

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN AKUISISI DAN MERGER PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN

AKURASI

63

Geovana Rizky Firdaus, Siti Ruhana Dara*

Manajemen, Fakultas Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis

Paper type

Accounting and finance,
Research paper

Abstract

This study aims to analyze Comparative Analysis Before and After Merger and Acquisition of Financial Performance of Companies Listed on the Stock Exchange for the 2013-2017 period. The population used is a non-financial company registered on the IDX that carries out merger and acquisition activities for the period 2013-2017. Samples are determined by purposive sampling technique and obtained 9 companies. Types of quantitative research. The data analysis method used is the normality test, and hypothesis testing using the Wilcoxon signed rank test non-parametric test paired sample t-test. Wilcoxon signed rank test for CR, TATO, ROA and NPM, DER testing, paired sample t-test for DR at 1 and 4 years after mergers and acquisitions has Asymp.Sig (2-tailed) value is greater than the significance value set $\alpha = 0.05$ (> 0.05). CR experiences significant differences, TATO has no difference 1 before and 4 year after, ROA and NPM get results that do not have significant differences, DER and DR did not experience significant results on financial performance. So that the company's financial performance remains a fairly stable situation..

Received: 03 Jun 2020

Revised: 23 Jun 2020

Accepted: 24 Jun 2020

Online: 27 Jun 2020

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Analisis Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013–2017. Populasi yang digunakan ialah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi periode 2013–2017. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 9 perusahaan. Jenis penelitian kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan ialah uji normalitas, dan uji hipotesis menggunakan uji *non parametric wilcoxon signed rank test* uji *paired sample t-test*. Pengujian *Wilcoxon signed rank test* untuk pengujian CR, TATO, ROA, dan NPM, DER, *paired sample t-test* untuk DR pada 1 dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($>0,05$). CR mengalami perbedaan yang signifikan, TATO tidak ada perbedaan sebelum dan 4 tahun sesudah, ROA dan NPM memperoleh hasil yang tidak memiliki perbedaan yang signifikan, DER dan DR tidak mengalami hasil yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga kinerja keuangan perusahaan tetap keadaan yang cukup stabil

Keywords: Financial Performance, Mergers, Acquisitions, Financial Ratios



Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol 2, No.2, Agustus 2020, pp. 63 - 74
eISSN: 2685-2888

✉ Email korespondensi: siti.dara@kalbis.ac.id

Pedoman Sitasi: Firdaus, G., & Dara, S. (2020). ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN AKUISISI DAN MERGER PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 63 - 74.

DOI: <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i2.184>

PENDAHULUAN

Perubahan dunia dengan kemajuan teknologi serta adanya kebebasan dalam era perdagangan bebas saat ini, dimana semakin berkurangnya batasan-batasan dalam persaingan usaha sehingga menyebabkan persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat dan menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar dapat menyesuaikan serta bertahan atau bahkan berkembang. Perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Perusahaan diharapkan dapat memilih strategi ditingkat perusahaan (*corporate strategy*) yang dapat dijadikan tujuan jangka panjang perusahaan. Strategi internal yang perlu dilakukan perusahaan seperti selalu memperbarui produk baru, dan meningkatkan kualitas produk yang dihasilkan. Sedangkan strategi eksternal dapat dilakukan dengan merger atau akuisisi yaitu penggabungan usaha dengan pihak ketiga sebagai jalinan kerjasama. Pemilihan strategi yang baik dan tepat akan membawa perusahaan bertahan pada ketatnya persaingan saat ini dan bahkan akan membawa perusahaan menjadi makmur. Salah satu strategi untuk memperluas bisnis di tingkat regional maupun global adalah melakukan merger dan akuisisi.

Dalam pernyataan standar akuntansi keuangan No. 22 Tahun 2019 dijelaskan bahwa penggabungan usaha adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (kontrol) atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Indriani (2018: 27) menyatakan bahwa salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi adalah fenomena global yang digunakan banyak organisasi untuk tumbuh secara internal, dengan memperluas operasinya baik secara global maupun domestik. Merger berbeda dari akuisisi. Merger adalah kombinasi dari dua atau lebih bisnis yang mengarah pada pembentukan bisnis baru, tetapi akuisisi adalah pengambilalihan atau pembelian satu bisnis oleh bisnis lain (Abdulazeez, Suleiman, & Yahaya, 2016). Analisis rasio keuangan banyak digunakan oleh para peneliti untuk mengetahui efek merger dan akuisisi. Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam studi yang berbeda.

Studi sebelumnya tentang hubungan antara merger bank dan akuisisi dengan kinerja di perusahaan telah memberikan bukti yang beragam dan banyak peneliti yang gagal menunjukkan hubungan yang jelas antara merger, akuisisi dan kinerja. Pertama, penelitian yang menyatakan bahwa dampak merger dan akuisisi berbeda antar sektor. Mishra (2019) menggunakan data panel dan menerapkan metode perbedaan GMM menemukan bahwa baik konsentrasi pasar maupun M&A mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena hubungan struktur-perilaku-kinerja-multi arah. Sebaliknya, perbedaan kinerja antar industri disebabkan oleh intensitas modal, upaya yang berkaitan dengan pemasaran dan distribusi, dan teknologi asing. Sejalan dengan Mishra (2019), Kandzija et al. (2014) mempelajari perusahaan gabungan Kroasia dan menemukan bahwa kegagalan atau keberhasilan merger tergantung pada struktur industri. Mereka menemukan bahwa kinerja perusahaan target signifikan tergantung pada rasio konsentrasi industri perusahaan target. Secara khusus, mereka menemukan bahwa kinerja perusahaan target akan lebih tinggi jika rasio konsentrasi rendah. Studi lebih baru dilakukan oleh Rashid & Naeem (2017) memberikan kesimpulan bahwa merger tidak memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas, dan posisi leverage perusahaan. Kedua, merger dan akuisisi dapat memberikan efek positif pada kinerja perusahaan. Beberapa studi menemukan bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Al-Hroot, 2016; Ahmed & Ahmed, 2014). Studi lebih baru dilakukan oleh Yadong et al. (2019) juga berhasil membuktikan bahwa rata-rata perusahaan berkinerja lebih baik setelah kegiatan merger dan akuisisi di China.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi membandingkan kinerja keuangan pada perusahaan non-finansial yang dimerger / mengakuisisi di Indonesias. Secara khusus, analisis uji beda dilakukan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan pada 4 tahun sebelum merger dan 1 tahun setelah merger. Studi ini dapat menambah wawasan mengenai efek positif dari kebijakan merger

dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, hasil studi ini dapat menjadi informasi kepada investor untuk mengambil kebijakan investasi pada perusahaan sektor non keuangan publik di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Merger dan akuisisi (M & A) adalah fenomena global yang banyak digunakan organisasi untuk tumbuh secara internal, dengan memperluas operasinya baik secara pasar domestik maupun global. Hasil studi memperlihatkan bahwa banyak peneliti yang mencoba menjelaskan dampak merger dan akuisisi di sektor keuangan. Demikian pula, untuk sektor non-keuangan, literatur yang cukup tersedia untuk negara yang berbeda, khususnya untuk Asia seperti China dan India, serta Amerika Serikat. Namun demikian, literatur empiris tentang efek merger dan akuisisi di sektor non-keuangan sangat terbatas (Rashid & Naeem, 2017). Merger dan akuisisi ditujukan untuk mencapai efisiensi biaya melalui skala ekonomi, dan untuk keanekaragaman dan memperluas berbagai kegiatan bisnis untuk meningkatkan kinerja. Merger dan akuisisi diadopsi untuk mencapai efisiensi operasi dan keuangan. Menurut teori efisiensi, motif utama merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi operasi dan keuangan (Abdulazeez & Yahaya, 2016).

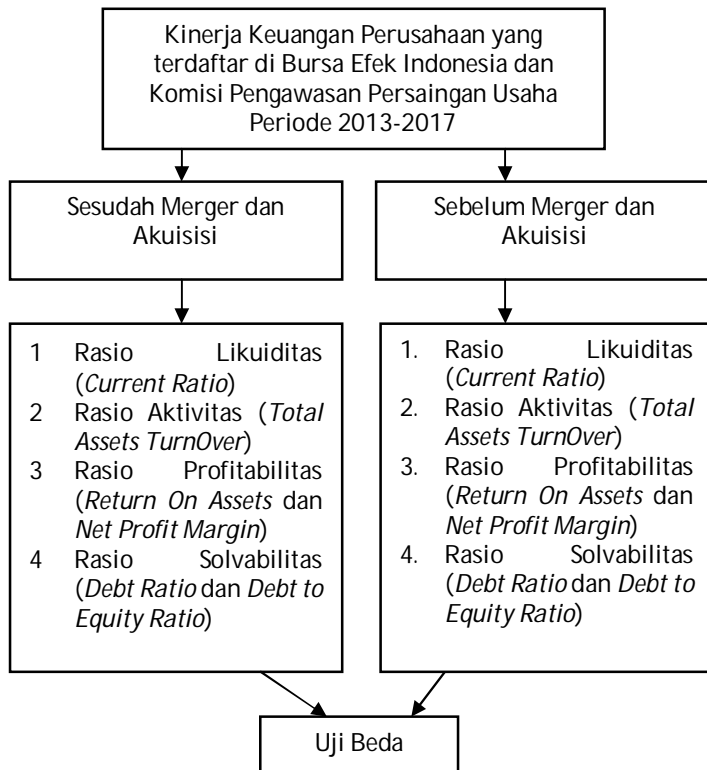
Drees (2014) menggunakan meta-analisis pada 204 studi untuk menilai strategi perusahaan untuk tujuan ini perusahaan mengambil usaha patungan, merger dan akuisisi, dan aliansi. Drees memberikan kesimpulan bahwa usaha patungan dan merger dan akuisisi meningkatkan kinerja substantif. Dia juga menemukan bahwa kesepakatan merger memiliki efek lebih positif pada kinerja berbasis akuntansi dan berbasis pasar dibandingkan dengan usaha patungan dan aliansi. Yadong et al. (2019) secara empiris membuktikan bahwa rata-rata, perusahaan berkinerja lebih baik setelah kegiatan M&A perusahaan di China.

Studi lain di Jornadia membuktikan bahwa keseluruhan kinerja keuangan perusahaan industri merger meningkat secara signifikan pada periode pasca merger. Variabel profitabilitas, efisiensi, likuiditas dan prospek pasar membaik secara signifikan sementara leverage memburuk pada periode pasca-merger. Disimpulkan bahwa dampak merger terhadap industri yang berbeda di sektor industri Yordania berbeda (Al-Hroot, 2016). Arikian dan Stulz (2016) membandingkan teori yang berbeda dan menetapkan bahwa perusahaan yang lebih muda dapat menciptakan merger yang lebih bernilai dan terdiversifikasi dengan baik dibandingkan dengan perusahaan lama. Temuan mereka konsisten dengan teori neoklasik yang menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi berkinerja lebih baik dan juga menciptakan kekayaan melalui akuisisi perusahaan nonpublik. Selain itu, temuan mereka konsisten dengan teori keagenan karena temuan mereka menggambarkan bahwa perusahaan yang lebih tua memiliki reaksi harga saham negatif untuk perusahaan publik.

Kinerja keuangan perusahaan adalah moderator penting yang digunakan untuk menguji hipotesis melalui penerapan strategi pengukuran yang berbeda dan menetapkan apakah ada perbedaan ukuran kinerja keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu. Secara umum, kinerja keuangan bank dan lembaga keuangan lainnya telah diukur menggunakan kombinasi analisis rasio keuangan, benchmarking, mengukur kinerja terhadap anggaran atau campuran dari berbagai metodologi ini. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaannya, pada rasio keuangan yang digunakan penelitian ialah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

Rasio likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dimana rasio likuiditas diprosikan pada *current ratio*. Untuk rasio aktivitas adalah kemampuan perusahaan dalam melakukan perputaran aktiva dimana diukur dari volume penjualan, rasio aktivitas diprosikan pada *Total Asets Turn Over*. Selanjutnya rasio profitabilitas ialah rasio untuk menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diperoleh dari penjualan, modal sendiri, dan total aktiva. Dimana rasio profitabilitas dilihat dari *Return On Assets* dan *Net Profit Margin*, Rasio ini sangat diperhatikan oleh investor maupun pemegang saham karena akan berhubungan dengan harga saham dan dividen yang akan didapat.

Selanjutnya rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan aset dimilikinya dalam waktu jangka panjang, Semakin besar rasio ini semakin besar pula beban suatu perusahaan tersebut. Dimana rasio solvabilitas diproksikan dengan *Debt Ratio* dan *Debt To Equity Ratio*. Adapun hubungan pernyataan diatas dengan variabel yang diteliti dapat disimpulkan berupa kerangka model konseptual penelitian yang dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Konseptual Penelitian

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan data angka untuk mengambil kesimpulan dari sebuah fenomena, menggunakan data untuk menguji teori, dan menggunakan data numeric dan menggunakan teknik statistik (Hendryadi, Tricahyadinata, & Zannati, 2019). Berdasarkan tingkat eksplanasinya, studi ini menggunakan pendekatan komparasi, dimana akan dilakukan perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Prosedur Sampel

Pengambilan populasi dan sampel didapat dari Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan membuat batasan tertentu agar sesuai dengan kriteria yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria diringkas didalam Tabel 1

Tabel 1. Kriteria Sampel

| No | Kreteria | Jumlah |
|---|---|---------------------|
| 1 | Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017 | 555 Perusahaan |
| 2 | Tidak Melakukan Akuisisi dan Merger Periode 2013-2017 | (263) Perusahaan |
| 3 | Perusahaan bergerak di sektor keuangan | (137) Perusahaan |
| 4 | Tidak memiliki Data Laporan Keuangan yang Lengkap periode 2013-2017 | (146) Perusahaan |
| Jumlah Sampel Terseleksi yang digunakan | | 9 Perusahaan |

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah paired t-test dan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menggunakan bantuan program SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Statistik deskriptif**

Objek yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perusahaan non keuangan. Data keseluruhan didalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) . Dari data yang telah dikumpulkan diperoleh sebanyak 10 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Komisi Pengawasan Persaingan Usaha untuk mengetahui aktivitas perusahaan.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Seluruh Variabel

| | Descriptive Statistics | | | | |
|-----------------|------------------------|---------|---------|------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| CR1THNSEBELUM | 9 | 1 | 4 | 1.82 | 1.023 |
| CR1THNSESUDAH | 9 | 1 | 2 | 1.57 | .631 |
| CR2THNSESUDAH | 9 | 0 | 2 | 1.29 | .486 |
| CR3THNSESUDAH | 9 | 1 | 3 | 1.49 | .661 |
| CR4THNSESUDAH | 9 | 1 | 5 | 1.83 | 1.377 |
| TATO1THNSEBELUM | 9 | 0 | 3 | .89 | .955 |
| TATO1THNSESUDAH | 9 | 0 | 2 | .91 | .604 |
| TATO2THNSESUDAH | 9 | 0 | 3 | .85 | .716 |
| TATO3THNSESUDAH | 9 | 0 | 3 | .82 | .794 |
| TATO4THNSESUDAH | 9 | 0 | 3 | .78 | .756 |
| ROA1THNSEBELUM | 9 | 0 | 0 | .07 | .087 |
| ROA1THNSESUDAH | 9 | 0 | 1 | .13 | .205 |
| ROA2THNSESUDAH | 9 | 0 | 1 | .11 | .221 |
| ROA3THNSESUDAH | 9 | 0 | 1 | .11 | .220 |
| ROA4THNSESUDAH | 9 | 0 | 0 | .05 | .029 |
| NPM1THNSEBELUM | 9 | 0 | 1 | .15 | .213 |
| NPM1THNSESUDAH | 9 | 0 | 1 | .16 | .243 |
| NPM2THNSESUDAH | 9 | 0 | 0 | .07 | .071 |
| NPM3THNSESUDAH | 9 | 0 | 0 | .08 | .076 |
| NPM4THNSESUDAH | 9 | 0 | 0 | .10 | .074 |
| DR1THNSEBELUM | 9 | 0 | 1 | .44 | .223 |
| DR1THNSESUDAH | 9 | 0 | 1 | .46 | .172 |
| DR2THNSESUDAH | 9 | 0 | 1 | .49 | .173 |
| DR3THNSESUDAH | 9 | 0 | 1 | .44 | .188 |
| DR4THNSESUDAH | 9 | 0 | 1 | .45 | .229 |
| DER1THNSEBELUM | 9 | 0 | 5 | 1.29 | 1.740 |
| DER1THNSESUDAH | 9 | 0 | 4 | 1.05 | 1.029 |

| | | | | | |
|--------------------|---|---|---|------|-------|
| DER2THNSESUDAH | 9 | 1 | 2 | 1.22 | .616 |
| DER3THNSESUDAH | 9 | 0 | 5 | 1.58 | 1.445 |
| DER4THNSESUDAH | 9 | 0 | 3 | 1.25 | 1.227 |
| Valid N (listwise) | 9 | | | | |

Sumber: data diolah, 2019

Pengujian Hipotesis dan pembahasan

Uji beda TATO

Berdasarkan Tabel 3 uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada *Current Ratio* 1 tahun sebelum & 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -0.889 dengan tingkat signifikansi 0.374. Karena nilai sig 0.374 > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Current ratio*. Selanjutnya pada *current ratio* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -2.429 dengan tingkat signifikansi 0.015. Karena nilai Sig 0.015 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan nilai *current ratio*.

Tabel 3. Uji Wilcoxon Signed Rank Test TATO

| Hipotesis | Variabel | Asymp. Sig. (2-tailed) | Z | A |
|------------------|--|------------------------|--------|------|
| H _{2.1} | TATO 1 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.678 | -0.415 | 0.05 |
| H _{2.2} | TATO 2 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.374 | -0.889 | 0.05 |
| H _{2.3} | TATO 3 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.374 | -0.889 | 0.05 |
| H _{2.4} | TATO 4 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.260 | -1.125 | 0.05 |

Sumber: Data Diolah, 2019

Selanjutnya pada 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -1.244 dengan tingkat signifikansi 0.214. Karena nilai sig 0.214 > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *current ratio* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Selanjutnya periode terakhir adalah 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -0.059 dengan tingkat signifikansi 0.953. Karena nilai sig 0.953 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam nilai *current ratio* antara 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Uji beda ROA

Berdasarkan Tabel 4 uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada *Return On Assets* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -1.481 dengan tingkat signifikansi 0.139. Karena nilai sig 0.139 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Return On Assets* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Selanjutnya pada *Return On Assets* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -0.652 dengan tingkat signifikansi 0.515. Karena nilai sig 0.515 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Return On Assets* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Tabel 4. Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROA

| Hipotesis | Variabel | Asymp. Sig. (2-tailed) | Z | A |
|-------------------|---|------------------------|--------|------|
| H _{3-1a} | ROA 1 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.139 | -1.481 | 0.05 |
| H _{3-2a} | ROA 2 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.515 | -0.652 | 0.05 |
| H _{3-3a} | ROA 3 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.859 | -0.178 | 0.05 |
| H _{3-4a} | ROA 4 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.214 | -1.224 | 0.05 |

Sumber: Data Diolah, 2019

Selanjutnya pada *Return On Assets* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -0.178 dengan tingkat signifikansi 0.859. Karena nilai sig 0.859 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Return On Assets* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Selanjutnya pada periode terakhir pada *Return On Assets* 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -1.244 dengan tingkat signifikansi 0.214. Karena nilai sig 0.214 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Return On Assets* 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Uji beda NPM

Berdasarkan Tabel 5 uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada *Net Profit Margin* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -1.362 dengan tingkat signifikansi 0.173. Karena nilai sig 0.173 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Net Profit Margin* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Selanjutnya pada *Net Profit Margin* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -1.125 dengan tingkat signifikansi 0.260. Karena nilai sig 0.260 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Net Profit Margin* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Tabel 5. Uji Wilcoxon Signed Rank Test NPM

| Hipotesis | Variabel | Asymp. Sig. (2-tailed) | Z | A |
|-------------------|---|------------------------|--------|------|
| H _{3-1b} | NPM 1 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.173 | -1.362 | 0.05 |
| H _{3-2b} | NPM 2 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.260 | -1.125 | 0.05 |
| H _{3-3b} | NPM 3 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.374 | -0.889 | 0.05 |
| H _{3-4b} | NPM 4 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.594 | -1.533 | 0.05 |

Sumber: Data Diolah, 2019

Selanjutnya pada *Net Profit Margin* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -0.889 dengan tingkat signifikansi 0.374. Karena nilai sig 0.374 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Net Profit Margin* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Selanjutnya pada periode terakhir pada *Net Profit Margin* 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi

diperoleh nilai z sebesar -0.533 dengan tingkat signifikansi 0.594. Karena nilai sig 0.594 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Net Profit Margin* 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Uji beda DR

Hasil dari uji normalitas yang diproksikan pada *debt ratio* memperoleh hasil berdistribusi normal, sehingga pada pengujian hipotesis menggunakan uji *paired sample t test*. Berdasarkan Tabel 6 uji *Paired Sample T test* pada *Debt Ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh *mean* sebesar 0.18, nilai t-hit sebesar -0.299 dengan tingkat signifikansi 0.773. Karena nilai sig 0.733 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Debt Ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Selanjutnya pada *Debt Ratio* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh *mean* sebesar -0.048 nilai t-hit sebesar -0.705 dengan tingkat signifikansi 0.501. Karena nilai sig 0.501 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Debt Ratio* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Tabel 6. Uji Paired Sample T Test DR

| Hipotesis | Variabel | Mean | T-hit | Asymp. Sig. (2-tailed) |
|-------------------|--|--------|--------|------------------------|
| H _{4.1a} | DR 1 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | -0.18 | -0.299 | 0.773 |
| H _{4.2a} | DR 2 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | -0.048 | -0.705 | 0.501 |
| H _{4.3a} | DR 3 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | -0.002 | -0.028 | 0.978 |
| H _{4.4a} | DR 4 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | -0.013 | 0.128 | -0.901 |

Sumber: Data Diolah, 2019

Selanjutnya pada *Debt Ratio* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh *mean* sebesar -0.002 nilai t-hit sebesar -0.028 dengan tingkat signifikansi 0.978. Karena nilai sig 0.978 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Debt Ratio* 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Uji beda DER

Berdasarkan Tabel 7 uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada *Debt to Equity ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -0.899 dengan tingkat signifikansi 0.374. Karena nilai sig 0.374 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *debt to equity ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Selanjutnya pada *debt to equity ratio* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -1.007 dengan tingkat signifikansi 0.314. Karena nilai sig 0.314 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *debt to equity ratio* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Tabel 7. Uji Wilcoxon Signed Rank Test DER

| Hipotesis | Variabel | Asymp. Sig. (2-tailed) | Z | A |
|--------------------|---|------------------------|--------|------|
| H _{4-1 b} | DER 1 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.374 | -0.889 | 0.05 |
| H _{4-2 b} | DER 2 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.314 | -1.007 | 0.05 |
| H _{4-3 b} | DER 3 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.173 | -1.362 | 0.05 |
| H _{4-4 b} | DER 4 tahun sesudah dan 1 tahun sebelum | 0.859 | -0.178 | 0.05 |

Sumber: Data Diolah, 2019

Selanjutnya pada *debt to equity ratio* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -1.362 dengan tingkat signifikansi 0.173. Karena nilai sig 0.173 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Debt to equity ratio* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Selanjutnya pada periode terakhir pada *debt to equity ratio* 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diperoleh nilai z sebesar -0.178 dengan tingkat signifikansi 0.859. Karena nilai sig 0.859 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *debt to equity ratio* 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Pembahasan

Sejalan dengan studi sebelumnya yang menunjukkan hasil yang beragam, penelitian ini memperlihatkan bahwa dari enam rasio keuangan yang digunakan memperlihatkan bahwa tidak ada satupun rasio keuangan yang terbukti memiliki perbedaan antara sebelum dan sesudah melakukan merger. Studi ini mendukung temuan Ahmed dan Ahmed (2014) mengambil sampel perusahaan manufaktur gabungan Pakistan dan menganalisis kinerja keuangan setelah kesepakatan merger. Seperti penelitian lain, temuan mereka juga menunjukkan peningkatan yang tidak signifikan dalam profitabilitas, likuiditas dan posisi modal. Demikian pula, hasil untuk efisiensi menunjukkan kinerja memburuk yang tidak signifikan. Rashid & Naeem (2017) memberikan kesimpulan bahwa merger tidak memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas, dan posisi leverage perusahaan

Pada uji *wilcoxon signed rank test* yang diprosikan dengan *Current Ratio (CR)* tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah, dan 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah. Namun pada periode 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah memiliki perbedaan keempat perbandingan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. Hal ini mempunyai arti bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak selalu memperoleh keuntungan pasca melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Pada uji *wilcoxon signed rank test* yang diprosikan *Total Assets Turnover (TATO)* tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pasca melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.

Pada uji *wilcoxon signed rank test* yang diprosikan *Return on Assets (ROA)* dan *Net Profit Margin (NPM)* tidak ada perbedaan antara keempat perbandingan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. Menunjukkan bahwa *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Aktivitas merger dan akuisisi akan menghasilkan bertambah aset akibat adanya penggabungan usaha, hasil menunjukkan hal ini mempunyai arti bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio profitabilitas perusahaan.

Pada uji *paired sample t test* yang diprosikan dengan *Debt Ratio* (DR) tidak terdapat perbedaan antara keempat perbandingan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. Hal ini mempunyai arti bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio solvabilitas perusahaan. Selanjutnya uji *Wilcoxon signed rank test* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak ada perbedaan antara kedua perbandingan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2016. Semakin rendah DER semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya dengan demikian hal ini mempunyai arti bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio solvabilitas perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan non keuangan tidak berdampak pada kinerja keuangan pada sektor non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Implikasi bagi para calon investor untuk lebih berhati-hati untuk menghadapi pengumuman-pengumuman perusahaan yang hendak melakukan merger dan akuisisi, agar lebih bisa teliti melihat laporan keuangan perusahaan yang terlibat dalam penggabungan, agar lebih untuk menganalisa perkembangan kondisi keuangan perusahaan, apakah nantinya dapat memberikan keuntungan atau kerugian, karena tidak semua kondisi keuangan perusahaan yang melakukan penggabungan bisa lebih baik setelah melakukan merger dan akuisisi.

Perusahaan sebaiknya perlu berpikir panjang dalam menganalisa lebih lanjut sebelum merencanakan merger dan akuisisi baik secara faktor politik, perekonomian, dan sosial apakah akan memberikan kemudahan pada perusahaan atau tidak setelah melakukan merger dan akuisisi. Perlu lebih mempertimbangkan dan menganalisa lebih jauh terhadap perusahaan target untuk melakukan merger dan akuisisi yang diharap mampu bekerja sama dan memberikan kemajuan terhadap kondisi keuangan perusahaan keduanya. Hasil dari penggabungan usaha tidak terlihat secara singkat setelah hanya 4 tahun setelah merger dan akuisisi, perlunya usaha dalam pengendalian, memaksimalkan dan konsisten pada tujuan awal melakukan penggabungan.

Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan sebagai berikut: pertama, perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya sebatas pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi 2013-2017. Kedua, penelitian ini hanya meneliti efek jangka pendek hanya 4 tahun setelah aktivitas merger dan akuisisi. Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan 6 alat ukur kinerja keuangan perusahaan yaitu: *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Debt Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*. Bagi Peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambahkan jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan penelitian sehingga *range data* yang diolah lebih mewakili perbedaan yang didapat pasca perusahaan memutuskan untuk bergabung dengan perusahaan lain. Penelitian selanjutnya juga diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang dapat digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

REFERENSI

- Al-Hroot, Y. A. (2016). The impact of mergers on financial performance of the Jordanian industrial sector. *International Journal of Management & Business Studies*, 6(1), 2230-9519.
- Abdulazeez, D. A., Suleiman, O., & Yahaya, A. (2016). Impact of merger and acquisitions on the financial performance of deposit money banks in Nigeria. *Arabian Journal of Business and Management Review*, 6(4), 1-5.

- Arikan, A. M., & Stulz, R. M. (2016). Corporate Acquisitions, Diversification, and the Firm's Life Cycle. *The Journal of Finance*, LXX1 (1), 139-194.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). Diakses pada 5 April 2019 dari <http://www.idx.co.id/>.
- Drees, M. J. (2014). (Dis)Aggregating Alliance, Joint Venture, and Merger and Acquisition Performance: A Meta-Analysis. *Advances in Mergers and Acquisitions*, 13, 1-24
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hashemian-Rahaghi, S. R., FanFah, C., Abed-Ashtiani, F., & Hassan, T. (2017). Financial Performance Measures in Merger and Acquisition Studies. *Available at SSRN 3436345*.
- Hendryadi, H., Tricahyadinata, I., & Zannati, R. (2019). Metode Penelitian: Pedoman Penelitian Bisnis dan Akademik. *Jakarta: LPMP Imperium*.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2019). "PSAK 22 Akuntansi Penggabungan Usaha". [Online]. Diakses pada 5 Maret 2019 dari <http://www.iaiglobal.or.id/>
- Kandzija, V., Filipović, D., & Kandžija, T. (2014). Impact of industry structure on success of mergers and acquisitions. *TEHNIČKI VJESNIK-TECHNICAL GAZETTE*, 21(2), 17-25.
- Leepsa, N.M., & Mishra, C.S. (2012). Post Merger Financial Performance: A Study with Reference to Select Manufacturing Companies in India. *International Research Journal of Finance and Economics*, 1 (83), 6-17.
- Mishra, P. (2019). How have Mergers and Acquisitions Affected Financial Performance of Firms in Indian Manufacturing Sector?. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 12(23), 79-96.
- Mehrotra, A., & Sahay, A. (2018). Systematic review on financial performance of Mergers and Acquisitions in India. *Vision*, 22(2), 211-221.
- Rashid, A., & Naeem, N. (2017). Effects of mergers on corporate performance: An empirical evaluation using OLS and the empirical Bayesian methods. *Borsa Istanbul Review*, 17(1), 10-24.
- Sharma, S. (2016). Measuring Post Merger Performance—A Study of Metal Industry. *International Journal of Applied Research and Studies*, 2(8), 20-35
- Yadong, C., Lee, L. C., Kee, P. L., & Quah, K. (2019). THE IMPACT OF MERGERS AND ACQUISITIONS ON FINANCIAL PERFORMANCE OF LISTED COMPANIES IN CHINA. *International Journal of Entrepreneurship*, 2(8), 01-12.

PROFIL PENULIS

Geovana Rizky Firdaus dan Siti Ruhana Dara adalah mahasiswa dan dosen di prodi Manajemen, Fakultas Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis

This page intention to blank