

**Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah
Melakukan *Merger* Dan Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2016-2020**

Husna Desi Lia Ramadhani¹, Deny Yudiantoro²

^{1,2}UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

husnadesilia@gmail.com¹, denyyudiantoro@gmail.com²

ABSTRACT

This study aims to see differences in financial performance before and after mergers and acquisitions. The financial performance used is 2 years of data before and after making mergers and acquisitions available on the IDX in 2016-2020. The type of approach used is quantitative, with a comparative type of research. The total population amounted to 75 companies, while the sample amounted to 13 issuers using purposive sampling technique. The type of data used is secondary data, in the form of issuer financial statements, all of which data is obtained from the official IDX website. This study uses financial ratios as variables, including liquidity ratios calculated using Current Ratio (CR), activity ratios calculated using Total Asset Turnover (TATO), solvency ratios measured using Debt to Equity Ratio (DER), and there are profitability ratios measured using Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS). The technical analysis used is descriptive statistics and to see the distribution of data using the normality test. Hypothesis testing using the Wilcoxon test, shows the output that DER and EPS have a significance value <0.05, meaning that there are significant differences before and after mergers and acquisitions. While CR, TATO, ROA, ROE and NPM do not show significant differences.

Keywords : *financial performance, financial ratios, mergers and acquisitions.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan guna melihat perbedaan *financial performance* sebelum dan selepas melakukan *merger* dan akuisisi. Kinerja keuangan yang dipakai adalah data 2 tahun sebelum dan selepas melakukan *merger* dan akuisisi yang terdapat di BEI tahun 2016-2020. Jenis pendekatan yang dipakai yakni kuantitatif, dengan jenis penelitian komparatif. Keseluruhan populasi berjumlah 75 perusahaan, sementara sampelnya berjumlah 13 emiten dengan memakai teknik *purposive sampling*. Jenis data yang dipakai yakni data sekunder, berupa *financial statements* emiten, yang keseluruhan datanya didapatkan dari *website* resmi BEI. Penelitian ini memakai rasio keuangan sebagai variabelnya, diantaranya ada Rasio likuiditas yang dikalkulasi memakai *Current Ratio (CR)*, rasio aktivitas yang dikalkulasi memakai *Total Asset Turnover (TATO)*, rasio solvabilitas diukur memakai *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan ada rasio profitabilitas yang diukur memakai *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)*. Teknis analisis yang dipakai yakni statistik deskriptif dan untuk melihat sebaran data menggunakan uji normalitas. Pengujian hipotesis memakai uji *Wilcoxon*, menunjukkan *output* bahwa DER dan EPS memiliki nilai signifikansi < 0,05, artinya ada perbedaan signifikan sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Sementara CR, TATO, ROA, ROE dan NPM tidak memperlihatkan perbedaan signifikan.

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

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan industri terbesar di ASEAN, yang biasanya menyumbangkan sumbangsih cukup signifikan bagi pergerakan ekonomi nasional, di era globalisasi dan juga perdagangan bebas yang bertambah pesat perkembangannya. Hal ini dapat mendorong banyaknya persaingan industri diantara dunia bisnis yang semakin kuat. Di sisi lain, harus ada strategi keseluruhan yang memungkinkan perusahaan untuk tetap bertahan dan bersaing dengan yang lainnya. Strategi yang bisa dipakai perusahaan guna menaikkan daya saing di pasar global yakni dengan melakukan ekspansi perusahaan.

Merger adalah proses penyatuan dua perusahaan ataupun lebih yang dilaksanakan oleh satu perusahaan. Sedangkan, akuisisi diartikan sebagai perlakuan hukum yang berkaitan dengan pemindahan kepemilikan aset/saham dari satu badan usaha ke yang lainnya, dengan syarat aset tersebut masih ada (Wibowo, 2020). Sebagai aturan, *merger* dilaksanakan melalui negosiasi harga awal. Selepas kesepakatan terpenuhi, perusahaan target menghilang sehingga hanya tersisa satu emiten yaitu emiten target (Saputra dkk, 2021). Sebaliknya, dalam kasus akuisisi perusahaan, perusahaan yang mengakuisisi hanya mengambil alih saham-saham tanpa melepas emiten yang diakuisisi. Namun, akuisisi ini bisa menyebabkan pengalihan kendali atas perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi arah dan arah perusahaan (Umam & Antoni, 2017). Sehingga *merger* dan akuisisi dijadikan strategi yang paling tepat oleh perusahaan guna menghadapi persaingan pasar global karena dapat meningkatkan kualitas dan juga meningkatkan keunggulan untuk bersaing, serta dengan melaksanakan *merger* dan juga akuisisi dianggap sebagai cara yang cepat perusahaan dalam mengatasi persaingan antar perusahaan, karena emiten yang melaksanakan *merger* dan akuisisi tidak perlu membangun perusahaan dari awal lagi yang dimana memerlukan banyak waktu dan biaya.

Emiten yang melaksanakan *merger* dan juga akuisisi terhadap calon emiten yang menjadi target dengan finansial yang baik, akan sangat memberikan sinergi dan juga kekuatan yang baik bagi emiten yang akan *merger* dan juga akuisisi. Dengan demikian bisa diambil kesimpulan bahwa informasi *financial performance* perusahaan sangatlah diperlukan bagi perusahaan. Kesuksesan *merger* dan akuisisi dipandang dari *performance* pasca *merger* dan akuisisi, terutama *financial performance*. Guna melihat perbedaan *financial performance*, maka bisa dibuat komparasi *financial ratio* pada tahun pertama dan keempat selepas *merger* dan juga akuisisi. Kinerja keuangan suatu emiten bisa diperhitungkan dengan rasio keuangan. Menurut (Dewi, Yudiantoro, & Hidayati, 2020) analisis rasio keuangan diartikan sebagai analisis terhadap *financial statements* dengan memakai *financial ratio* sebagai sarana dalam proses pengamatan *financial statements*. *Financial ratio* yang dipakai dalam penelitian ini yakni, Rasio likuiditas dikalkulasi menggunakan CR, rasio solvabilitas dikalkulasi memakai DER,

rasio aktivitas diestimasi memakai TATO, Rasio profabilitas yang dipakai memakai ROA, ROE, NPM dan EPS (Cholifah & Yudiantoro, 2022).

Beberapa penelitian yang dilaksanakan sebelumnya terkait perbedaan kinerja emiten sebelum dan selepas *merger* serta akuisisi, namun hasil yang diperoleh tidak selalu signifikan. Seperti penelitian yang dilaksanakan oleh Rahmat Saleh (2020) meneliti tentang kemampuan emiten yang melaksanakan *merger* dan akuisisi dari *financial ratio*. Penelitian tersebut didapatkan *output* bahwa sebelum dan selepas melakukan *merger* dan juga akuisisi tidak terjadi peralihan signifikan. Sylvi Liani Dewi melakukan penelitian dengan tujuan guna melihat variasi pembeda kinerja emiten dan *return* tidak normal sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi pada emiten yang *listing* di BEI tahun 2014-2018. Masa pengamatan yakni satu tahun sebelum serta dua tahun selepas *merger* dan juga akuisisi. Untuk teknik analisis data yang dipakai yakni *Wilcoxon Signed Rank Test* dan juga *Paired Sample T-Test* untuk *return* tidak normal. Hasilnya memperlihatkan bahwa periode satu tahun sebelum *merger* serta akuisisi dan perbandingan dua tahun selepas *merger* dan juga akuisisi memperlihatkan tidak didapatkan variasi pembeda signifikan dari kinerja keuangan (Dewi & Widjaja, 2020). Yeni Fadilah penelitian ini guna melihat dampak *merger* dan juga akuisisi atas *financial performance* emiten non keuangan yang *listing* di BEI. *Financial performance* pada penelitian ini dikalkulasi dengan memakai CR, FAT, ROE, TATO, QR, ROA, DAR, dan DER. Uji statistik dengan pengujian hipotesis memakai metode *Paired Sample T-Test*. Sampel yang dipakai yakni *financial performance* emiten dua tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Hasilnya memperlihatkan dari ke delapan variabel penelitian tersebut tidak ada perbedaan yang signifikan.

Berangkat dari adanya fenomena dan *output* penelitian diatas memiliki kesimpulan yang bervariasi atas hasil penelitian-penelitian sebelumnya mengenai topik sejenis, maka penulis akan melaksanakan penelitian dengan topik sejenis. Sehingga, tujuan penelitian yakni guna melihat apakah ada perbedaan *financial performance* sebelum maupun selepas dilakukan *merger* dan akuisisi pada emiten yang *listing* di BEI tahun 2016-2020.

TINJAUAN LITERATUR

Kinerja Keuangan

Menurut (Suad, 2010) kinerja keuangan merupakan analisa yang digunakan guna melihat sejauh mana emiten melakukan kegiatan dengan memakai berbagai aturan keuangan dengan baik. Kinerja keuangan emiten merupakan salah satu patokan kesuksesan emiten dalam melaksanakan kegiatannya. Kinerja keuangan suatu emiten menjadi salah satu unsur penilaian kesehatan finansial emiten (Sumantri & Agustina, 2017), sehingga rasio dipakai sebagai alat analisis guna melihat posisi finansial emiten dan digunakan untuk memantau kemampuan keuangan dalam periode tertentu (Hasanah & Oktaviani, 2017). Rasio Keuangan didefinisikan sebagai proses melakukan

perbandingan atas angka satu dengan angka yang lain yang terdapat pada laporan keuangan. Proses tersebut bisa dibuat antar elemen sesuai yang ada didalam *financial statements*, angka yang dibandingkan bisa angka-angka didalam satu masa maupun gabungan masa tertentu.

Macam-Macam Rasio Keuangan

Rasio Keuangan didefinisikan sebagai proses melakukan banding atas keseluruhan angka yang ada pada *financial statements*. Rasio keuangan yang dipakai dalam pengukuran *financial performance* sebelum dan selepas *merger* dan akuisisi pada penelitian ini yakni rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, *growth ratio* dan *valuation ratio*, berikut ini merupakan rasio yang mewakili *liquidity ratio*, *leverage ratio*, *profitability ratio*, *growth ratio* dan *valuation ratio*,:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut (Erni S, 2021) CR diartikan sebagai kemampuan emiten guna melunasi keseluruhan utang jangka pendek telah jatuh tempo. Rumus CR:

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER diartikan sebagai rasio yang dipakai menilai utang dengan ekuitas, artinya rasio ini dikalkulasi untuk perbandingan antar keseluruhan utang baik jangka pendek dan juga jangka panjang dengan ekuitas emiten. Jadi dapat disimpulkan jika rasio ini guna melihat setiap rupiah modal yang menjadi jaminan utang (Kasmir, 2019). Rumus DER:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

3. *Total Asset Turnover (TATO)*

TATO didefinisikan sebagai ukuran yang dipakai guna mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan menimbang total penjualan yang dihasilkan oleh pengelolaan aset tersebut (Kasmir, 2019). Rumus TATO:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

4. Return On Asset (ROA)

ROA ialah rasio yang dipakai guna mengkalkulasi keberhasilan emiten mengelola aset masa lalu untuk menghasilkan keuntungan yang diharapkan pada waktu kedepan (Arpinto Ady, 2020). Rumus ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

5. Return On Equity (ROE)

Pengembalian ekuitas diartikan sebagai rasio guna mengestimasi laba bersih setelah pajak dari modal sendiri. Rasio ini memperlihatkan efisiensi pemakaian modal sendiri. Jika nilai ROE tinggi maka bertambah baik posisi emiten begitupun sebaliknya (Djunaedi, 2019). Rumus ROE:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

6. Net Profit Margin (NPM)

NPM menjadi salah satu margin laba yang dipakai dalam mengukur kecakapan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih. NPM dapat dipakai guna mengestimasi jumlah yang disimpan sebagai jumlah yang hilang bertambah tinggi nilai NPM emiten maka bertambah baik efisiensi emiten dan semakin tinggi produktivitas perusahaan. Hal ini mendorong investor untuk investasi pada emiten yang mempunyai persentase NPM yang tinggi (Bionda & Mahdar, 2017). Rumus NPM:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan}}$$

7. Earning Per Share (EPS)

EPS merupakan *profitability ratio* guna mengkalkulasi laba emiten yang dikelola pada masing-masing saham yang diedarkan. EPS ditunjukkan dengan keseluruhan mata uang yang didapat dibanding dengan jumlah saham yang beredar (Hermawan, 2012). Rumus EPS:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Merger dan Akuisisi

Menurut (Moin, 2010) *merger* diartikan sebagai upaya menggabungkan dua emiten ataupun lebih. Perusahaan pengambilalihan akan tetap menjadi badan hukum

pada saat perusahaan tersebut menghentikan kegiatan usahanya atau bubar. PSAK No. 22 menerangkan bahwa *merger* menjadi proses penyatuan dua ataupun lebih emiten menjadi satu entitas ekonomi. Sementara akuisisi sendiri didefinisikan sebagai pengendalian atas suatu saham maupun aset yang telah dimiliki suatu emiten oleh emiten lain, suatu emiten baik yang melakukan pengambilan alih ataupun emiten yang telah diambil alih akan tetap ada dalam badan hukum terpisah (Tarigan, Yenawan, & Natalia, 2017). Akuisisi umumnya dikenal sebagai investasi atas anak emiten, yakni kepemilikan sebagian saham emiten lain, yang nantinya akan terbentuk hubungan perusahaan induk dan anak (Ghozali & Panggabean, 2019).

Menurut suwinto Tipe-tipe Merger dan Akuisisi dibagi menjadi 3 bagian, yaitu, *merger* dan akuisisi horizontal merupakan *merger* dan juga akuisisi emiten pada sektor industri sejenis, *merger* dan juga akuisisi vertikal merupakan peleburan yang melibatkan emiten-emiten yang bergerak pada tahapan proses operasi, *merger* dan juga akuisisi konglomerat merupakan emiten yang beroperasi pada sektor industri terkait (Johan, 2018). Menurut Moin motif-motif *merger* dan juga akuisisi merupakan dasar emiten melaksanakan *merger* dan juga akuisisi karena adanya motif perusahaan, yakni motif ekonomi, diversifikasi, sinergi, dan motif non-ekonomi. Dasar emiten melaksanakan *merger* agar dapat memperoleh manfaat yang lebih, walaupun tidak semua asumsinya terbukti. Umumnya, kelebihan dari *merger* dan juga akuisisi, antara lain, dapat memperoleh sistem manajemen yang lebih baik dari yang sebelumnya, menghemat biaya sumber daya, bisa melakukan *cross selling* produk, lebih cepat berkembang dibandingkan membuat perusahaan baru dari awal. Sedangkan kelemahan merger dan akuisisi, antara lain, memiliki resiko kegagalan yang tinggi, meningkatnya konteks birokrasi, hasil perusahaan tidak selalu meningkat.

METODE PENELITIAN

Jenis pendekatan yang dipakai yakni pendekatan kuantitatif, keseluruhan datanya berbentuk angka atau numerik, bertujuan guna menguji teori, memperlihatkan hubungan antar variabel, memberi deskripsi statistik, serta juga merumuskan hasilnya. Jenis penelitian yang dipakai yakni kuantitatif komparatif, dengan membuat perbandingan satu variabel ataupun lebih pada sampel dan juga masa yang berbeda (Sugiyono, 2020).

Populasi yang dipakai yakni emiten yang telah menyelesaikan *merger* dan juga akuisisi serta *listing* di BEI periode 2016—2020. Berdasarkan periode tertentu, 75 perusahaan melaksanakan merger dan akuisisi pada tahun 2016-2020. Sedangkan sampel yang dipakai adalah 13 emiten yang melaksanakan *merger* dan juga akuisisi periode 2016—2020 dan sudah *listing* di BEI. Teknik pengambilan sampelnya yakni *purposive sampling* dengan memakai beberapa kriteria dalam proses penentuannya yaitu, emiten pada bidang manufaktur yang telah melaksanakan *merger* dan juga akuisisi dan *listing* di BEI selama periode 2016—2020. Emiten menyediakan data dan

laporan keuangan lengkap serta memiliki tanggal yang jelas tentang *merger* dan juga akuisisi, dan emiten menyediakan *financial statements* selama 2 tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Sedangkan jenis sumber data yang dipakai yakni data sekunder dari *financial statements* emiten yang didapat dari BEI tahun 2016-2020. Keseluruhan data diambil dari *website* BEI yakni *www.idx.co.id*, dan data penelitiannya juga diperoleh dari *website* resmi masing-masing emiten.

Variabel yang dipakai yakni rasio keuangan 2 tahun sebelum dan selepas melaksanakan *merger* dan juga akuisisi. Sedangkan untuk metode dalam pengumpulan data yakni studi kepustakaan dan metode dokumentasi. Teknik pengumpulan data yang menggunakan studi kepustakaan dilaksanakan dengan menghimpun informasi dari berbagai sumber literasi baik buku, media masa, jurnal, maupun hasil penelitian terdahulu yang memiliki hubungan dengan topik penelitian. Sedangkan metode dokumentasi dilaksanakan dengan mengumpulkan laporan mengenai emiten yang melaksanakan *merger* dan juga akuisisi di BEI periode 2016-2020, laporan keuangan emiten didapat dari *website* resmi *www.idx.co.id*.

Hipotesis

- H1 : Ada perbedaan signifikan atas CR sebelum dan selepas merger dan akuisisi
- H2 : Ada perbedaan signifikan atas TATO sebelum dan selepas merger dan akuisisi
- H3 : Ada perbedaan signifikan atas DER sebelum dan selepas merger dan akuisisi
- H4 : Ada perbedaan signifikan atas ROA sebelum dan selepas merger dan akuisisi
- H5 : Ada perbedaan signifikan atas ROE sebelum dan selepas merger dan akuisisi
- H6 : Ada perbedaan signifikan atas NPM sebelum dan selepas merger dan akuisisi
- H7 : Ada perbedaan signifikan atas EPS sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CRSEBELUM	13	.90	3.50	2.0538	.75555
CRSESUDAH	13	1.04	60.95	6.5115	16.37155
TATOSEBELUM	13	.09	2.00	.8523	.56144
TATOSUDAH	13	.15	2.00	.8500	.59722
DERSEBELUM	13	.30	1.80	1.0585	.47789
DERSESUDAH	13	.40	3.02	1.2477	.70307
RAOSEBELUM	13	-.07	8.80	1.2269	2.56504
ROASESUDAH	13	-.040	9.700	2.06308	2.763001

ROESEBELUM	13	-200.00	23.30	-11.0154	57.34210
ROESUDAH	13	-.09	31.00	4.3854	8.35122
NPMSEBELUM	13	-.06	8.03	.9762	2.21910
NPMSEUDAH	13	.00	9.62	3.4569	3.63455
EPSSEBELUM	13	-30.00	55.31	18.4154	26.88332
EPSSEUDAH	13	-23.00	187.00	44.6815	54.62364
Valid N (listwise)	13				

Sumber: Data Penelitian Diolah (2023)

Berangkat dari uji statistik tabel diatas, bisa ditarik kesimpulan bahwa dari total 13 data yang dipakai, kinerja keuangan 2 tahun sebelum dan selepas *merger* dan akuisisi, nilai CR lebih besar selepas *merger* dan akuisisi, artinya mengindikasikan adanya pertambahan kecil pada aset lancar dari *corporate action* tersebut. Pada nilai TATO mengalami penurunan yang tidak signifikan artinya nilai penjualan lebih kecil daripada aset. Pada nilai DER rata-rata meningkat memperlihatkan kondisi bahwa nilai hutang lebih besar dari aset. Pada nilai ROA dan ROE memberikan respon yang baik setelah melakukan *merger* dan akuisisi. Peningkatan nilai mean juga di perlihatkan oleh NPM dan EPS.

Uji Normalitas

Uji normalitas dipakai guna melihat status distribusi datanya normal ataupun tidak. Pengujian ini juga akan menentukan penggunaan uji hipotesis, jika sebaran data distribusinya normal, selanjutnya akan memakai uji hipotesis *paired sample t-test*. Dan apabila data-data distribusinya tidak normal maka akan memakai uji *Wilcoxon*. Uji normalitas ini menggunakan *kolmogorv smirnov test*.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas 2 Tahun Sebelum dan Selepas Merger dan Akuisisi

Rasio	Sebelum M&A		Sesudah M&A	
	Probabilitas	Kesimpulan	Probabilitas	Kesimpulan
CR	0.000	Tidak Normal	0.001	Tidak Normal
TATO	0.200	Normal	0.200	Normal
DER	0.180	Normal	0.200	Normal
ROA	0.199	Normal	0.200	Normal
ROE	0.183	Normal	0.200	Normal
NPM	0.072	Normal	0.120	Normal
EPS	0.200	Normal	0.200	Normal

Sumber: Data Penelitian Diolah (2023)

Berangkat dari *output* pada tabel diatas, didapatkan bahwa nilai CR memperlihatkan nilai probabilitas kurang dari 0.05 ($X < 0.05$) sebelum ataupun selepas dilaksanakan *merger* dan juga akuisisi, berarti data CR distribusinya tidak normal.

Sementara untuk TATO, DER, ROA, ROE NPM, dan EPS sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi menunjukkan hasil probabilitas lebih dari 0.05 ($X > 0.05$), artinya sebaran data distribusinya normal. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dari tujuh rasio yang sudah diuji, hanya variabel CR yang distribusinya tidak normal.

Uji Hipotesis

Berangkat dari *output* pengujian diatas, bahwa variabel CR distribusinya tidak normal. Uji hipotesis tetap dapat dilaksanakan walaupun sebarannya tidak normal (Lyssa'adah & Budiman, 2022). Sehingga teknik analisis yang searah yakni statistik non-parametrik *wilcoxon-signed rank test* dengan validitas signifikan (α) 0.05.

Tabel 3 Hasil Uji Wilcoxon-Signed Rank Test

Rasio	Asymp. Sig (2-tailed)	Signifikansi	Kesimpulan
CR	0.248	0.05	Tidak Ada Perbedaan
TATO	0.722	0.05	Tidak Ada Perbedaan
DER	0.014	0.05	Ada Perbedaan
ROA	0.583	0.05	Tidak Ada Perbedaan
ROE	0.534	0.05	Tidak Ada Perbedaan
NPM	1.000	0.05	Tidak Ada Perbedaan
EPS	0.018	0.05	Ada Perbedaan

Sumber: Data Penelitian Diolah (2023)

Berangkat dari *output* tabel diatas nilai *Asymp. Sig* 0.248 > 0.05 pada CR artinya H1 ditolak, hal ini berarti tidak didapatkan perbedaan signifikan sebelum dan juga selepas melaksanakan *merger* dan juga akuisisi. Nilai *Asymp. Sig* 0.722 > 0.05 pada *Total Asset Turnover*, artinya H2 ditolak dan tidak didapatkan perbedaan signifikan pada TATO sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Nilai *Asymp. Sig* 0.014 < 0.05 pada DER yang artinya H3 diterima atau terdapat adanya perbedaan signifikan pada DER sebelum dan selepas melaksanakan *merger* dan juga akuisisi. Pada ROA nilai *Asymp. Sig* 0.583 > 0.05 yang artinya H4 ditolak, artinya tidak ada perbedaan yang signifikan pada ROA sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi. Pada ROE nilai *Asymp. Sig* 0.534 > 0.05 yang artinya H5 ditolak, dan tidak ada perbedaan yang secara signifikan pada ROE sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan juga akuisisi. Pada NPM nilai *Asymp. Sig* 1.000 > 0.05 artinya H6 ditolak dan tidak didapatkan perbedaan yang secara signifikan pada NPM sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Nilai *Asymp. Sig* pada *Earning Per Share* 0.018 < 0.05 yang berarti H7 diterima atau didapatkan perbedaan secara signifikan pada EPS sebelum dan selepas melaksanakan *merger* dan juga akuisisi.

PEMBAHASAN

Current Ratio (CR) Sebelum dan Selepas Merger dan Akuisisi

Data yang dipakai yakni *financial performance* emiten yang melaksanakan *merger* dan juga akuisisi dimana *financial performance* dikalkulasi memakai *financial*

ratio. Rasio keuangan dalam penelitian ini dikalkulasi memakai *liquidity ratio* yang diwakilkan oleh CR. Analisis dengan uji peringkat bertanda *Wilcoxon* pada kinerja keuangan emiten pada rasio likuiditas yang dihitung tidak memperlihatkan perbedaan signifikan baik sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Temuan ini sejalan dengan *ouput* penelitian yang dilaksanakan oleh Lyssa'adah & Budiman dengan objek industri sektor keuangan, dimana tidak didapatkan perbedaan signifikan atas variabel sejenis.

Hal ini memperlihatkan bahwasanya rasio likuiditas yang diukur memakai CR sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi Sesuai dengan uraian diatas, bahwa penurunan dari nilai CR suatu perusahaan dapat disebabkan oleh turunnya nilai aset lancar dan naiknya jumlah utang lancar suatu perusahaan. Namun, jika kita mempertimbangkan rata-rata Tabel 1, nilai *mean* 2 tahun sebelum *merger* dan juga akuisisi yakni 2.0538 selepas 2 tahun melaksanakan *merger* dan juga akuisisi nilai *mean* menjadi 6.5115 ada sedikit peningkatan rasio lancar. Hal ini memperlihatkan bahwa terdapat sedikit peningkatan pada aset lancar yang telah dinilai sebagai hasil dari kegiatan penagihan aset kedua perusahaan tersebut.

Total Asset Turnover (TATO) Sebelum dan Selepas Merger dan Akuisisi

Pengujian melalui *wilcoxon signed-rank test* atas rasio aktivitas dikalkulasi memakai TATO tidak memperlihatkan perbedaan cukup signifikan sebelum dan selepas melaksanakan *merger* dan juga akuisisi. Berdasarkan tabel 1 nilai *mean* TATO 2 tahun sebelum *merger* dan juga akuisisi yakni 8.523 selepas 2 tahun *merger* dan juga akuisisi nilai *mean* menjadi 8.500 turun secara tidak signifikan setelah *merger* dan juga akuisisi, artinya nilai penjualan terlihat kecil dari pengelolaan aset. Temuan ini sejalan dengan *output* penelitian oleh Sarwo Edy Handoyo (2015), meneliti emiten yang *merger* dan juga akuisisi dengan memakai metode *Paired Sample T-Test* memperoleh hasil bahwa nilai TATO dua tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi tidak didapatkan perbedaan cukup signifikan pada emiten yang diakuisisi.

Debt To Equity (DER) Sebelum dan Selepas Merger dan Akuisisi

Pengujian memakai jenis uji *wilcoxon signed-rank test* atas *solvability ratio* dikalkulasi menggunakan rasio DER menyajikan ada perbedaan yang signifikan. Berdasarkan tabel 1 nilai rata-rata DER 2 tahun sebelum melaksanakan *merger* dan juga akuisisi yakni 1.0585 setelah 2 tahun melaksanakan *merger* dan juga akuisisi menjadi 1.2477 nilai *mean* mengalami kenaikan selepas *merger* dan juga akuisisi. Nilai atas rasio yang bertambah tinggi ini memperlihatkan permodalan yang dibagikan investor bertambah besar apabila dibanding dengan total utangnya. Hal ini memperlihatkan bahwa ada perbedaan yang signifikan terhadap rasio solvabilitas. Namun penelitian ini tidak menunjang penelitian yang telah dilaksanakan oleh Yeni Fadilah (2019) melaksanakan penelitian pada emiten yang *merger* dan juga akuisisi pada tahun 2014-

2016 diperoleh hasil bahwa nilai dari DER tidak terdapat perbedaan signifikan setelah melaksanakan *merger* dan juga akuisisi.

Return On Asset (ROA) Sebelum dan Selepas Merger dan Akuisisi

Pengujian melalui uji *wilcoxon signed-rank test* pada rasio profabilitas dihitung memakai ROA. Berangkat dari *output* pada tabel 1 memperlihatkan nilai *mean* 2 tahun sebelum *merger* dan juga akuisisi senilai 1.2269 setelah 2 tahun melaksanakan *merger* dan juga akuisisi menjadi 2.06308 Hal ini berarti rata-rata laba yang dihasilkan 2 tahun selepas *merger* dan juga akuisisi terlihat tinggi dari *average* laba 2 tahun sebelum *merger* dan juga akuisisi. Sehingga menyebabkan nilai ROA dua tahun selepas *merger* dan juga akuisisi lebih tinggi dari nilai ROA sebelum *merger* dan juga akuisisi. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Rahmat Saleh yang melaksanakan penelitian pada emiten non keuangan yang *merger* dan juga akuisisi tahun 2014 menggunakan *financial performance* perusahaan empat tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Penelitian tersebut memakai metode *Paired Sample T-Test* didapatkan *output* bahwa nilai *Return On Aset (ROA)* pada perusahaan non keuangan tidak didapatkan perbedaan cukup signifikan empat tahun sebelum dan selepas melakukan *merger* dan juga akuisisi (Saleh & Kohar, 2020).

Return On Equity (ROE) Sebelum dan Selepas Merger dan Akuisisi

Analisis data melalui uji *wilcoxon signed-rank test* atas rasio profabilitas dihitung menggunakan ROE. Berangkat dari *output* tabel 1 memperlihatkan nilai *mean* 2 tahun sebelum melakukan *merger* dan juga akuisisi sebesar -11.0154 sedangkan nilai *mean* 2 tahun selepas *merger* dan juga akuisisi 4.3854, artinya bahwa pada nilai ROE perusahaan tidak didapatkan perbedaan signifikan dua tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Hal ini juga diikuti dengan menurunnya nilai ROE atas dua tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Yeni Fadilah (2019) yang melaksanakan penelitian terkait *financial performance* emiten yang melaksanakan *merger* dan juga akuisisi pada perusahaan non keuangan tahun 2014-2016. Penelitian tersebut di uji memakai uji *Paired Sample T-Test* dengan *output* pada nilai ROE periode dua tahun sebelum serta satu tahun selepas *merger* dan akuisisi tidak didapatkan perbedaan signifikan.

Net Profit Margin (NPM) Sebelum dan Selepas Merger dan Akuisisi

Pengujian melalui uji *wilcoxon signed-rank test* pada rasio profabilitas dihitung memakai NPM. Berangkat dari *output* pada tabel 1 memperlihatkan nilai *mean* 2 tahun sebelum *merger* dan juga akuisisi yakni 0.9762, sementara nilai *mean* 2 tahun selepas *merger* dan juga akuisisi 3.4569 Hal ini memperlihatkan tidak didapatkan perbedaan yang signifikan 2 tahun sebelum dan selepas melakukan *merger* dan juga akuisisi. Artinya, emiten yang *merger* dan juga akuisisi memperoleh peningkatan laba daripada

penjualannya sehingga menghasilkan perbedaan nilai NPM sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Hal ini juga sesuai dengan *output* mean pada NPM 2 tahun sebelum dan selepas *merger* dan akuisisi juga meningkat. Akan tetapi, penelitian ini tidak menunjang penelitian yang telah dilaksanakan oleh Sarwo Edy Handoyo penelitian ini dilakukan pada kinerja perusahaan dua tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi yang diukur menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* diperoleh hasil bahwa nilai NPM sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi ada perbedaan cukup signifikan (Handoyono & Wahyudi, 2015).

Earning Per Sharre (EPS) Sebelum dan Selepas Merger dan Akuisisi

Pengujian melalui uji *wilcoxon signed-rank test* pada rasio profabilitas dihitung menggunakan EPS memperlihatkan respon positif dan juga mengalami peningkatan selepas melakukan *merger* dan juga akuisisi. Berdasarkan tabel 1 memperlihatkan nilai *mean* 2 tahun sebelum melakukan *merger* dan juga akuisisi senilai 18.4154 sedangkan nilai *mean* 2 tahun selepas melaksanakan *merger* dan juga akuisisi sebesar 44.6815. Artinya, strategi *merger* dan juga akuisisi sudah mampu memanfaatkan nilai aset dan ekuitas, serta memaksimalkan laba yang diharapkan investor sebelum dan selepas *merger* dan akuisisi. Hal ini memperlihatkan ada perbedaan signifikan nilai EPS emiten dua tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Akan tetapi, hal ini tidak menunjang penelitian oleh Sylvi Liani Dewi (2020) yang melaksanakan penelitian pada kinerja emiten *merger* dan juga akuisisi periode 2014-2018 menggunakan data satu tahun sebelum dan dua tahun selepas *merger* dan juga akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dan juga *Paired Sample T-Test*. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa semua rasio keuangan emiten dua tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi tidak terdapat perbedaan signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji dari penelitian ini mengenai analisis *financial performance* 2 tahun sebelum dan selepas melaksanakan *merger* dan juga akuisisi emiten manufaktur yang *listing* di BEI periode 2016-2020, dengan rasio keuangan perusahaan sebagai alat ukurnya. Penelitian ini memiliki hasil uji yang berbeda-beda setiap variabelnya. Sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa dari variabel yang telah di uji bisa diketahui apakah ada tidaknya perbedaan *financial performance* emiten sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi dengan melihat *average financial performance* perusahaan 2 tahun sebelum serta selepas *merger* dan akuisisi.

Hal ini memperlihatkan bahwa dari ke tujuh variabel yang digunakan memiliki hasil yang berbeda-beda dua variabel ada perbedaan yang signifikan dan juga lima variabel tidak didapatkan perbedaan signifikan yaitu, DER dan EPS didapatkan perbedaan signifikan pada *financial performance* 2 tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga akuisisi. Sedangkan CR, ROE, TATO, ROA, dan NPM tidak didapatkan

perbedaan signifikan pada *financial performance* 2 tahun sebelum dan selepas *merger* dan juga juga akuisisi.

SARAN

Bagi Pihak Manajemen Perusahaan

Bagi pihak perusahaan pada sektor manufaktur alangkah baiknya jika menyediakan atau memberikan laporan keuangan perusahaannya untuk di publikasikan. Agar lebih mudah mendapatkan sampel untuk penelitian berikutnya. Dan juga untuk manajemen perusahaan ketika mengambillangkah untuk melakukan *merger* dan akuisisi harus benar-benar melakukan riset terlebih dahulu, agar ketika *merger* dan juga akuisisi kinerja emiten meningkat khususnya pada kinerja keuangannya.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti kedepannya yang berkenan melaksanakan penelitian dengan topik sejenis, sebaiknya menambah maupun mengganti variabel-variabel penelitian. Hal ini bertujuan agar rasio yang didapatkan dari laporan keuangan lebih lengkap lagi dan juga untuk menambah referensi untuk penelitian dengan tema *merger* dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arpinto Ady, R. (2020). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Profitabilitas Perbankan Di Indonesia. *Research Fair Unisri*, 4(1), 115-126.
<https://doi.org/10.33061/rsfu.v4i1.3393>
- Bionda, Azeria Ra & Nera Marinda Mahdar. (2017). Pengaruh *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity* Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi Kalbisocio*, 4(1), 10-16.
- Cholifah, Heny Rahmatul & Deny Yudiantoro. (2022). Pengaruh rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(1), 1-14.
<https://doi.org/10.21107/jkim.v1i4.13496>
- Dewi, Putri Adelia Tungga, Deny Yudiantoro & Amalia Nuril Hidayati. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Sub-Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(11), 1-14. Diambil kembali dari <http://bajangjournal.com/index.php/JCI>

- Dewi, Sylvi Liani. (2020). Analisis Pengaruh *Merger* dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 5(1), 38. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i1.10277>
- Djunaedi, Mahali. (2019). Analisis Pengaruh *Financial Leverage*, *Net Profit Margin* (NPM), dan Inflasi terhadap *Return on Equity* (ROE) Bagi Perbankan Syariah. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonom*, 8, 49. <https://doi.org/10.37150/jiie.v8i15.600>
- Ghozali, Rheza & Rosinta Ria Panggabean. (2019). Merger dan Akuisisi Dampaknya pada Likuiditas, profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas: Bukti dari Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 13-28. <http://dx.doi.org/10.32493/Inovasi.v6i1.p13-28.3043>
- Handoyono, S. E., & Wahyudi, F. (2015). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Perbankan*, 2(1), 1.
- Hasanah, A. N., & Oktaviani, T. M. (2017). Analisis Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 75-88.
- Hermawan, D. A. (2012). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 1(5), 1-7. <https://doi.org/10.55963/jumpa.v2i1.175>
- Johan, Suwinto. (2018). *Merger Akuisisi dan Restrukturisasi*. Bogor: IPB Press.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta: Kencana.
- Khakim, Muhammad Lukman & Deny Yudiantoro. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 4(3). Diambil Kembali Dari <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal>
- Lyssa'adah, Iftitah & Ahmad Budiman. (2022). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Sektor Keuangan. *Jurnal Al-Iqtishad*, 18(1.), 1-18. <https://dx.doi.org/10.24014/jiq.v18i1.16753>

- Moin, Abdul. (2010). *Merger Akuisisi dan Divestasi*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Saleh, Rahmat & Abdul Kohar. (2020). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 7(2), 7. <https://doi.org/10.32722/acc.v7i2.3545>
- Saputra, Andi., dkk. (2021). *Tinjauan Evaluasi Motif Merger-Akuisisi Dalam Prespektif Kinerja keuangan. Prosceding The 12th Industrial Reseach Workshop and National Seminar*. Bandung.
- Sulindawati, Ni Luh Gede Erni. (2021). *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok: PT. Raja Grafindo Indonesia.
- Suad, Husnan. (2010). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumantri, Farid Addy & Ika Agustianti. (2017). Kinerja Keuangan *abnormal Return* Sebelum dan Setelah Merger. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 73-93. https://doi.org/10.22236/agregat_vol1/is1pp73-93
- Tarigan, Josua Yenawan, Swenjadi & Natalia, Grace. (2017). *Merger & Akuisisi Perspektif Strategi dan Kondisi Indonesia*. Yogyakarta: Ekuilibria.
- Umam, Khotibul & Veri Antoni (2017). *Corporate action pembentukan Bank Syariah (Akuisisi Konversi dan Spin-Off)*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Wibowo, A. (2020). *Corparate Strategy: Konsep dan Praktik*. Yogyakarta: ANDI. Diambil kembali dari <http://kppu.go.id/daftar-notifikasi-merger->