

Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Analysis of Financial Performance Differences Before and After the Merger of Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange

Ibrahim, Dewi Kusumowati

Universitas Merdeka Malang, Jalan Terusan Raya Dieng 62-64, Malang, 65136, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to analyze the differences in the company's financial performance before and after the merger in companies that carry out merger activities. Company performance is measured using financial ratios: Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR) Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM). Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE). This research was conducted using a quantitative method, by taking data from all public companies that merged on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a time span between 2014-2020, the sampling in this study used the purposive sampling method, with data obtained as many as 30 companies. who did the merger. The descriptive statistical test used is the Independent Sample T-test and the Paired Sample T-test to answer the hypothesis. The results of this study indicate that in partial testing that the current ratio shows a significant difference in the overall comparison before and after the merger. while the five financial ratios, namely DAR, DER, NPM, ROA, and ROE showed no difference three years before and three years after the merger.

Keywords: Merger; financial performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)* *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*. *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*. Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif, dengan mengambil data dari seluruh perusahaan publik yang melakukan merger di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu antara tahun 2014-2020, pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, dengan data yang diperoleh sebanyak 30 perusahaan yang melakukan merger. Uji statistik dekriftif yang digunakan adalah Uji Indenden Sample T-test dan uji Paired Sampel T-test untuk menjawab hipotesis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial bahwa *current ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger. Sedangkan 5 rasio keuangan, yaitu DAR, DER, NPM, ROA, dan ROE menunjukkan tidak ada perbedaan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger.

Kata Kunci: merger; kinerja keuangan.

PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi menuntut perusahaan agar tetap bertahan dan mampu bersaing secara kompetitif. Oleh karena itu, diperlukan strategi yang matang, baik strategi internal maupun strategi eksternal, untuk tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Strategi internal dapat dilakukan dengan jalan pengembangan produk, peluncuran produk baru atau dengan menjaga dan meningkatkan kualitas produk yang sudah ada. Sedangkan, strategi eksternal dapat dilakukan dengan jalan mengadakan kerjasama dengan pihak ketiga atau penggabungan usaha melalui merger.

Menurut Utari, dkk. (2014:280) merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan. Perusahaan yang diambilalih menjadi hilang, semua aktiva dan hutang perusahaan menjadi bergabung kepada perusahaan yang mengambilalih. Hal ini sering dilakukan oleh perusahaan saat mengalami kesulitan keuangan. Selain itu, alasan untuk perusahaan melakukan merger adalah untuk menambah nilai bagi perusahaan dan dapat meningkatkan kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut UU Nomor 40 Tahun 2007 pasal 1 ayat 9 Tentang Perseroan Terbatas. Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Kondisi perekonomian yang cukup kritis ini menuntut dunia usaha untuk bekerja lebih efisien dan berusaha untuk meningkatkan kinerja dan memperoleh keunggulan bersaing yang merupakan salah satu langkah yang tepat dan strategis. Salah satu langkah strategis yang paling banyak digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut adalah dengan menerapkan strategi pertumbuhan (*growth strategy*), dan strategi lainnya yaitu *stability defensive*, dan kombinasi ketiga strategi.

Untuk mencapai tujuan perusahaan yang meliputi tujuan jangka pendek yaitu perusahaan berupaya memaksimalkan laba yang optimal dan tujuan jangka panjang yaitu perusahaan berupaya memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti meningkatkan harga saham. jenis strategi pertumbuhan yaitu strategi konsentrasi, perluasan pasar, pengembangan produk, integrasi horizontal, integrasi vertikal, diversifikasi konsentrik dan diversifikasi konglomerasi. Sebuah strategi. pertumbuhan ini dapat dilaksanakan melalui pertumbuhan internal dan eksternal.

Pertumbuhan eksternal salah satunya yaitu proses merger yang sudah menggejala di Indonesia pada beberapa puluh tahun terakhir ini. Merger pada awalnya secara teoritis bertujuan untuk menciptakan suatu perusahaan yang tangguh melalui pernyataan sejumlah kekuatan usaha yang semakin ketat. Upaya penggabungan diri dengan perusahaan atau pelaku bisnis lain merupakan langkah yang strategis. Dengan menggabungkan dua perusahaan atau lebih itu mungkin saling menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar, bila dibandingkan dilakukan sendiri. Inilah yang dimaksud sinergi. Suatu perusahaan dinilai berhasil dalam melaksanakan merger bila dua perusahaan tersebut mampu mendapatkan sinergi

atau dapat dikatakan juga kinerja keuangan perusahaan lebih baik setelah melakukan merger daripada sebelum melakukan merger.

Suatu perusahaan pasti memiliki harapan agar bisnisnya dapat mencapai kesuksesan. Kesuksesan yang diharapkan yaitu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, memperoleh laba, dan mampu mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan untuk mencapai kesuksesan dapat diukur dari kondisi keuangan perusahaan.

Indikator yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisa terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan. Dari laporan keuangan tersebut dapat dihitung rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*Lverage*) dan rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger. Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan pada rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio profitabilitas diukur dengan *Net profit margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). selanjutnya dari hasil perhitungan tersebut dibandingkan dan dianalisa, sehingga dapat diketahui bagaimana kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger.

Dengan menganalisis rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas bagi suatu perusahaan yaitu agar dapat mengetahui kondisi dari kinerja keuangan perusahaan tiga tahun sebelum merger dan tiga tahun setelah merger apakah perusahaan tersebut lebih baik atau justru mengalami kerugian. Tujuannya agar pihak investor dapat mengamati kinerja perusahaan dengan menganalisa keuntungan perusahaan tersebut lebih baik sesudah merger, maka pihak investor tidak akan ragu untuk membeli atau menggabungkan kedua atau lebih perusahaan untuk memperoleh keuntungan laba.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suryawathy (2014) menyimpulkan bahwa terdapat 5 rasio keuangan yang tidak memiliki perbedaan secara signifikan yaitu *Debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, dan *return on asset* sebelum dan sesudah merger. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan yang signifikan yang mana terjadi penurunan sebelum dan sesudah merger. Selain itu juga ada satu rasio keuangan yang mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu *current ratio* sebelum dan sesudah merger menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami perubahan yang signifikan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah melakukan merger. Ningsih, (2010) hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perubahan signifikan pada kinerja keuangan setelah merger. Aset dan retnabilitas mengalami perubahan yang signifikan. Tetapi kinerja dibidang modal dan likuiditas tidak mengalami perubahan yang signifikan. Modal dan aset mengalami penurunan setelah merger, sedangkan retabilitas dan likuiditas mengalami kenaikan.

Deviana (2019) menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio*, rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* dan rasio pasar yang diprosikan dengan *earning per share* pasca merger dan akuisisi.

Kemudian, pada rasio manajemen aset yang diproksikan dengan total *assets turnover* menunjukkan ada perbedaan yang signifikan pasca merger dan akuisisi. Selanjutnya pada rasio manajemen utang yang diproksikan dengan *debt ratio* menunjukkan ada perbedaan yang signifikan jika dilihat dari data 2 tahun sesudah namun jika dilihat dari data 1 tahun sesudah hasil menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pasca dilakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan penelitian terdahulu diatas terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryawathy (2014) yang menyatakan dalam penelitiannya tidak ada perubahan signifikan setelah dilakukannya merger kecuali *current ratio*. Berbeda dengan Suryawathy (2014) hasil penelitiannya tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah melakukan merger.

Namun ada persamaan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2010) yang menyatakan kinerja dibidang modal dan likuiditas tidak mengalami perubahan yang signifikan modal dan aset mengalami penurunan setelah merger, sedangkan retabilitas dan likuiditas mengalami kenaikan. hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviana (2019).

METODE

Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan data sekunder, dan menggunakan metode *pupposive sampling* yaitu, pengumpulan sampel yang dilakukan dengan menerapkan kriteria dan pertimbangan tertentu. Dari penjelasan diatas dapat diketahui bahwa populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian:

1. Perusahaan yang melakukan merger pada tahun 2017.
2. Tersedia laporan keuangan periode 2014-2020.
3. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang hanya sekali melakukan merger dalam periode 2017. Berdasarkan kriteria tersebut maka pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Teknik Penarikan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan <i>public</i> yang melakukan merger pada tahun 2017.	90
Dikurangi: Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2020	(80)
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama priode penelitian 2014-2020	10
Dikurangi perusahaan yang lebih dari sekali melakukan merger dalam periode 2017	(4)
perusahaan yang sekali melakukan merger dalam periode 2017	6

Sumber: data diolah (2021)

Berikut daftar yang menjadi sampel dalam perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaporkan keuangan tahunan selama periode 2014-2020 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Sampel Perusahaan Pengambilalih pada Tahun 2017

No	Perusahaan Pengambilalih	Waktu Merger
1.	PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk.	13 Maret 2017
2.	PT. Rimo Internasional Lestari Tbk	26 Mei 2017
3.	PT. PP Presisi	21 Juli 2017
4.	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	24 Agustus 2017
5.	PT. Acset Indonusa Tbk	5 September 2017
6.	PT. Darma Henwa Tbk.	18 September 2017

Sumber data: kkpu.go.id

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa data yang berhubungan dengan laporan keuangan yang melakukan merger yang datanya diperoleh dari www.kppu.go.id dan juga data lainnya yang diambil dari www.idx.go.id. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana bukan sumbernya langsung yang memberikan data kepada pengumpul data, akan tetapi melalui orang lain atau dokumentasi. Dalam penelitian ini menggunakan sumber data dari perusahaan-perusahaan yang *go-public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020. Teknik pengambilan data yang penulis gunakan adalah teknik dokumentasi dengan melihat buku catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam laporan arsip atau dokumen laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data melakukan uji perbedaan rasio kinerja keuangan, maka digunakan bantuan program *computer* yaitu SPSS (*Statistical Package for Social Science*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Merger

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum merger. 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 3 yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode sebelum merger.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif sebelum Merger

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	.6364	12.8102	3.750178	4.3838125
DAR	.0034	.8582	.420689	.2812091
DER	.0034	6.0506	1.424794	1.7492235
NPM	-.3109	.8141	.274317	.3200862
ROA	-.6252	.2119	-.011650	.2064803
ROE	-.6313	.4239	.076583	.2793729
Valid N (listwise)				

Sumber: Hasil pengolahan data

Hasil deskriptif variabel sebelum merger seperti yang ditampilkan tabel 3 dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai rata-rata *Current Ratio* untuk tiga tahun sebelum merger sebesar 3.750.178 dengan standar deviasi 4.383.812 Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 3.750.178 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek adalah sebesar 192%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 12.8102 dan 6364.

Nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* untuk tiga tahun sebelum merger sebesar 420.689 dengan standar deviasi 281.201. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DAR sebesar 420.689 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 420.689 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 85,82 dan 00,34.

Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* untuk tiga tahun sebelum merger sebesar 1.424.794 dengan standar deviasi 1.749.223 Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 1.424.794 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 1.424794 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 6.0506 dan 00,34.

Nilai rata-rata *Net Profit Margin* untuk tiga tahun sebelum merger sebesar 274.317 dengan standar deviasi 320.086. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata NPM sebesar 274.317 menunjukkan bahwa rata-rata pure profit

yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan sebesar 30,27%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 8141 dan -3109.

Nilai rata-rata *Return on Asset ratio* untuk satu tiga sebelum merger -011.650 dengan standar deviasi 206.480. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai ratarata ROA sebesar -.011.650 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 2.064.803%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 2119 dan -.6252.

Nilai rata-rata *Return on Equity ratio* untuk satu tiga sebelum merger sebesar 076.583 dengan standar deviasi 2.793.729. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 076.583 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar sebesar 21,19%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 4239 dan -.6313

Analisis Statistik Setelah Merger

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sesudah merger. 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 yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode sebelum merger.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif sesudah Merger

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	.1543	4.3196	1.432189	1.0494827
DAR	.0141	.9726	.470956	.2654448
DER	.0143	35.4656	3.371733	8.2759705
NPM	.0045	1.2796	.344089	.3164482
ROA	-.4386	.1047	-.046539	.1561244
ROE	-4.1356	.1771	-.417411	1.3201808
Valid N (listwise)				

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil deskriptif variabel sesudah merger seperti yang ditampilkan Tabel 4 dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai rata-rata CR tiga tahun sesudah merger sebesar 1.432.189 dengan standar deviasi 10.494.827. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 1.432.189 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek adalah sebesar 158%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 4.3196 dan 1543.

Nilai rata-rata DAR untuk tiga tahun sesudah merger sebesar 470.956 dengan standar deviasi 2.654.448. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DAR sebesar 470.956 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 470.956 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 9726 dan 0141.

Nilai rata-rata DER untuk tiga tahun sesudah merger sebesar 3.371.733 dengan standar deviasi 82.759.705. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 3.371.733 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 3.371.733 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 35.4656 dan 0143.

Nilai rata-rata NPM untuk tiga tahun sebelum merger sebesar 344.089 dengan standar deviasi 3.164.482. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata NPM sebesar 344.089 menunjukkan bahwa rata-rata pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan sebesar 23,5523%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.2796 dan 0045.

Nilai rata-rata ROA untuk tiga tahun sesudah merger sebesar -46.539 dengan standar deviasi 1.561.244. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 1.561.244 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 4,1544%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1047 dan -4386.

Nilai rata-rata ROE untuk tiga tahun sesudah merger sebesar -417.411 dengan standar deviasi 13.201.808. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar -417411 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian

atas ekuitas saham biasa sebesar sebesar 8,37%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1771 dan -4.1356

Uji normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov Test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data (Hair et al, 1998). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$). Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat dari Tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

Variabel		CR	DAR	DER	NPM	ROA	ROE
N		36	36	36	36	36	36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.591183	.445822	2.398264	.309203	-.029094	-.170414
	Std. Deviation	3.3542489	.2707087	5.9773146	.3156816	.1812738	.9732424
Most Extreme Differences	Absolute	.372	.088	.353	.099	.342	.379
	Positive	.372	.088	.353	.099	.146	.271
	Negative	-.234	-.072	-.344	-.084	-.342	-.379
Test Statistic		.372	.088	.353	.099	.342	.379
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.200 ^{c,d}	.000 ^c	.200 ^{c,d}	.000 ^c	.000 ^c

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil uji normalitas bawa Current Ratio berdistribusi tidak normal, DER berdistribusi tidak normal, NPM berdistribusi tidak normal, ROA berdistribusi tidak normal dan ROE berdistribusi tidak normal. Hal ini didasarkan pada nilai signifikansi dari masing-masing variabel masih berada di bawah 0,05 Sedangkan variabel DAR dan NPM berdistribusi normal karena nilai signifikansi masing-masing variabel bernilai di atas 0,05. Maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik.

Uji independen sample T-test

Tabel 6. Uji Independen Sample T-test

Variabel		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
CR	Equal variances assumed	28.664	.000	2.182	34	.036
	Equal variances not assumed			2.182	18.942	.042
DAR	Equal variances assumed	.171	.682	-.551	34	.585
	Equal variances not assumed			-.551	33.887	.585
DER	Equal variances assumed	3.281	.079	-.977	34	.336
	Equal variances not assumed			-.977	18.516	.341
NPM	Equal variances assumed	.127	.724	-.658	34	.515
	Equal variances not assumed			-.658	33.996	.515
ROA	Equal variances assumed	.230	.634	.572	34	.571
	Equal variances not assumed			.572	31.650	.571
ROE	Equal variances assumed	6.070	.019	1.553	34	.130
	Equal variances not assumed			1.553	18.520	.137

CR sebelum merger mempunyai rata-rata sebesar 28.664 dan sesudahnya sebesar 18.942. Dari hasil ini diperoleh nilai t sebesar 2.182 dan nilai signifikansi sebesar 0.042. Hasil ini menunjukkan bahwa CR sebelum dan sesudah merger ada perbedaan yang signifikan karena nilai signifikansi (0.042) kurang dari 0,05. DAR sebelum merger mempunyai rata-rata sebesar 171 dan sesudahnya sebesar 33.88. Dari hasil ini diperoleh nilai t sebesar -.551 dan nilai signifikansi sebesar 0.585. Hasil ini menunjukkan bahwa DAR sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan karena nilai signifikansi (0.585) lebih besar dari 0,05. DER sebelum merger mempunyai rata-rata sebesar 3.281 dan sesudahnya sebesar 18.516. Dari hasil ini diperoleh nilai t sebesar -.658 dan nilai signifikansi sebesar 0.341. Hasil ini menunjukkan bahwa DER sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan karena nilai signifikansi (0.341) lebih besar dari 0,05.

NPM sebelum merger mempunyai rata-rata sebesar 0.127 dan sesudahnya sebesar 33.996. Dari hasil ini diperoleh nilai t sebesar -.739 dan nilai signifikansi sebesar 0.515. Hasil ini menunjukkan bahwa NPM sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan karena nilai signifikansi (0.515) lebih besar dari 0,05. ROA sebelum merger mempunyai rata-rata sebesar 0.230 dan

sesudahnya sebesar 31.650. Dari hasil ini diperoleh nilai t sebesar 572 dan nilai signifikansi sebesar 0.571 Hasil ini menunjukkan bahwa ROA sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan karena nilai signifikansi (0.571) lebih besar dari 0,05. ROE sebelum merger mempunyai rata-rata sebesar 6.070 dan sesudahnya sebesar 18.520. Dari hasil ini diperoleh nilai t sebesar 1.553 dan nilai signifikansi sebesar 0.137. Hasil ini menunjukkan bahwa ROE sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan karena nilai signifikansi (0.137) lebih besar dari 0,05.

Paired Sample T-Test

Tabel 7. Paired Sample T-Test

Variabel	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1 Current Ratio-Sebelum - Current Ratio-Sesudah	2.3179889	4.6224063	1.0895116	2.128	17	.048
Pair 2 DAR-Sebelum - DAR- Sesudah	-.0502667	.1879410	.0442981	-1.135	17	.272
Pair 3 DER-Sebelum - DER- Sesudah	-1.9469389	7.2501892	1.7088860	-1.139	17	.270
Pair 4 NPM-Sebelum - NPM- Sesudah	-.0697722	.4004677	.0943911	-.739	17	.470
Pair 5 ROA-Sebelum - ROA- Sesudah	.0348889	.2668272	.0628918	.555	17	.586
Pair 6 ROE-Sebelum - ROE- Sesudah	.4939944	1.3594442	.3204241	1.542	17	.142

Berdasarkan tabel 7 maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut: Hasil pada tabel 7 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel CR pada periode sebelum dan sesudah merger adalah sebesar 0,048. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas < 0,05, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H1 terima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel CR pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger. Variabel DAR pada periode sebelum dan sesudah merger adalah sebesar 0.272. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas > 0,05, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat

perbedaan yang signifikan pada variabel *DAR* pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger.

Variabel *DER* pada periode sebelum dan sesudah merger adalah sebesar 0.270. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *DER* pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger. Variabel *NPM* pada periode sebelum dan sesudah merger adalah sebesar 0.470. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *NPM* pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger.

Variabel *ROA* pada periode sebelum dan sesudah merger adalah sebesar 0.586. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_5 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *ROA* pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger. Variabel *ROE* pada periode sebelum dan sesudah merger adalah sebesar 0.142. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_6 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *ROE* pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger.

Terdapat perbedaan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah merger.

Dari hasil tersebut diatas, dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, hal ini hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *CR* pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger. Hasil menunjukkan sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Suryawathy, 2014) yang menyebutkan bahwa *Current Ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dapat membentuk tingkat kepercayaan pihak luar terhadap kelancaran jalannya usaha perusahaan tersebut sehingga upaya merger untuk meningkatkan likuiditas perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Oleh Hamidah (2013), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan dua, empat, dan lima tahun sesudah merger, yang berarti efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk mengelola kewajiban lancar semakin meningkat setelah penggabungan badan usaha. Dengan kata lain dalam penelitian Hamidah (2013), menunjukkan perusahaan yang melakukan merger dapat meningkatkan likuiditasnya.

Tidak terdapat perbedaan *Debt to Asset Ratio* perusahaan antara sebelum dan sesudah merger.

Hasil penelitian menunjukkan solvabilitas tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio keuangan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel DAR pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger.

Hasil menunjukkan tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Esterlina & Nuzula, 2017) yang menyebutkan bahwa *Debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan dalam mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini mengukur berapa besar dari aktiva yang dibiayai oleh kreditur. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu Deviana (2019), Ada perbedaan signifikan pada rasio manajemen aset yang diproksikan dengan *total assets turnover* dan *rasio manajemen* utang yang diproksikan dengan *debt ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger.

Tidak terdapat perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger

Hasil uji Paired Sampel T-test menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) variabel DER pada periode sebelum dan sesudah merger menunjukkan solvabilitas tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio keuangan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel DER pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan (Rahayu, 2019). Kondisi perusahaan menjadi semakin baik jika DER semakin kecil, karena itu artinya resiko utang yang tidak tertagih lebih kecil. Setelah melakukan merger perusahaan diharapkan dapat meminimalisir total hutangnya supaya DER dapat menurun. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu Suryawathy (2014) yang menyatakan bahwa adanya kemungkinan peningkatan total utang yang lebih tinggi pada perusahaan hasil merger dibandingkan dengan peningkatan total aktiva yang dimiliki setelah perusahaan melakukan merger.

Tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah merger.

Hasil uji Paired Sampel T-test menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) variabel NPM pada periode sebelum dan sesudah merger menunjukkan profitabilitas tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio keuangan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel NPM pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger.

Hasil menunjukkan sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Fransiscus (2015) *Net profit margin* (NPM) merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari

penjualan sesudah pajak penjualan sehingga *net profit margin* berfungsi untuk mengukur margin bersih dengan total pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu Gustina (2017) Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada variabel NPM menunjukkan hasil tidak ada perbedaan dan tidak signifikan antara sebelum dan sesudah merger.

Tidak terdapat perbedaan *Return on Asset* sebelum dan sesudah merger.

Hasil uji Paired Sampel T-test menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) variabel ROA pada periode sebelum dan sesudah merger sebesar 0.586. Hasil tersebut menunjukkan profitabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio keuangan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_5 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel ROA pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger.

Return on asset ratio merupakan rasio utang yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang digunakan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Nisafitri (2020) menyatakan ada perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* sebelum dan sesudah melakukan merger.

Tidak terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger.

Hasil uji Paired Sampel T-test menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) variabel ROE pada periode sebelum dan sesudah merger sebesar 0.142. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio keuangan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_6 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel ROE pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger.

Return on equity merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit. Yang mana ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempengaruhi sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitasnya. Semakin tinggi hasil rasio keuangan maka menunjukkan semakin baik pula kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2015). hal tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitriyari (2016) menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) ada perbedaan antara sebelum dan sesudah merger.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial bahwa *Current Ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan

sesudah merger. Sedangkan 5 rasio keuangan, yaitu DAR, DER, NPM, ROA, dan ROE menunjukkan tidak ada perbedaan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger.

Berdasarkan simpulan di atas, maka peneliti mengajukan saran-saran sebagai berikut: bagi Perusahaan yang akan melakukan Merger. Perusahaan pengambilalih harus lebih hati-hati dalam memilih perusahaan target dan memutuskan untuk melakukan merger. Perusahaan target yang mempunyai kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinergi terhadap perusahaan pengambilalih. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel penelitian seperti rasio-rasio keuangan yang lain, seperti: *Quick Ratio*, *Inventory Turn Over*, *Operating Profit Margin* dan sebagainya. Selain itu juga menambah periode pengamatan menjadi lebih panjang contohnya 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah merger sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian. Penelitian ini menganalisis kinerja perusahaan berdasarkan faktor ekonomi saja, sedangkan terdapat faktor non ekonomi lainnya yang dapat diukur untuk melihat dampak kegiatan merger terhadap peningkatan kinerja perusahaan seperti teknologi, sumber daya manusia, pajak, budaya perusahaan, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- CW, A. M. (2010). Analisis Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009. *Jurnal Manajemen. Universitas Diponegoro*.
- Deviana, N. (2019). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (*Doctoral dissertation, Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang*).
- Fitriasari, F. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Terhadap Manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)". *SKRIPSI, 18-48*.
- Gustina, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Go Public yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 6(1)*.
- Hamidah. (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), 4, 31-52*.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. Standar Akuntansi Keuangan; PSAK No.2. Salemba Empat. Jakarta.. Penjelasan atas Peraturan Pemerintah Republik Indonesia tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas Nomer 27 Tahun 1998. Bab III (Pasal 7-19).. *Kamus Besar Bahasa Indonesia. Edisi Ketiga. 2001. Balai Pustaka. Jakarta*.
- Kusumaningsih, Y. (2011). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan sebelum Dan Sesudah Merger Pada Pd Bpr Bkk Kabupaten Kendal. 1-40.
- Kusumaningsih, Y., & Soetikno, I. (2011). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Pada Pd Bpr Bkk Kabupaten Kendal (*Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro*).

- Nisafitri, D. A. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2017 Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi). *Business And Economics Conference In Utilization Of Modern Technology*, 409-420.
- Nugroho, M. A. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, Periode 2002-2003). *SKRIPSI*, 33-50.
- Oktaviani, A. G. (2015). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011. *E-Proceeding Of Management: Vol.2, No.2 Agustus 2015 | Page 1909, 2, 1909-19016*.
- Pratiwi, P. R. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi Di BEI). *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 1, 2017: 235-263, 6, 235-263*.
- Suryantini, P. Y. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi. *E-Jurnal Manajemen Unud, 7, 2323-2352*.
- Suryawathy, I. G. A. (2014). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 3(2).
- Sudana, I Made. 2015. Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Kedua. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Utari, Dewi, Ari Purwanti dan Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*, Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Vintosa, V. V. (2018). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 2-23.
- Wibowo, F. A. (2012). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi, Periode 2004-2010). *Skripsi*, 15-44.
- Wijayanto, A. (2014). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan Akuisisi (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2007). *Skripsi*, 22-43.