



DAMPAK MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Mia Kurniati¹, Asmirawati²

Universitas Islam Indonesia

miakurniati66@gmail.com¹, khaula.asmiraa@gmail.com²

Riwayat Artikel

Received : 21-08-2021

Revised : 28-08-2021

Accepted : 05-10-2021

Abstraksi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak dari merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2006 sampai tahun 2015. Penelitian ini menggunakan enam rasio keuangan yaitu *return on equity* (ROA), *net profit margin* (NPM), *quick ratio* (QR), *debt to asset ratio* (DAR), *total asset turn over* (TATO) dan *price earning ratio* (PER). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis nonparametric menggunakan *Wilcoxon rank test*. *Wilcoxon rank test* yaitu analisis nonparametric yang membandingkan dua sampel berpasangan. Dalam penelitian ini membandingkan kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu tahun setelah merger dan akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai ROA dan NPM. Kemudian pada nilai QR, DAR, TATO dan PER tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah dilakukannya merger dan akuisisi.

Kata Kunci

Kinerja keuangan, merger dan akuisisi, Wilcoxon rank test.

Keyword:

Financial performance, Mergers and acquisitions, Wilcoxon rank test

Abstract.

This study aims to analyze the impact of mergers and acquisitions on the financial performance of publicly traded companies listed on the Indonesian stock exchange that conducted mergers and acquisitions from 2006 to 2015. This study uses six financial ratios, namely return on equity (ROA), net profit margin (NPM), quick ratio (QR), debt to asset ratio (DAR), total asset turn over (TATO) and price earning ratio (PER). The analytical method used in this research is nonparametric analysis using the Wilcoxon rank test. The Wilcoxon rank test is a nonparametric analysis that compares two paired samples. This study compares the company's financial performance one year before mergers and acquisitions with one year after mergers and acquisitions. The results showed that there were significant differences in the ROA and NPM values. Then on the values of QR, DAR, TATO and PER there is no significant difference between before and after mergers and acquisitions.

PENDAHULUAN

Globalisasi dan persaingan bebas membuat setiap perusahaan agar terus mengembangkan strateginya untuk bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Strategi bersaing merupakan usaha untuk mengembangkan perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan atau disebut juga strategi pertumbuhan. Untuk itu diperlukan beberapa strategi perusahaan agar perusahaan dapat tetap bertahan serta terus maju dan berkembang. Restrukturisasi perusahaan menjadi salah satu strategi perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya. Menurut Mathieu (1966) restrukturisasi adalah sejumlah tindakan yang dipilih oleh perusahaan untuk memperolehnya kembali keunggulan kompetitif. Restrukturisasi Perusahaan telah menjadi salah satu solusi terpenting bagi perusahaan untuk meningkatkan kelangsungan hidup mereka dengan cara yang paling efisien dan efektif. Restrukturisasi perusahaan sebagai istilah yang luas menunjukkan reorientasi konsekuensial aset, keuangan atau struktur kepemilikan dengan tujuan untuk menyesuaikan masa depan aliran arus kas (Venkiteswaran, 1997). Oleh karena itu, ini dipandang sebagai ekspansi bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka dan untuk memperpanjang profitabilitas.

Restrukturisasi perusahaan dari suatu perusahaan ada dua bentuk yaitu restrukturisasi keuangan dan restrukturisasi operasional. Restrukturisasi keuangan meliputi tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengubah keseluruhan persentase utang dan ekuitasnya. Di sisi lain, restrukturisasi operasional menargetkan pada penjualan suatu divisi atau meninggalkan lini produk yang tidak menguntungkan.

Kegiatan merger dan akuisi telah menjadi salah satu yang paling menarik dalam restrukturisasi perusahaan bagi perusahaan untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dan dominasi industri. Menurut Botis (2013) merger adalah proses mengintegrasikan dua badan usaha, dan keberadaan hukum akan berada di salah satu atau keduanya sedangkan dalam akuisisi perusahaan yang mengakuisisi akan mengambil kendali kepemilikan atas perusahaan target. Tujuan utama merger dan akuisisi adalah untuk menciptakan nilai pemegang saham dengan harapan untuk menciptakan pangsa pasar yang lebih besar, efisiensi yang lebih besar, dan kemampuan yang meningkat dengan memperluas operasi perusahaan yang terlibat. Aktivitas merger dan akuisisi mengaktifkan perusahaan gabungan untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan sumber daya dan keahlian perusahaan yang

diperoleh, keuntungan reputasi ganda dan persaingan yang berkurang yang akhirnya dapat menghasilkan keuntungan pangsa pasar yang lebih baik. Pelaksanaan merger tentu akan membawa pengaruh cukup besar bagi kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Salah satunya berdampak pada kinerja perusahaan, karena merger merupakan penggabungan dua perusahaan.

Faktor-faktor keberhasilan akuisisi menurut Moin (2010) adalah melakukan audit sebelum akuisisi, memiliki pengalaman akuisisi sebelumnya, perusahaan target dalam keadaan baik, perusahaan target relatif kecil, dan melakukan akuisisi yang bersahabat. Sedangkan factor-faktor pemicu kegagalan akuisisi yaitu tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang akan dicapai dari setiap program akuisisi, perusahaan pengambil alih dengan perusahaan target akuisisi tidak memiliki kesesuaian strategi, rencana integrasi yang tidak sesuai dengan kondisi lapangan, tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi akan menyulitkan proses integrasi, dan ketidakpastian serta kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan tersebut mempunyai daya saing yang tinggi sekaligus mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan akuisisi adalah dengan melihat kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi. Salah satu kinerja perusahaan yang harus di perhatikan adalah kinerja keuangan perusahaan, karena sukses dan gagalnya merger dapat di lihat dari kinerja keuangannya.

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu PT atau lebih untuk menggabungkan diri dengan PT lain yang telah ada dan selanjutnya PT yang menggabungkan diri menjadi bubar (Hariyani dan Yustisia, 2011). Merger adalah penggabungan dua (atau lebih) perusahaan dengan mempertahankan salah satu perusahaan (Maheka, 2008). Merger merupakan salah satu strategi yang dijalankan perusahaan untuk diversifikasi dan memperluas perusahaan, di samping memperkuat posisi perusahaan di pasar (Fitriasari, 2016).

Akuisisi berasal dari kata acquisition atau *take over* yang berasal dari bahasa yang artinya pengambilan kontrol modal atas perusahaan lain (Aprilita dkk, 2013). Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau kendali operasional suatu perusahaan (Maheka, 2008).

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini keduanya tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Motif Merger dan Akuisis

Menurut Brigham dan Edhart (2017) Motif utama dibalik perusahaan melakukan merger dan akuisis adalah sebagai berikut :

1. Sinergi

Motivasi utama sebagian besar merger adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan gabungan. Jika Perusahaan A dan B bergabung untuk membentuk Perusahaan C dan jika nilai C melebihi nilai A dan B secara bersama-sama, maka sinergi dikatakan ada, dan merger seperti itu harus bermanfaat bagi pemegang saham A dan B.

2. Pertimbangan Pajak

Pertimbangan pajak telah mendorong sejumlah merger. Misalnya, perusahaan yang menguntungkan dalam kelompok pajak tertinggi dapat mengakuisisi perusahaan dengan kerugian pajak terakumulasi yang besar. Kerugian ini kemudian dapat diubah menjadi penghematan pajak langsung daripada dibawa dan digunakan di masa depan. Selain itu, merger dapat berfungsi sebagai cara untuk meminimalkan pajak saat membuang kelebihan uang tunai.

3. Pembelian Aset di Bawah Biaya Penggantiannya

Terkadang perusahaan akan disebut-sebut sebagai kandidat akuisisi karena biaya penggantian asetnya jauh lebih tinggi daripada nilai pasarnya. Hal ini terutama terjadi dalam industri sumber daya alam; misalnya, cadangan perusahaan minyak mungkin lebih bernilai di atas kertas daripada saham perusahaan.

4. Diversifikasi

Manajer sering mengutip diversifikasi sebagai alasan merger. Mereka berpendapat bahwa diversifikasi membantu menstabilkan pendapatan perusahaan dan dengan demikian menguntungkan pemiliknya. Stabilisasi pendapatan memang menguntungkan karyawan, pemasok, dan pelanggan, tetapi nilainya bagi pemegang saham kurang pasti. Mengapa Perusahaan A mengakuisisi Perusahaan B untuk menstabilkan pendapatan ketika pemegang saham dapat dengan mudah membeli saham dari kedua perusahaan? Memang, penelitian menunjukkan bahwa dalam banyak kasus, diversifikasi tidak meningkatkan

nilai perusahaan. Faktanya, banyak penelitian menemukan bahwa perusahaan yang terdiversifikasi bernilai secara signifikan kurang daripada jumlah bagian masing-masing

5. Insentif Pribadi Manajer

Ekonom keuangan suka berpikir bahwa keputusan bisnis hanya didasarkan pada pertimbangan ekonomi, terutama maksimalisasi nilai perusahaan. Namun, banyak keputusan bisnis lebih didasarkan pada motivasi pribadi manajer daripada analisis ekonomi. Para pemimpin bisnis menyukai kekuasaan, dan lebih banyak kekuasaan melekat untuk menjalankan perusahaan yang lebih besar daripada yang lebih kecil.

6. *Breakup value*

Beberapa spesialis pengambilalihan memperkirakan sebuah *Breakup value* perusahaan, yang merupakan nilai masing-masing bagian perusahaan jika dijual secara terpisah. Jika nilai ini lebih tinggi dari nilai pasar perusahaan saat ini, spesialis pengambilalihan dapat mengakuisisi perusahaan pada atau bahkan di atas nilai pasar saat ini, menjualnya sebagian, dan mendapatkan keuntungan.

Jenis Merger dan Akuisisi

Eugene Brigham dan Edhart (2017) mengatakan bahwa, "Para ekonom mengklasifikasikan merger menjadi empat jenis, yaitu: (1) merger horisontal, (2) merger vertikal, (3) merger kongenerik, dan (4) merger konglomerat"

1. horizontal, sebuah penggabungan horizontal terjadi ketika satu perusahaan bergabung dengan perusahaan lain dalam lini bisnis yang sama. contoh merger *Comcast – Time Warner* yang diusulkan pada 2014 dan merger *Amgen – Onyx Pharmaceuticals* 2013.
2. vertikal, Akuisisi ini dilakukan terhadap perusahaan yang berada pada tahap proses produksi yang berbeda. Sebagai misal, perusahaan rokok mengakuisisi perusahaan perkebunan tembakau, perusahaan *garment* mengakuisisi perusahaan tekstil, dan sebagainya.
3. kongenerik, *Congeneric* berarti "sifat atau tindakan bersekutu"; karenanya, merger kongenerik melibatkan perusahaan terkait tetapi bukan produsen dari produk yang sama (horisontal) atau perusahaan dalam hubungan produsen-pemasok (vertikal). Akuisisi *Facebook* pada 2014 atas *WhatsApp* adalah contohnya
4. konglomerat. merger konglomerat terjadi ketika perusahaan yang tidak terkait bergabung. Perusahaan yang mengakuisisi dan yang diakuisisi tidak mempunyai

keterkaitan operasi. Akuisisi perusahaan yang menghasilkan *food-products* oleh perusahaan komputer, dapat dikatakan sebagai akuisisi konglomerat.

Pengaruh merger dan Akuisisi dan Kinerja Keuangan

Aktivitas merger dan akuisisi dilakukan agar perusahaan mendapatkan keuntungan dari penggunaan sumber daya dan keahlian perusahaan yang diperoleh, keuntungan reputasi ganda dan persaingan yang berkurang yang akhirnya dapat menghasilkan keuntungan pangsa pasar yang lebih baik. Pelaksanaan merger dan akuisisi tentunya diharapkan dapat membawa pengaruh positif bagi keuntungan perusahaan. Alasan akuisisi yang sering diungkapkan perusahaan yaitu memberikan efek sinergi positif dalam produksi, pemasaran, penjualan, dan distribusi.

Keberhasilan perusahaan dalam merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut. Dasar logika dari pengukuran berdasar akuntansi adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger (Meta, 2011).

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca merger dan akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Caves (1989) menemukan bahwa akuisisi berpengaruh positif terhadap efisiensi ekonomi, karena adanya sinergi dan perubahan terhadap kontrol perusahaan dan pangsa pasarnya. Sejalan dengan penelitian Vennet (1996) berhasil membuktikan adanya peningkatan keuntungan dan efisiensi biaya yang dialami bank-bank di Uni Eropa yang melakukan akuisisi. Vennet melakukan pengujian terhadap efisiensi dan profitabilitas bank di Uni Eropa yang melakukan akuisisi. Kombinasi yang efektif antar bank domestik, memberikan kesempatan untuk mengurangi tumpang tindih operasi mengeksplorasi sinergi. Akuisisi merupakan titik balik bagi pelakunya untuk meningkatkan efisiensi operasi dan keuntungan.

Hamidah dan Noviani (2013) melakukan penelitian dengan sampel perusahaan manufaktur go public di Indonesia sebanyak 10 perusahaan dengan periode waktu membandingkan satu Tahun sebelum akuisisi dengan satu sampai lima Tahun setelah akuisisi. Hasil Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan dua, empat, dan lima tahun sesudah merger dan akuisisi, Rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) menunjukkan

perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan empat tahun sesudah merger dan akuisisi, dan Price Earnings Ratio (PER) menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi.

Sejalan dengan penelitian Novaliza dan Djajanti (2013), meneliti pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia antara tahun 2004-2011 dengan menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini menguji dengan periode waktu satu Tahun sebelum merger dengan satu sampai empat Tahun setelah merger, hasilnya menunjukkan Return on Equity menunjukkan perbedaan yang signifikan dan return on equity meningkat setelah merger baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Kemudian penelitian Nurdin (1996) bertujuan untuk menganalisa kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan go public di Indonesia, dari 55 perusahaan yang masuk kriteria yaitu sebanyak 40 perusahaan, 20 perusahaan melakukan akuisisi dari tahun 1989 sampai 1992, diketahui terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh rasio keuangan yaitu : rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva yang semakin membaik setelah akuisisi dalam jangka waktu tiga tahun.

Tujuan ekonomis perusahaan melakukan akuisisi dalam penelitian ini akan dikaitkan dengan bagaimana kinerja jangka panjang dan jangka pendek dari kinerja keuangan perusahaan. Dimana diharapkan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang merger dan akuisisi dapat meningkatkan volume penjualan, laba, economic of scale dalam produksi, dan diversifikasi produk. Menurut Tarigan 2016 dalam jangka pendek, economic of scale dapat terjadi melalui merger karena bergabungnya dua perusahaan menghindarkan double fixed cost. Sejalan dengan penelitian Widyaputra (2006) yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan Earning Pershare, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Return On Asset untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi.

Motivasi ekonomi perusahaan melakukan merger adalah menghasilkan sinergi. Dalam jangka panjang sinergi tersebut akan mampu meningkatkan volume penjualan dan keuntungan perusahaan (Surtojo, 1992). Bhabra dan Jiayin (2013) menyatakan terjadi perubahan positif pada perusahaan yang di akuisisi di Cina selama rentang waktu 10 tahun mulai tahun 1997-2007 dimana sebagian besar tindakan akuisisi dan merger dilakukan oleh perusahaan negara (BUMN). Merger dan akuisisi merupakan sebuah titik balik bagi para pelakunya untuk meningkatkan efisiensi operasi dan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh

memang tidak terjadi dalam jangka waktu yang pendek, tetapi dalam jangka waktu yang panjang.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Dalam penelitian ini pengambilan sampel yang dilakukan secara non probability sampling, yaitu dengan pendekatan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger dan akuisisi antara tahun 2006 sampai dengan tahun 2015.
2. Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain kelompok perusahaan yang bergerak di bidang asuransi dan industri finance atau perusahaan perbankan dan lembaga keuangan lainnya.
3. Perusahaan memiliki tanggal merger dan akuisisi yang jelas.
4. Menerbitkan laporan keuangan auditan secara lengkap selama satu tahun sebelum merger dan akuisisi dan satu tahun setelah merger dan akuisisi.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa, data kuantitatif yaitu pengolahan data yang berbentuk angka-angka, dalam hal ini adalah data laporan keuangan perusahaan dengan laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi komprehensif. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti KPPU, IDX, dan idnfinancials. Sumber data lainnya berasal dari sumber bacaan seperti buku-buku, jurnal, dan data dari internet.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

a. Profitability Ratio (Profitabilitas)

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan:

- **Return on Assets (ROA)** = $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$
- **Net Profit Margin (NPM)** = $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}}$

b. Liquidity Ratio (Likuiditas)

Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur menggunakan:

$$\text{Quick Ratio atau Acid Test Ratio} = \frac{\text{aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}}$$

c. *Activity Ratio* (Aktivitas)

Rasio aktivitas dapat diukur dengan cara:

$$\text{Total Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{penjualan Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

d. *Leverage Ratio* (Solvabilitas)

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

e. Rasio Pasar

Rasio pasar dalam penelitian ini diukur menggunakan:

$$\text{Price to Earning Ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning Pershare}}$$

Metode analisis data

1. Analisis Deskriptif

Dalam statistika deskriptif, peneliti melakukan analisis data kuantitatif kinerja keuangan perusahaan dengan perhitungan *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, *Quick Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Debt To Asset Ratio* dan *Price Earning Ratio*. Analisis dilakukan dengan melihat rasio keuangan tersebut pada sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

2. Uji Hipotesis

Statistik uji yang digunakan dalam penelitian ini untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah Uji nonparametric dengan *Wilcoxon signed rank test*.

Wilcoxon signed rank test merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda (Pramana dan Mawardi, 2012). Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* merupakan uji alternatif dari uji *paired t test* apabila tidak memenuhi asumsi normalitas. Rumus uji *wilcoxon sign rank test* adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{T - \mu T}{\sigma T}$$

Keterangan : T adalah Jumlah rank dengan tanda paling kecil

$$\mu^T = \frac{n(n+1)}{4}$$

Dan

$$\sigma^T = \sqrt{\frac{n(n+1)(2n+1)}{24}}$$

Dasar pengambilan keputusan uji *Wilcoxon signed rank test* adalah sebagai berikut :

1. Jika probabilitas sig. $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan setelah merger dan akuisisi.
2. Jika probabilitas Sig $\geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan setelah merger dan akuisisi.

Hipotesis :

- H1 : terdapat perbedaan profitabilitas ratio yang dihitung dengan *return on Asset* sebelum dan setelah merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H2 : terdapat perbedaan profitabilitas ratio yang dihitung dengan *net profit margin* sebelum dan setelah merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H3 : terdapat perbedaan liquidity ratio yang dihitung dengan *quick ratio* sebelum dan setelah merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H4: terdapat perbedaan rasio aktivitas yang dihitung dengan *working capital turn over* sebelum dan setelah merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H5 : terdapat perbedaan solvabilitas ratio yang dihitung dengan *debt to asset ratio* sebelum dan setelah merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
- H6: terdapat perbedaan rasio pasar yang dihitung dengan *Price Earning Ratio* sebelum dan setelah merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini diuraikan hasil penelitian berupa olahan data mengenai perbedaan rasio keuangan untuk perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Rasio keuangan ini terdiri dari: rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio pasar dan rasio profitabilitas

1. Analisis Deskriptif

Berdasarkan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan tahunan masing-masing perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2006-2015, dapat diperoleh data

untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Quick Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Return On Asset*. Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif.

Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut tabel 4.1 yang menunjukkan statistik deskriptif merger:

Tabel 1 Analisis Deskriptif

Waktu Pengukuran	Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum merger dan akuisisi	ROA	45	-.5677	.6101	.098771	.1682762
	NPM	45	-.8296	3.9032	.281605	.6551766
	QR	45	.1165	4.9735	1.324761	1.1103941
	TATO	45	.0199	3.2599	.709564	.6387241
	DAR	45	.0071	1.5823	.456072	.2909759
	PER	45	-2.0828	851.7600	36.710824	128.8580584
1 tahun setelah merger dan akuisisi	ROA	45	-.8663	.4038	.035729	.1588293
	NPM	45	-1.1771	15.0928	.382338	2.2638396
	QR	45	.0728	5.0933	1.174868	.9595302
	TATO	45	.0123	3.1783	.695794	.6017502
	DAR	45	.0616	.7846	.468347	.1914848
	PER	45	-29.1808	1216.6670	59.904945	221.0869634

Sumber : Olah data SPSS 17

Berdasarkan table diatas diketahui nilai rata-rata ROA untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,099 dengan standar deviasi 0,168, kemudian untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,036 dengan standar deviasi 0,159. Dalam penelitian ini diketahui nilai Standar deviasi ROA lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROA sebelum merger sebesar 0,099 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan menghasilkan laba bersih untuk setiap Rp 1 Aset yang digunakan, adalah sebesar Rp 0.099 atau rata-rata perusahaan mampu menghasilkan Laba Bersih 9,9% dari total Aset yang digunakan. kemudian nilai rata-rata ROA satu tahun sesudah merger dan akuisisi 0,036, 0,037 menunjukkan bahwa

rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih adalah 3,6% untuk jumlah asset yang dimiliki.

Nilai rata-rata NPM untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,282 dengan standar deviasi 0,655, kemudian untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,382 dengan standar deviasi 2,264. Dalam penelitian ini diketahui nilai Standar deviasi NPM lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata NPM sebelum merger sebesar 0,282 menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh Rp 0,282 keuntungan pada setiap Rp1 penjualan atau perusahaan mampu memperoleh laba bersih sebesar 28,2% dari total penjualan yang didapatkan. kemudian nilai rata-rata NPM satu tahun sesudah merger 0,382 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih adalah 38,2% untuk penjualan yang didapatkan.

Nilai rata-rata QR untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 1,325 dengan standar deviasi 1,11, kemudian untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 1,175 dengan standar deviasi 0,959. Dalam penelitian ini diketahui nilai Standar deviasi QR lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata QR sebelum merger sebesar 1,32 menunjukkan untuk setiap Rp 1 utang lancar yang dimiliki perusahaan mampu membayar Rp 1,32 atau dengan kata lain jumlah asset lancar setelah dikurangi persediaan mampu menutup 132 persen total utang lancar. kemudian nilai rata-rata QR satu tahun sesudah merger 1,175 menunjukkan bahwa rata-rata jumlah asset lancar setelah dikurangi persediaan mampu menutupi 117,5% jumlah hutang lancar.

Nilai rata-rata TATO untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,71 dengan standar deviasi 0,64, kemudian untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,696 dengan standar deviasi 0,602. Dalam penelitian ini diketahui nilai Standar deviasi lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata TATO sebelum merger sebesar 0,71 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,71 kali sebelum merger dan akuisisi. kemudian nilai rata-rata TATO satu tahun sesudah merger 0,69 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,69 kali.

Nilai rata-rata DAR untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,456 dengan standar deviasi 0,291, kemudian untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,468 dengan standar deviasi 0,191. Dalam penelitian ini diketahui nilai Standar deviasi DAR lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DAR sebelum merger sebesar 0,456 menunjukkan untuk setiap Rp 1 jumlah asset dapat menjamin Rp 0,456 hutang atau dengan kata lain 45,6% jumlah aset diantaranya adalah utang. kemudian nilai rata-rata DAR satu tahun sesudah merger 0,468 menunjukkan bahwa sebesar 46,8% dari jumlah asset merupakan hutang.

Nilai rata-rata PER untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 36,711 dengan standar deviasi 128,858, kemudian untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 59,905 dengan standar deviasi 221,087. Dalam penelitian ini diketahui nilai Standar deviasi PER lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata PER sebelum merger sebesar 36,711 menunjukkan bahwa harga saham rata-rata perusahaan 36,711 kali lebih besar dibandingkan laba persaham. kemudian nilai rata-rata PER satu tahun sesudah merger 59,905 menunjukkan bahwa rata-rata harga saham perusahaan 59,905 kali lebih besar dibandingkan laba persaham.

2. Uji Hipotesisi *Wilcoxon Test*

Pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan periode waktu jangka pendek dengan pengukuran satu sampai dua Tahun sesudah merger dan akuisisi dan jangka panjang dengan periode pengukuran tiga sampai empat tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi menggunakan uji Wilcoxon test diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Rasio Keuangan	Periode	Mean	P-value	$\alpha=5\%$	Keputusan
ROA	1 Tahun sebelum	,098771			
	1 tahun sesudah	,035729	,013	< 0,05	signifikan
NPM	1 Tahun sebelum	,281605			
	1 tahun sesudah	,382338	,015	< 0,05	Signifikan
QR	1 Tahun sebelum	1,324761			
	1 tahun sesudah	1,174868	,153	>0,05	Tidak signifikan

TATO	1 Tahun sebelum	,709564			
	1 tahun sesudah	,695794	,370	>0,05	Tidak Signifikan
DAR	1 Tahun sebelum	,456072			
	1 tahun sesudah	,468347	,074	>0,05	Tidak Signifikan
PER	1 Tahun sebelum	36,710824			
	1 tahun sesudah	59,904945	,782	>0,05	Tidak Signifikan

Sumber : olah data SPSS 17

Pada Tabel 4.3 enam rasio keuangan yang dianalisis dapat dilihat nilai rata-rata untuk rasio profitabilitas yaitu ROA dan NPM antara rata-rata satu Tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu Tahun setelah merger dan akuisisi. Untuk ROA dapat dilihat bahwa terjadi penurunan nilai ROA setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Diketahui terjadi penurunan nilai ROA setelah merger dan akuisisi. nilai ROA satu Tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 0,098 sedangkan satu Tahun setelah merger dan akuisisi sebesar 0,036. Diketahui terjadi peningkatan nilai NPM setelah merger dan akuisisi. Nilai NPM sebelum merger dan akuisisi adalah 0,28 sedangkan satu Tahun sebesar 0,38. Kemudian ketika diuji dengan *Wilcoxon test* didapatkan bahwa nilai rasio keuangan ROA dan NPM signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Hal tersebut memiliki makna bahwa ada perbedaan pada rasio profitabilitas setelah merger dan akuisisi.

Nilai rata-rata untuk rasio likuiditas yang diukur dengan nilai QR antara satu Tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu sampai empat Tahun merger dan akuisisi terjadi penurunan. Diketahui nilai QR satu Tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 1,32 sedangkan satu Tahun setelah merger dan akuisisi 1,17. Kemudian dilakukan uji *Wilcoxon* untuk melihat signifikansi penurunan ini. Diketahui penurunan yang terjadi tidak signifikan. Hal tersebut memiliki makna bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh pada rasio likuiditas.

Nilai rata-rata untuk rasio Aktifitas yang diukur dengan nilai TATO antara satu Tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu Tahun setelah merger dan akuisisi terjadi penurunan. diketahui nilai TATO satu Tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 0,71 sedangkan satu Tahun setelah merger dan akuisisi 0,7. Kemudian penurunan ini diuji signifikansinya dengan *Wilcoxon* diketahui rasio TATO dengan taraf signifikansi 0,05 tidak signifikan. Hal tersebut memiliki makna bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh pada rasio aktifitas yang diukur dengan TATO

Nilai rata-rata untuk rasio solvabilitas yang diukur dengan nilai DAR mengalami peningkatan antara satu Tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu Tahun setelah merger dan akuisisi. diketahui nilai DAR satu Tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 0,46 sedangkan satu Tahun setelah merger dan akuisisi 0,47. Kemudian dilakukan uji signifikansi dengan Wilcoxon test, didapatkan nilai rasio DAR dengan taraf signifikansi 0,05 tidak signifikan. Hal tersebut memiliki makna bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh pada rasio solvabilitas.

Nilai rata-rata untuk rasio pasar yang diukur dengan nilai PER antara satu Tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu Tahun setelah merger dan akuisisi mengalami peningkatan. Diketahui nilai PER satu Tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 36,71 sedangkan satu Tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut sebesar 59,9. Kemudian dilakukan uji *Wilcoxon* untuk melihat signifikansi peningkatan yang terjadi. Diketahui rasio PER tidak signifikan. Hal tersebut memiliki makna bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan untuk rasio pasar.

KETERBATASAN PENELITIAN

Bagi perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan. Bagi penelitian selanjutnya yang sejenis dengan penelitian ini diharapkan dapat menggunakan rasio keuangan yang berbeda dengan penelitian atau menambahkan indikator-indikator lain dalam melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ini guna memberikan kontribusi yang lebih baik.

SIMPULAN

Berdasarkan hipotesis dengan membandingkan kinerja keuangan satu Tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu Tahun setelah merger dan akuisisi diketahui bahwa perusahaan mengalami perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA dan NPM. sedangkan untuk rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan pasar tidak signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

Botis, S. 2013. Mergers and Acquisitions in the International Banking. *Economic Sciences*. Vol 6. No 1.

- Hamidah dan Manasye Noviani. 2013. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004- 2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 4 No 1*.
- Hariyani, I., R Serfianto dan S Cita Yustisia. 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi & Pemisahan Perusahaan Cara Cerdas Mengembangkan & Memajukan Perusahaan*. Jakarta: Visimedia.
- Maheka, A. (2008). *Bagaimana Mendirikan & Mengelola Bisnis Secara Baik dan Aman*. Yogyakarta: Kanisius
- Mathieu, N. 1996. *Industrial Restructuring : World Bank Experience, Future Challenges*. Washington D.C: The World Bank
- Meta, A.C.W. 2011. *Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009*. Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang
- Moin, A. 2010. *Merger, Akuisisi dan Divestasi, Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia
- Novaliza, P dan Atik Djajanti. 2013. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol, No.1*, hal:1-16.
- Nurdin, D. 1996. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis. Vol.1. No. 3*
- Surtojo, H. 1992. Tinjauan Ekonomi Pada Merger dan Akuisisi. *Jurnal Manajemen dan Usahawan. Vol 3 No. 21* hal: 1- 21
- Tarigan, J., Swenjiadi Yenewan., dan Grace Natalia. 2016. *Merger dan Akuisisi: dari perspektif strategis dan kondisi indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus)*. Ekuilibria : Yogyakarta.
- Venkiteswaran, N. 1997. Restructuring of Corporate India: The Emerging Scenario. *Vikalpa:The Journal for Decision Makers. Vol 22. No 3*.
- Vennet, R. Vander. 1996. The Effect of Mergers and Acquisition on the Efficiency and Profitability of EC Credit Institution. *Journal of Banking & Finance, Vol. 20*.
- Widyaputra, D. 2006. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004)*. Thesis. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro