



Comparative Analysis of Companies' Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions (Study on Companies Listed on the IDX and Conducting Mergers and Acquisitions in 2017)

Binti Shoimaturrohmah¹, Makhmud Zulkifli²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL

Abstract

Sejarah Artikel:
Diterima: 2022
Diperbaiki: 2022
Disetujui: 2022

Keywords:

Merger, Acquisition, Financial performance,

This study aims to determine the differences in the company's financial performance between before and after mergers and acquisitions. The financial performance used in this study is data three years before and three years after mergers and acquisitions. In this study, the company's financial performance was measured using seven ratios. The ratios used include Quick Ratio (QR), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt Ratio (DR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turnver (TATO) and Earning Per Share (EPS). The sample used in this study were 5 companies that carried out mergers and acquisitions in 2017 and were listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling was done by purposive sampling method. The data analysis technique in this research is descriptive statistical analysis. Testing the normality of the data using the One Sample Kolmogorv Smirnov test. The different test used was the Paired Samples T-test for data that was normally distributed and the Wilcoxon Signed Rank test for data that was not normally distributed. The results of this study indicate that QR and DER show a significant difference between the three years before and three years after mergers and acquisitions. While the other ratios, namely ROA, ROE, DR, TATO, and EPS showed no significant difference between before and after mergers and acquisitions.

Penulis Korespondensi*
Makhmud Zulkili

Email:

makhmudzulkifli24@gmail.com

P-ISSN: 2775-3093

E-ISSN: 2797-0167

DOI :

Citation : Shoimaturrohmah, Binti & Makhmud Zulkifli (2022), Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. Jurnal Kajian Ilmu Manajemen, 2 (2), hlm. 116-125

PENDAHULUAN

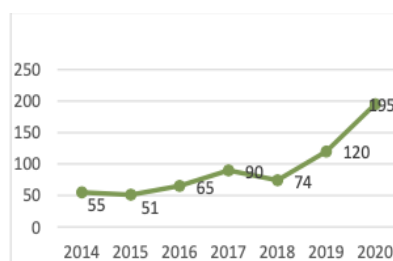
Perkembangan teknologi dan era perdagangan bebas, mendorong terjadinya kompetisi perusahaan yang semakin kompetitif. Perkembangan dan perubahan saat ini, terjadi begitu cepat. Secara global berakibat juga terhadap perilaku masyarakat, pelaku usaha, organisasi maupun konsumen, sehingga persaingan dalam bisnis tampaknya ikut mengalami perubahan seiring dengan perkembangan teknologi informasi yang cukup pesat (Nyoman, 2021). Selain itu, Perekonomian global termasuk Indonesia, saat ini tengah mengalami posisi perkonomian yang tidak stabil dan mengarah pada resesi karena adanya pandemi covid-19. Besarnya

dampak ekonomi yang ditimbulkan akibat adanya pandemi ini, bagi perusahaan yang turut merasakan dampaknya, tampaknya perlu mengambil langkah yang tepat untuk menetapkan strategi atau kebijakan baru yang paling efektif agar dapat menjaga kestabilan kondisi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan strategi yang tepat untuk dapat memperbaiki kinerjanya agar dapat terus berkembang dan mempertahankan eksistensinya dalam persaingan ditengah pandemi covid-19. Salah satu strategi yang dapat dijalankan perusahaan adalah melalui perluasan usaha atau disebut ekspansi. Ekspansi merupakan aktivitas perluasan perusahaan yang dilakukan untuk memperluas cakupan pasar dan juga kapasitas produksi dari sebuah perusahaan. Ekspansi perusahaan terbagi atas dua macam, yaitu ekspansi eksternal dan ekspansi internal. Penggabungan usaha merupakan salah satu wujud dari ekspansi eksternal yang akan diulas dalam penelitian ini. Menurut Sri Handini (2020) merger dan akuisisi merupakan bagian dari kegiatan penggabungan usaha. Istilah merger digunakan, ketika bergabungnya dua atau lebih sebuah badan usaha yang kemudian melebur menjadi satu dengan perusahaan lainnya, dalam artian perusahaan yang melebur akan kehilangan identitas dan berhenti beroperasi, sedangkan perusahaan yang lain tetap berdiri dengan identitas miliknya. Sedangkan akuisisi merupakan pengambilalihan perusahaan, dimana perusahaan pengambilalih akan membeli sebagian atau seluruh aset milik perusahaan yang diambil alih, tetapi perusahaan yang diambil alih masih tetap berdiri dan beroperasi atas nama miliknya, hanya saja pengendalian manajemen akan beralih kepada perusahaan pengambil alih. Secara umum, sinergi adalah sasaran yang ingin dicapai dari aktivitas penggabungan usaha. Menurut Payamta dan Setiawan (2004) Sinergi merupakan nilai keseluruhan dari kedua perusahaan, yang lebih besar dari jumlah nilai masing-masing perusahaan. Sinergi dari kombinasi usaha tersebut tidak dapat dicapai dalam jangka waktu dekat, untuk mencapainya perusahaan membutuhkan periode yang lebih lama.

Secara teoritis, bergabungnya dua atau lebih perusahaan dikatakan dapat memajukan bisnis dan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi daripada keuntungan per individu (Afifah, 2021). Dalam situasi sosial, kinerja keuangan dapat menjadi dasar untuk menilai keberhasilan kegiatan M&A. Oleh karena itu, evaluasi dari penerapan strategi kombinasi bisnis, dapat dilakukan melalui analisis kinerja keuangan dengan rasio keuangan sebagai alat ukurnya. Rasio keuangan yang digunakan antara lain rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Rasio likuiditas merupakan indikator yang menggambarkan kondisi likuiditas suatu perusahaan hasil M&A. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan Quick Ratio (QR). Rasio profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan tingkat keuntungan yang mampu diperoleh perusahaan dengan pemanfaatan aktiva ataupun ekuitas yang dimiliki perusahaan selama periode berjalan. Jika sinergi yang diharapkan dari adanya kegiatan M&A dapat tercapai, maka profitabilitas perusahaan akan mengalami peningkatan. Indikator rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE). Rasio solvabilitas merupakan alat ukur kinerja keuangan yang dapat menggambarkan seberapa banyak keuangan suatu badan usaha didanai oleh utang.

Secara umum, pencapaian sinergi kombinasi bisnis dapat meminimalisir penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan. Indikator rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt Ratio (DR) dan Debt to Equity Ratio (DER). Rasio aktivitas merupakan alat pengukuran yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam menciptakan penjualan dari pemanfaatan aktivitya secara ekonomis. Indikator yang digunakan adalah Total Assets Turnover (TATO). Rasio pasar digunakan untuk menilai, nilai pasar harga saham dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Earning per share (EPS) merupakan rasio yang memberikan informasi mengenai besaran jumlah keuntungan yang diterima *stakeholder* untuk per lembar sahamnya. Sinergi dari merger dan akuisisi, jika mampu dicapai perusahaan akan berdampak pada peningkatan jumlah keuntungan per lembar saham.

Sejak tahun 1970, di Indonesia sendiri mulai bermunculan perusahaan-perusahaan yang melangsungkan kegiatan merger dan akuisisi. Kegiatan ini masih berlangsung dan terus meningkat sampai sekarang. Perusahaan yang melangsungkan kegiatan M&A diwajibkan untuk memberikan laporan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Berdasarkan Gambar 1, Tren merger dan akuisisi mengalami penurunan di tahun 2014-2015 yaitu 55 perusahaan ditahun 2014 menurun menjadi 51 perusahaan ditahun 2015. Pada 2016 aktivitas merger dan akuisisi mulai mengalami peningkatan menjadi 65 perusahaan dan ditahun berikutnya terjadi peningkatan yang cukup signifikan yaitu tercatat 90 aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2017 dan kembali menurun ditahun 2018 menjadi 74 perusahaan. Namun pada tahun 2019-2020 data perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi terjadi peningkatan yang cukup tinggi yaitu menjadi 120 perusahaan ditahun 2019 dan 195 perusahaan pada tahun 2020 Jumlah ini tercatat sebagai jumlah aktivitas paling tinggi dalam tujuh tahun terakhir. Berikut tersaji data pertumbuhan aktivitas merger dan akuisisi tahun 2014-2020:



Gambar 1 Aktivitas Merger dan Akuisisi Tahun 2014-2020
Sumber : Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), 2021

Banyaknya perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2017 menimbulkan ketertarikan peneliti untuk melakukan penelitian tentang kinerja perusahaan pasca merger dan akuisisi. Penelitian kali ini dilakukan dengan pengukuran dalam 3 tahun pra dan pasca merger dan akuisisi. Tahun 2017 dipilih menjadi tahun dasar pengukuran dikarenakan tahun 2017 menjadi tahun terakhir yang dapat dilakukan untuk pengukuran 3 tahun pasca merger dan akuisisi, dengan harapan telah tercapainya sinergi yang diharapkan dari aktivitas merger dan akuisisi. Ulasan mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah M&A telah banyak dilakukan dalam penelitian sebelumnya. Namun hasilnya tidak selalu tetap dan sama. Seperti halnya penelitian oleh Bella Mustika dan Rahman (2021) yang mengungkapkan, kegiatan kombinasi bisnis merger dan akuisisi tidak membawa dampak perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Defansha & Tri yuni (2018) yang memaparkan setelah aktivitas kombinasi usaha, kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan tidak lebih baik. Namun tidak dengan penelitian oleh Munawir dan Tiara (2018) yang membuktikan pengujian secara parsial terdapat adanya perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut sugiyono (2013:8) penelitian Kuantitatif adalah penelitian yang didasarkan pada prinsip positif, untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, dan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji suatu hipotesis tertentu. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang harus dipenuhi data yang akan dijadikan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan dengan pelaksanaan kegiatan merger dan akuisisi pada tahun 2017.
2. Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

3. laporan keuangan tahunan tersedia selama untuk 3 tahun sebelum M&A dan 3 tahun sesudah M&A
4. Tanggal Merger dan Akuisisi diketahui dengan jelas

Berdasarkan kriteria sampel diatas, dapat diperoleh 5 perusahaan sampel untuk penelitian ini.

HASIL

Uji *Paired Samples T-test*

Tabel 1 Hasil Uji Paired Samples T-test

Variabel	T hitung	Asymp. Sig	α	Kesimpulan
QR	2,407	0,030	0,05	H1 Diterima
ROA	2,097	0,055	0,05	H2 Ditolak
DR	-1,536	0,084	0,05	H4 Ditolak
TATO	2,457	0,071	0,05	H6 Ditolak

Quick Ratio

Hasil uji *paired samples t-test* pada variabel *quick ratio* (QR) untuk 3 tahun sebelum dan sesudah M&A memperoleh nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0,03. Dengan perolehan hasil tersebut maka H1 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara QR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diterima. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi kurang dari dari taraf signifikansi 0,05 ($0,03 < 0,05$).

Return On Assets

Hasil uji *paired samples t-test* pada variabel *return on assets* (ROA) untuk 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi memperoleh nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0,055. Dengan perolehan hasil tersebut maka H2 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara ROA sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditolak. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi ROA lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,055 > 0,05$).

Debt Ratio

Hasil uji *paired samples t-test* pada variabel *debt ratio* (DR) untuk 3 tahun pra dan pasca M&A memperoleh nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0,084. Dengan perolehan hasil tersebut maka H5 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara DR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditolak. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi DR lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,084 > 0,05$).

Total Assets Turnover

Hasil uji *paired samples t-test* pada variabel *total assets turnover* (TATO) untuk 3 tahun sebelum dan sesudah M&A memperoleh nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0,071. Dengan perolehan hasil tersebut maka H6 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara TATO sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditolak. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi TATO lebih besar dari taraf 0,05 ($0,071 > 0,05$).

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 2 Hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test

Variabel	Z	Asymp. Sig	α	Kesimpulan
ROE	-1,817	0,069	0,05	H3 Ditolak
DER	-1,988	0,047	0,05	H5 Diterima
EPS	-1,022	0,307	0,05	H7 Ditolak

Return On Equity

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* pada variabel *return on equity* (ROE) untuk 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi memperoleh nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0,069. Dengan perolehan nilai signifikansi tersebut maka H3 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditolak. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi ROE lebih besar dari 0,05 ($0,069 > 0,05$).

Debt To Equity Ratio

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* pada variabel *debt to equity ratio* (DER) untuk 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi memperoleh nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0,047. Dengan perolehan nilai signifikansi tersebut maka H5 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara DER sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diterima. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi DER lebih kecil dari 0,05 ($0,047 < 0,05$).

Earning Per Share

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* pada variabel *earning per share* (EPS) untuk 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi memperoleh nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0,307. Dengan perolehan nilai signifikansi tersebut maka H7 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara EPS sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditolak. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi EPS lebih besar dari 0,05 ($0,307 > 0,05$).

PEMBAHASAN

Quick Ratio

Quick Ratio adalah rasio yang mengukur seberapa likuid perusahaan berdasarkan kemampuannya dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar kecuali persediaan. Berdasarkan uji hipotesis menggunakan uji *Paired Samples T-test* pada variabel *Quick Ratio* (QR) menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara QR pada 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi. nilai rata-rata (*mean*) QR 3 tahun sebelum merger dan akuisisi menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan QR 3 tahun sesudah merger dan akuisisi yaitu dari 247% menjadi 155% artinya *quick ratio* pasca merger dan akuisisi mengalami penurunan. Penurunan *quick ratio* ini dapat disebabkan karena adanya peningkatan kewajiban lancar lebih besar jika dibandingkan dengan peningkatan aktiva lancar perusahaan selain persediaan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan membutuhkan biaya yang besar untuk pembiayaan operasional pasca merger dan akuisisi, biasanya perusahaan melakukan pinjaman pada pihak ketiga yaitu kreditur. Hal tersebut dapat terjadi karena sinergi merger dan akuisisi yang diharapkan dalam jangka waktu 3 tahun sesudah belum cukup untuk menaikkan aktiva lancar perusahaan selain persediaan untuk dapat mengimbangi kenaikan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini

sejalan dengan hasil penelitian Vincensia (2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara QR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Debt To Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio adalah indikator rasio solvabilitas yang merupakan rasio perbandingan antara total hutang dan total ekuitas suatu perusahaan. Melalui rasio ini dapat diketahui perusahaan lebih banyak didanai oleh hutang atau modal sendiri. Berdasarkan uji *wilcoxon signed rank test* pada variabel DER menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara DER 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rata-rata nilai DER yang diperoleh sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 65% sedangkan nilai rata-rata DER sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 371%. Peningkatan pada rasio ini dapat disebabkan karena adanya peningkatan total utang yang lebih besar dibandingkan peningkatan pada total ekuitas pasca merger dan akuisisi, menyebabkan peningkatan pada angka rasio DER. Hal ini dapat terjadi disebabkan transaksi dari kegiatan merger dan akuisisi membutuhkan banyak biaya, sehingga untuk memenuhi kebutuhan tersebut pada umumnya perusahaan akan melakukan pinjaman pada pihak ketiga atau kreditur. Disamping itu salah satu akibat bagi perusahaan pengakuisisi dari adanya penggabungan usaha adalah selain mengambil alih total aktiva juga akan mengambil alih total utang dari perusahaan yang diakuisisi.

Peningkatan pada nilai rata-rata DER pasca merger dan akuisisi menunjukkan bahwa perusahaan masih belum optimal dalam menggunakan ekuitasnya untuk membiayai kebutuhan operasional dan kewajibannya. Semakin besar nilai DER pasca merger dan akuisisi menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana eksternal atau hutang daripada modal sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian beberapa peneliti sebelumnya yaitu penelitian Munawir Nasir, dkk (2018) serta penelitian Farikha, dkk (2021) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara DER sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Debt Ratio (DR)

Rata-rata nilai DR yang diperoleh sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 36% sedangkan nilai rata-rata DR sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 44%. Peningkatan pada nilai rata-rata rasio ini dapat disebabkan karena adanya peningkatan total utang yang lebih besar dibandingkan peningkatan pada total aktiva. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan lebih memilih menggunakan utang sebagai sumber pembiayaannya. Disamping itu, peningkatan rata-rata DR bisa jadi disebabkan karena adanya kesalahan dalam penerapan akuisisi atau kesalahan dalam memilih perusahaan target dan perusahaan pengakuisisi tidak memiliki pengalaman dalam melakukan merger dan akuisisi. Sehingga sinergi yang diharapkan dari merger dan akuisisi dalam 3 tahun periode masih belum cukup untuk mengoptimalkan penggunaan aktiva.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian beberapa peneliti sebelumnya yaitu penelitian Salma Fishara, dkk (2020) serta penelitian Nur Sylvia (2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara DR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Total Assets Turnover (TATO)

Besaran nilai TATO menunjukkan tingkat perputaran asset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan untuk setiap periode. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* pada variabel *total assets turnover* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TATO 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya efektifitas perusahaan dalam mengelola aktivasnya untuk menghasilkan penjualan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hal tersebut dikarenakan tidak ada peningkatan ataupun penurunan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan pada data yang diperoleh.

Nilai rata-rata *Total Assets Turnover* (TATO) 3 tahun sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan rata-rata 3 tahun sesudah merger dan akuisisi yaitu dari 0,875 kali menjadi 0,743 kali, artinya pasca merger dan akuisisi rasio *total assets turnover* mengalami penurunan. Penurunan nilai TATO juga dapat disebabkan karena perusahaan pasca merger dan akuisisi belum stabil dalam mengelola aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Hal ini dapat terjadi akibat dari adanya penggabungan usaha, sehingga dibutuhkan proses penyesuaian dari segala bagian perusahaan mulai dari adaptasi manajer, pembaruan kebijakan, keuangan, budaya organisasi hingga sumber daya manusia, dimana akan berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan. Sehingga dibutuhkan waktu yang lebih dari 3 tahun untuk adaptasi penyesuaian dan menstabilkan pengelolaan aktiva perusahaan dalam menciptakan penjualan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian beberapa peneliti sebelumnya yaitu Arif Fauzi, dkk (2021) serta penelitian I Putu Doni, dkk (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TATO sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Return On Assets (ROA)

Nilai rata-rata ROA 3 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan ROA mengalami penurunan. Nilai rata-rata ROA sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 4,8% sedangkan rata-rata ROA sesudah merger dan akuisisi menurun menjadi -2,6%. Penurunan nilai ROA dapat disebabkan karena adanya peningkatan rata-rata total aktiva namun tidak diimbangi dengan peningkatan laba bersih, sehingga hal ini mencerminkan penurunan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva nya untuk menghasilkan keuntungan. Disamping itu, penurunan nilai rata-rata ROA bisa jadi diakibatkan karena setelah adanya penggabungan usaha maka akan terjadi pergantian manajer yang nantinya akan diperlukan penyesuaian pada pembaruan kebijakan. Hal ini tentunya akan berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan pasca penggabungan. Artinya pasca merger dan akuisisi perusahaan membutuhkan periode yang lebih panjang agar dapat mengoptimalkan kemampuan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang tersedia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian beberapa peneliti sebelumnya yaitu penelitian oleh Dimas Nur, dkk (2019) serta penelitian oleh Arif Fauzi, dkk (2021) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara ROA sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Return On Equity (ROE)

Nilai rata-rata ROE pada 3 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan adanya penurunan yaitu dari 7,3% menjadi -52%. Penurunan nilai ROE dapat disebabkan karena proporsi kenaikan laba bersih lebih kecil jika dibandingkan dengan kenaikan modal yang digunakan perusahaan sehingga menyebabkan nilai ROE tampak mengalami penurunan. Penurunan pada angka rasio ini menunjukkan perusahaan kurang optimal dalam mengelola modal sendiri yang dimiliki perusahaan sehingga masih banyak bergantung pada modal eksternal atau hutang, yang nantinya akan berakibat pada penurunan laba. Hal ini dikarenakan laba bersih perusahaan akan digunakan untuk memenuhi hutang dan bunganya terlebih dahulu kemudian baru akan dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian beberapa peneliti sebelumnya yaitu penelitian Defansha Rafsanjani (2018) serta penelitian I Putu Doni, dkk (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah indikator dari rasio pasar yang digunakan untuk mengukur besaran keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari tiap lembar saham yang dimilikinya. Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada variabel *earning per share*

(EPS) menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara EPS 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Nilai rata-rata EPS pada 3 tahun sesudah dilakukannya merger dan akuisisi menunjukkan adanya penurunan yaitu dari Rp. 398,8 menjadi Rp. 194,01 Hasil yang menurun mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memberikan imbalan (*return*) pada setiap lembar saham mengalami penurunan. Penurunan ini dapat disebabkan karena adanya penurunan laba bersih yang diperoleh perusahaan dan kenaikan jumlah lembar saham biasa. Peningkatan ataupun penurunan nilai EPS dipengaruhi oleh seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah biaya bunga dan pajak.

Selain itu, perubahan proporsi perusahaan dalam penggunaan hutang dapat mempengaruhi laba yang akan diperoleh para investor dari setiap lembar saham. Hal tersebut dikarenakan dengan adanya hutang maka akan memunculkan biaya bunga, dan laba perusahaan pertama kali akan dialokasikan untuk biaya bunga yang timbul dan pajak, dan pengalokasian terakhir adalah untuk pemegang saham. Semakin besar biaya bunga dan pajak yang harus dipenuhi perusahaan maka akan semakin rendah perolehan laba pada tiap lembar saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian beberapa peneliti sebelumnya yaitu penelitian Vincensia Serenade (2018) serta penelitian Ayu Maulida, dkk (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara EPS sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

SIMPULAN

Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *quick ratio* (QR) dan *debt to equity ratio* (DER) pada pengukuran tiga tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Tidak Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt ratio* (DR), *total assets turnover* (TATO), *earning per share* (EPS) pada pengukuran tiga tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, A. Z. (2018). Manajemen Keuangan. Yogyakarta : Zahir Publishing.
- Darmawan. (2020). Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan . Yogyakarta: UNY Press.
- Ermainsi, Suryani, A. I., & dkk. (2021). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Samudra Biru.
- Fahmi, I. (2012). Pengantar Manajemen Keuangan : Teori dan SoalJawab . Bandung : Alfabeta.
- Handini , S. (2020). Manajemen Keuangan. Surabaya: Scopindo.
- Hantono. (2018). Akuntansi Keuangan Lanjutan. Yogyakarta: Deepublish .
- Hariyani, I., Serfianto, & dkk. (2011). Merger, Konsolidasi, Akuisisi, & Pemisahan Perusahaan. Jakarta Selatan: Visimedia.
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan . Jakarta : PT Grasindo.
- Hutabarat, F. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan. Banten : Desanta Muliavisitama.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2007). Standar Akuntansi Indonesia . Jakarta: Salemba Empat.
- Kawatu, F. S. (2019). Analisis Laporan Keuangan Sektor Publik . Sleman: Deepublish.
- M J, I. L. (2020). Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif : Teori, Penerapan, dan Riset Nyata. Yogyakarta: Anak Hebat Indonesia.

- Metha, C. R., & Patel, N. R. (2015). IBM SPSS Exact Test. Massachusetts: Cytel Software Corporation.
- Moin, A. (2003). Merger, Akuisisi dan Divestasi. Yogyakarta: Ekonisia.
- Norfai. (2021). Analisis Data Penelitian (ANalisis Univariat, Bivariat, dan Multivariat). Pasuruan: Qiara Media.
- P Putra, I. G., Priyanka M, I. A., & dkk. (2021). Kewirausahaan. Bandung: Nilacakra.
- Rahayu. (2020). Kinerja Keuangan Perusahaan . Jakarta : Program Pasca Sarjana.
- Risman, A., Prowanta, E., & dkk. (2021). Behavioral Corporate Finance . Yogyakarta: KBM Indonesia.
- Santoso, S. (2010). Statistik Nonparametrik . Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sawlani, D. K., Gautama, I., & dkk. (2021). Competitive Advantage : E-Crm, Project Innovation, Project Organizational Culture, Dynamic Capabilities. Surabaya: Scopindo.
- Shabbudin, R., Idrus, M. I., & Karim, A. (2021). Pengantar Statistika . Makassar : Liyan Pustaka Ide.
- Soekarno, S., Mirzanti, I. R., & dkk. (2021). Manajemen Keuangan Untuk Wirausaha Mula : Entrepreneurial Finance Series. Jakarta: Prenada.
- Subawa, N. (2021). Sisi Lain Ekspansi Bisnis Franchise dan Tantangan Era Digitalisasi. Bali: Nilacakra.
- Sudaryono. (2021). Statistik II. Yogyakarta : ANDI.
- Sugiono, A. (2009). Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Suharsimi, A. (2002). Penelitian Suatu Pendekatan Pendek. Jakarta: Rineka Cipta.
- Tarigan, J., Yenewan, S., & dkk. (2017). Merger dan Akuisisi : Perspektif Strategis dan Kondisi Indonesia. Yogyakarta: Ekuilibria
- Untung, B. (2019). Hukum Merger . Yogyakarta: Andi.
- Yusuf, M., & Daris, L. (t.thn.). Analisis Data Penelitian : Teori & Aplikasi dalam Bidang Perikanan.
- Agustina, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Go Publik yang Terdaftar di BEI. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 6(1)
- Aprilia, N. S., & Oetomo, H. W. (2015). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Perusahaan Manufaktur. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 4(12)
- Ayu Maulida, H. S. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Magister Manajemen.
- Edi, & Rusadi, S. (2017). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Pasca Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. Jurnal Benevita, 2(3)

- Fauzi, A., & Isnayati, L. M. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan PT XL Axiata Tbk (EXCL) Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan (JEMPER)*, 3(1)
- Hamida, & Noviani, M. (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*, 4(1)
- Hasibuan, A. K. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan PT Jasa Marga Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Skripsi.
- Khairunnisa, S. E., Malavia M, R., & dkk. (2017). Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2014-2016). *E-Jurnal Riset Unisma*
- Mustika R, B., & Amrullah S, R. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real estat yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Politik*, 2(2)
- Maulidia, F. N., & Santoso, B. H. (2021). Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Jasa Marga Tbk Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(2)
- Nafilah, A., & Damayanti, C. R. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada BEI dan Melakukan Merger dan Akuisisi Pada Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 72(1).
- Nasir, M., & Morina, T. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (studi perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi Yang terdaftar di BEI 2013-2015). *Jurnal Economic Resources*, 1(1)
- Nugroho, M. A. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Periode 2002-2003) Sektor Industri. Skripsi
- Putro, D. N., & Kusuma, D. R. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015. *Jurnal Vokus*, 9 (2).
- Rafsanjani, D. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Sektor Perusahaan Property dan Real Estat yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(6).
- Rahma, S. F., & Bukhori, I. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Undergraduate Conference*.
- Rusadi, S., & Edi. (2017). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Pasca Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Benevita*, 2(3)
- S, I. P., & Rasmini, N. K. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger an Akuisisi Periode 2011-2014. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1)
- Serenade, V. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI. Skripsi.
- <https://www.idx.co.id> <https://www.wikipedia.org> <https://www.siloamhospitals.com>
<https://www.emtek.co.id> <https://www.acset.co> <https://ptdh.co.id> <https://itmg.co.id>