitasari, M. 2021, October. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah *Merger* Dan Akuisisi. In Simba: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi (Vol. 3).
Dewi, P. Y. K., & Suryantini, N. P. S. 2018. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi. E-Jurnal Manajemen, 7(5), 2323-2352.
Fahmi, I. 2014 . Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
Fernando & Edi. 2021. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Merger* Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Universitas Internasional Batam, 1(1).
Finansia, L. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah *Merger* dan Akuisisi. Jurnal Bisnis Manajemen Indonesia (JMBI), 6(1), 43–54.
Fransiscus, P., Hidayat, K., & Iqbal, M. 2015. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Pasca Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 1 No 1.
Gunawan, K. H., & Sukartha, I. M. 2013. Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Sesudah *Merger* Dan Akuisisi Di Bursa Efek Inonesia. Jurnal Akuntansi Universitas Udyana, 5.2 .2013.
Hamidah, & Noviani, M. 2013. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merfer dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 4 No 1.
Halim, H. 2015. Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Rill. Jakarta: Salemba Empat.
Hamdi, A. S., & Bahruddin, E. 2015. Metode penelitian kuantitatif aplikasi dalam pendidikan. Deepublish.
Harahap, Sofyan Syafri. 2004. Akuntansi Aktiva Tetap, Edisi Ketiga. PT. Raja Grafindo, Jakarta.
Hariyani, I., Serfianto, R., & Yustisia, C. 2011. *Merger*, Konsolidasi, Akuisisi & Pemisahan Perusahaan Cara Cerdas Mengembangkan & Memajukan Perusahaan. Jakarta: Visimedia. http://www.idx.com/
Indarti, M. K., & Extaliyus, L. 2013. Pengaruh Corporate Gorvernance Preception Index (CGPI), Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, 20(2).
Kusuma, P. A., & Priantinah, D. 2012. Pengaruh return on investment (ROI), earning per share (EPS), dan dividen per share (DPS) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2008-2010. Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 1(2), 50-64.
Kuncoro, M. 2003. Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi :Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis?. Jakarta: Erlangga.
Laiman dan Hatane. 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, Vol. 5, No.2, Agustus 2017.
Munawir, S. 2001. Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty
Nafilah, A., & Damayanti, C. R. 2019. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah

Perusahaan Melakukan *Merger* Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada BEI Dan Melakukan *Merger* Dan Akuissi Pada Periode 2012-2014. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 72,(10).

Naziah, U., Yusralaini, & Azhar, A. 2014. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI 2009-2012. JOM FEKON Vol 1 No 2.

Pongrangga, R. A. 2015. Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Equity (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2011- 2014) (Doctoral dissertation, Brawijaya University).

Setyasih, N., & LAKSITO, H. 2009. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Sesudah *Merger* dan Akuisisi.

Sudana, I. M. 2015. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Sugiyono. 2006. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta.

Sujarweni, W. 2019. Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif. Yogyakarta: PT Pustaka Baru