

Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Akuisisi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nur Qoni'ah¹⁾, Riskin Hidayat²⁾

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YPPI Rembang (Nur Qoni'ah 1)
email: Ardellaqonik64@gmail.com _1

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YPPI Rembang (Riskin Hidayat 2)
email: riesk_qien@yahoo.co.id _2

Abstract

This study aims to examine the differences in the financial performance of non-financial companies before and after mergers and acquisitions listed on the Indonesia Stock Exchange. The company's financial performance is measured by four financial ratios. The financial ratios used are the liquidity ratio proxied by the current ratio, the solvency ratio is proxied by the debt ratio, the activity ratio is proxied by total asset turnover, the profitability ratio is proxied by the net profit margin. The data analysis technique used in this study used the paired sample t-test analysis and the normality test. The data collection technique uses documentation techniques, the source of data in this study is secondary data and the type of data is documentary data. This study took a sample of non-financial companies that carried out merger acquisitions in 2016-2018 which were listed on the Indonesia Stock Exchange. Determination of the sample using purposive sampling method and obtained a sample of 14 companies. This study uses a window period of three years before and three years after merger acquisition. The results of this study indicate that there is a significant difference in Total Asset Turnover before and after the acquisition merger, while there is no significant difference in the Current Ratio, Net Profit Margin, Debt Ratio before and after the acquisition merger.

Keywords: mergers and acquisitions, financial performance, paired sample t-test.

A. Latar Belakang Teoritis

Era globalisasi ini menuntut perusahaan untuk inovatif agar tetap bertahan serta mampu bersaing dengan perusahaan lain. Untuk itu diperlukan beberapa strategi perusahaan agar perusahaan dapat tetap bertahan serta terus maju dan berkembang. Dalam membuat strategi yang tepat, perusahaan tidak terlepas dari berbagai keputusan strategi. Strategi internal yang dapat dilakukan dengan jalan pengembangan produk, peluncuran produk baru atau menjaga dan meningkatkan kualitas produk yang sudah ada. Strategi lain yang dapat digunakan adalah strategi yang salah satunya dapat dilakukan dengan mengadakan kerja sama dengan pihak ketiga atau penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi (Amatilah dkk, 2021).

Sebelum melaksanakan aktivitas merger dan akuisisi perusahaan tentu memiliki alasan mengapa perlu melakukan merger dan akuisisi hingga akhirnya memutuskan untuk melaksanakan atau tidak kegiatan merger dan akuisisi tersebut. Tentunya dengan melakukan

aktivitas merger dan akuisisi perusahaan diharapkan dapat memajukan perusahaan serta meningkatkan kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Tampubolon (2013) dalam Normalita (2018) menjelaskan ada beberapa alasan mengapa suatu perusahaan lebih memilih melakukan ekspansi eksternal dibandingkan dengan ekspansi internal, sebagai berikut: (1) Kemungkinan korporasi menginginkan diversifikasi untuk menurunkan resiko yang diakibatkan pengaruh musim (*seasonal business*), (2) Harapan korporasi akan memperoleh sinergi dari merger dengan korporasi lainnya, suatu merger memungkinkan korporasi untuk memperoleh apa yang tidak diperolehnya, sebagai contoh; bakat manajemen yang superior (*superior management talent*) atau kapabilitas riset (*research capability*), (3) kemungkinan korporasi akan dapat memperbaiki kapabilitas dalam menghimpun dana, karena bergabung dengan korporasi yang memiliki kemampuan likuiditas aset yang lebih besardan hutang rendah (*financial sinergi*).

Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Selain itu akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Fitriani, 2018). 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 (Firdaus dan Dara, 2020).

Menurut Gustina (2017) merger dan akuisisi merupakan strategi eksternal yang digunakan perusahaan dalam meningkatkan nilai (*value*) perusahaan. Keberhasilan strategi yang dilakukan oleh perusahaan sangat bergantung atas kinerja yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam melaksanakan strategi tersebut serta optimalisasi sumber daya akan menjadi faktor pendorong atas keberhasilan strategi merger dan akuisisi perusahaan. Setiap sebelum maupun sesudah pelaksanaan merger dan akuisisi akan memberikan informasi kepada investor, maupun kepada perusahaan target. Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para investor.

Pada umumnya tujuan dilakukannya akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Kehadiran nilai tambah merupakan indikasi ada tidaknya pertumbuhan dari peristiwa akuisisi. Keberhasilan perusahaan melakukan aktifitas akuisisi dapat dilihat melalui kinerja keuangan (Indriani, 2018). Menurut Drebin dalam Gustina (2017)

penggabungan usaha diantaranya dimaksudkan agar perusahaan memperoleh daerah pemasaran lebih luas dan volume penjualan lebih besar, mampu mengembangkan organisasi yang lebih kuat produksi yang lebih baik serta manajemen yang baik, penurunan biaya melalui penghematan dan efisiensi pada skala produksi yang lebih besar, peningkatan pengendalian pasar dan posisi bersaing, diversifikasi lini-lini produk, perbaikan posisi dalam kaitannya dengan pengadaan sumber bahan baku dan peningkatan yang menitik beratkan pada modal untuk pertumbuhan sebagai biaya yang rendah atas pinjaman.

Menurut Schmitz dalam Laiman dan Saerce (2017) kinerja keuangan dapat diukur melalui rasio keuangan, yang merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja bidang keuangan. Rasio-rasio keuangan yang dapat memberikan kinerja keuangan perusahaan setelah merger dan akuisisi, yaitu: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Kinerja keuangan dapat dijadikan salah satu tolak ukur apakah merger dan akuisisi memberikan dampak positif maupun negatif bagi perusahaan. Rasio keuangan merupakan perbandingan angka yang diperoleh dari perbandingan antara satu pos yang lain pada laporan keuangan yang mempunyai kaitan yang *signifikan* (Khofifah dalam Esterlina dan Firdaus, 2017).

Kinerja keuangan merupakan gambaran pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan sangat dibutuhkan karena berguna untuk menilai perubahan potensial ekonomi perusahaan. Ukuran kinerja keuangan akan bekerja dengan baik bila diterapkan pada seluruh entitas usaha dimana investasi, operasi dan pembiayaan secara kolektif dikendalikan dan dikelola oleh manajemen (Puspitasari dalam Nasir dan Morina, 2017). Menurut Hery (2018) mengemukakan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari.

Rumusan masalah

pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana perbedaan *Debt Ratio* (DR) sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana perbedaan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

Theory signaling

Suganda (2018) menjelaskan bahwa teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Teori sinyal secara umum dapat diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor, bentuk sinyal yang disampaikan berupa sinyal positif maupun negatif. Informasi yang dimiliki perusahaan sangat penting bagi pihak eksternal karena informasi tersebut digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Pihak eksternal membutuhkan informasi yang lengkap dan akurat.

Menurut Utami (2018) kurangnya informasi yang diperoleh pihak luar tentang perusahaan menyebabkan pihak luar melindungi diri dengan memberikan nilai rendah untuk perusahaan tersebut. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetris, salah satu caranya adalah dengan memberikan signal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan tentang kinerja

perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan *Debt ratio*, *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* dan *Current Ratio* (CR) perusahaan menurut *signaling theory* adalah memberikan sinyal mengenai laporan keuangan yang dilaporkan di Bursa Efek Indonesia, sehingga investor dapat melakukan investasi dengan melihat laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan (Irhamni 2020).

Merger

Berdasarkan pasa 1 angka 9 UU No 40 tahun 2007, merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri bersih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum (Setiawati, 2021).

Ochtaviana (2010) dalam Ali (2020) mengatakan bahwa merger merupakan salah satu strategi yang dijalankan perusahaan untuk diversifikasi dan memperkuat posisi perusahaan dipasar. Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perusahaan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perusahaan lain yang telah ada dan selanjutnya perusahaan yang menggabungkan diri menjadi satu.

Ikatan Akuntan Indonesia memberikan definisi berdasarkan perspektif akuntansi bahwa merger adalah salah satu metode penyatuan usaha (*business combination*). Penyatuan usaha itu sendiri didefinisikan sebagai penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena adanya penyatuan tersebut atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Dari definisi tersebut akuntansi membedakan penyatuan usaha dalam dua kategori yaitu: (1) Penyatuan kepentingan atau penyatuan kepemilikan serta (2) Akuisisi. (Laiman dan Hatane, 2017).

Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisition* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya (Moin, 2010 dalam Ali 2020). Dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Riyanto, 2005 dalam Ali, 2020).

Berdasarkan teori akuntansi jika bertambahnya ukuran perusahaan serta menghasilkan sinergi dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka dapat meningkatkan laba perusahaan. Menurut Wiagustini (2014) dalam Dewi dan Suryatini (2018) secara garis besar motif melakukan akuisisi adalah motif ekonomi dimana transaksi terjadi apabila menguntungkan kedua belah pihak dan diperoleh sinergi. Sinergi berarti keuntungan yang diperoleh dari bergabungnya dua perusahaan lebih besar dibandingkan saat perusahaan tersebut berdiri sendiri.

Menurut Agustin dan Widhiastuti, (2021) dalam melakukan merger dan akuisisi ada beberapa tahapan yaitu:

1) *Pre merger*

Dalam hal ini merupakan tahapan sebelum melakukan merger dan akuisisi. Tugas seluruh jajaran direksi untuk mengumpulkan informasi yang signifikan untuk kepentingan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

2) *Post merger*

Dalam hal ini perusahaan sudah memutuskan untuk melakukan merger dan akuisisi, hal pertama kali yang harus dilakukan adalah menyesuaikan diri dengan partner mereka agar dapat sejalan dengan tujuan mereka.

3) *Post Merger*

Dalam hal ini langkah awal yang harus dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan restrukturisasi. Langkah kedua dengan membangun suatu kultur baru dan yang ketiga dengan cara melancarkan transisi. Laporan keuangan berguna untuk mengetahui perkembangan dan kondisi keuangan perusahaan. Pada dasarnya, laporan keuangan sebagai alat komunikasi antara

data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan yang merupakan hasil dari proses pencatatan, peringkasan dari kejadian-kejadian yang bersifat keuangan dengan cara yang relevan.

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan bisa digunakan untuk menjadi penentu apakah merger dan akuisisi memberikan dampak yang positif serta negatif bagi suatu perusahaan. Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Menurut Hery (2018) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio (CR)*. Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir 2018).

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau gagal suatu perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang menentukan sampai sejauh mana perusahaan itu menanggung risiko. Atau dengan perkataan lain, kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan kas atau kemampuannya merealisasikan aktiva non kas menjadi kas. Dengan mengukur likuiditas dapatlah diketahui berapa banyak uang tunai yang dimiliki dengan jalan menjual kekayaannya.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban, baik jangka pendek maupun

jangka Panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2018).

Rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt Ratio* (DR). menurut kasmir (2018) *debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt ratio* (DR) dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan, resiko yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar. Sehingga dapat menjadi sinyal buruk bagi investor untuk berinvestasi karena profitabilitas perusahaan menurun. Sebaliknya, rendahnya hutang perusahaan maka laba yang diperoleh semakin tinggi karena dalam melunasi kewajiban tidak terlalu berat (Andriansyah, 2018). Hal tersebut menunjukkan keuangan perusahaan baik dan akan membangun kepercayaan investor terhadap perusahaan.

3. Rasio Aktivitas

Menurut Hery (2018) menyatakan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio aktivitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over* (TATO). Menurut Hery (2017), *total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Perusahaan yang telah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, diharapkan efektifitas manajemen dalam mengelola asetnya semakin meningkat karena adanya penggabungan manajemen perusahaan. Hubungan teori *signaling* dengan rasio aktivitas. Rasio aktivitas merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran

semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivityanya. Semakin maksimal tingkat perputaran aset akan semakin memperoleh hasil yang maksimal. Semakin tinggi *Total Asset Turn Over* (TATO) maka akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan untuk investor karena perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi ketika rasio aktivitasnya tinggi. Semakin tinggi nilai rasio aktivitasnya maka semakin tinggi laba yang diperoleh oleh perusahaan (Andriansyah, 2018).

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir 2018). Rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM). Menurut Widyaningrum, dkk (2017) *Net Profit Margin* (NPM) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong dengan biaya dan pajak.

Hubungan antara teori sinyal dengan profitabilitas adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan gambaran kinerja yang baik serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang semakin meningkat akan memberikan dampak pada harga saham yang pada akhirnya akan berefek pada kenaikan *return* saham. Teori sinyal sangat berperan penting kepada pemegang saham karena memberikan informasi yang tepat terhadap perusahaan tersebut. Perusahaan yang telah melakukan aktivitas merger dan akuisisi diharapkan tercapai sinerginya, baik dalam hal ekonomi maupun manajemen perusahaan yang akan semakin memudahkan dalam peningkatan laba perusahaan yang diwujudkan dengan nilai rasio profitabilitas yang tinggi.

Berdasarkan teori seharusnya terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah merger akuisisi.

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.

Dalam penelitian yang dilakukan uji normalitas yang digunakan adalah analisis statistik *Kolmogorov-smirnov*. Menurut Sugiyono (2017) uji normalitas adalah uji untuk melihat apakah residual yang didapat memiliki distribusi normal. Uji statistic ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Jika nilai signifikan $\geq 0,05$ maka dapat dikatakan residual berdistribusi normal.

Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka dapat dikatakan residual berdistribusi tidak normal.

Definisi Operasional Variabel

1. *Current Ratio* (CR)

Menurut Gustina (2017) *Current Ratio* merupakan perbandingan antara harta lancar dan kewajiban jangka pendek (hutang lancar) dari kegiatan operasional. Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Untuk mengukur *Current Ratio* ini dapat di hitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir 2018):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Harta Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

2. *Debt Ratio* (DR)

Menurut Kasmir (2018) *Debt Ratio* (DR) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rumus untuk menghitung *Debt Ratio* (DR) adalah sebagai berikut (Kasmir 2018):

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

3. *Total Asset Turn Over* (TATO)

Menurut Irbati dan Hidayat (2017) *Total asset turnover* (TATO) digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Rumus untuk menghitung *Total Asset Turn Over* (TATO) ratio adalah sebagai berikut (Kasmir 2018):

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Harjito dan Martono (2018) *Net Profit Margin* (NPM) merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Rumus untuk menghitung *Net Profit Margin* (NPM) adalah sebagai berikut (Kasmir, 2018):

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = (\text{Laba bersih setelah pajak}) / (\text{penjualan bersih}) \times 100\%$$

B. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan meneliti perusahaan non keuangan yang melakukan merger akuisisi ditahun 2016-2018. Populasi penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian adalah Teknik dokumentasi. Menggunakan *purposive sampling* untuk pemilihan sampel. Teknik analisis data yang digunakan yaitu deskripsi statistic dan paired sample t-test dan menggunakan teori *signaling theory*. Rasio likuiditas yang diproksi *current ratio*, rasio solvabilitas yang di proksi *debt ratio*, rasio aktivitas yang diproksi dengan *total asset turn over* dan rasio profitabilitas yang diproksi dengan *net profit margin*.

C. Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Banyak sampel yang digunakan ada 36 perusahaan dimana 12 perusahaan non keuangan di kali dengan rentan waktu 3 tahun sehingga dapat dinyatakan bahwa sampel yang diuji sebanyak 36.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Sebelum *Outlier*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO SBLM	36	0,0153137	1,4831342	0,702331713	0,3902234842
TATO STLH	36	0,0817791	1,5697391	0,656206233	0,4263105152
DRSB LM	36	-41,90	524,39	75,4253	112,28873
DRST LH	36	-9,70	331,35	75,8354	117,98004
NPMS BLM	36	-23,3051837	32,1901753	7,013816502	12,0495166065
NPMS TLH	36	-4,7449416	23,4727049	6,088616987	7,6838255575
CRSB LM	36	0,00	280,80	56,2802	82,01936
CRST LH	36	0,16	243,81	36,4676	66,58753
Valid N (listwise)	36				

Sumber : data diolah, 2023.

Dapat diketahui bahwa jumlah observasi penelitian yang dilakukan ada 36 data. Dijelaskan bahwa TATO sebelum peristiwa memiliki nilai minimum sebesar 0,0153137 kali dan nilai maksimum 1,4831342 kali nilai rata-rata (*mean*) 0,702331713 kali. Nilai standar deviasi sebesar 0,3902234842 kali. Nilai standar deviasi pada variabel TATO sebelum peristiwa memiliki nilai lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya harga saham sebelum peristiwa mempunyai variasi data yang besar. TATO setelah peristiwa memiliki nilai minimum sebesar 0,0817791 kali dan nilai maksimum 1,5697391 kali nilai rata-rata (*mean*) 0,656206233 kali. Nilai standar deviasi sebesar 0,4263105152 kali. Nilai standar deviasi pada variabel TATO setelah peristiwa memiliki nilai lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya harga saham sebelum peristiwa mempunyai variasi data yang besar.

Kemudian DR sebelum peristiwa memiliki nilai minimum sebesar -41,90% dan nilai maksimum 524,39% nilai rata-rata (*mean*) 75,4253%. Nilai standar deviasi sebesar 112,28873%. Nilai standar deviasi pada variabel DR setelah peristiwa memiliki nilai lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya

harga saham sebelum peristiwa mempunyai variasi data yang besar. Selanjutnya DR setelah peristiwa memiliki nilai minimum sebesar -9,70% dan nilai maksimum 331,35% nilai rata-rata (*mean*) 75,8354%. Nilai standar deviasi sebesar 117,98004%. Nilai standar deviasi pada variabel DR setelah peristiwa memiliki nilai lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya harga saham sebelum peristiwa mempunyai variasi data yang besar.

NPM sebelum merger akuisisi memiliki nilai minimum sebesar -23,3051837 dan nilai maksimum 32,1901753, nilai rata-rata (*mean*) 7,013816502, nilai standar deviasi sebesar 12,0495166065. Nilai standar deviasi pada variabel NPM sebelum peristiwa memiliki nilai lebih besar dari nilai rata-rata, artinya NPM sebelum merger akuisisi mempunyai variasi data yang besar. NPM setelah merger akuisisi memiliki nilai -4,7449416 dan nilai maksimum 23,4727049, nilai rata-rata (*mean*) 6,088616987 dan nilai standar deviasi sebesar 7,6838255575. Nilai standar deviasi pada variabel NPM setelah peristiwa merger akuisisi lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya NPM setelah peristiwa merger akuisisi mempunyai variasi data yang besar.

CR sebelum peristiwa memiliki nilai minimum sebesar 0,00% dan nilai maksimum 280,80%, nilai rata-rata (*mean*) 56,2802%. Nilai standar deviasi sebesar 82,01936%. Nilai standar deviasi pada variabel harga saham sebelum peristiwa memiliki nilai lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya harga saham sebelum peristiwa mempunyai variasi data yang besar.

CR setelah peristiwa memiliki nilai minimum sebesar 0,16% dan nilai maksimum 243,81% nilai rata-rata (*mean*) 36,4676%. Nilai standar deviasi sebesar 66,58753%. Nilai standar deviasi pada variabel harga saham setelah peristiwa memiliki nilai lebih besar dari nilai rata-rata. Artinya harga saham sebelum peristiwa mempunyai variasi data yang besar.

Hasil Uji Normalitas

Untuk menguji kelayakan data yang menggunakan Teknik analisis data *paired sample t-test*, maka harus terlebih dahulu melakukan uji normalitas karena uji *paired sample t-test* merupakan bagian dari analisis

statistic parametrik sehingga aturan dasar dalam analisis *statistic parametrik* syarat utama data harus berdistribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018). Untuk menguji normalitas data setiap variabel penelitian akan menggunakan uji *one sample Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Total Asset Turn Over Sebelum Outlier

	TATO Sebelum Peristiwa	TATO Sesudah Peristiwa
<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	0,129	0,142
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,078	0,032

Hasil output SPSS pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.2-tailed* pada variabel *total asset turn over* sebelum peristiwa memiliki nilai dengan tingkat signifikansi > 0,05, sedangkan *total asset turn over* sesudah peristiwa memiliki nilai dengan tingkat signifikansi < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi tidak normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Debt Ratio Sebelum Outlier

	DR Sebelum Peristiwa	DR Sesudah Peristiwa
<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	0,226	0,310
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,000	0,000

Hasil output SPSS pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.2-tailed* pada variabel *debt ratio* memiliki nilai dengan tingkat signifikansi < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi tidak normal.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Net Profit Margin Sebelum Outlier

	NPM Sebelum Peristiwa	NPM Sesudah Peristiwa
<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	0,194	0,182
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,000	0,001

Hasil output SPSS pada tabel V.6 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.2-tailed* pada variabel *net profit margin* memiliki nilai dengan tingkat signifikansi < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi tidak normal.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Current Ratio Sebelum Outlier

	CR Sebelum Peristiwa	CR Sesudah Peristiwa
<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	0,275	0,347
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,000	0,000

Hasil output SPSS pada tabel menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.2-tailed* pada variabel *current ratio* memiliki nilai dengan tingkat signifikansi < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi tidak normal.

Tabel 6
Hasil Uji Normalitas Total Asset Turn Over Sesudah Outlier

	TATO Sebelum Peristiwa	TATO Sesudah Peristiwa
<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	0,129	0,142
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,078	0,032

Hasil output SPSS pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.2-tailed* pada variabel *total asset turn over* memiliki nilai dengan tingkat signifikansi > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi normal.

Tabel 7
Hasil Uji Normalitas *Debt Ratio* Sesudah
Outlier

	DR Sebelum Peristiwa	DR Sesudah Peristiwa
<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	0,239	0,320
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,117	0,082

Hasil output SPSS pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. 2-tailed* pada variabel *debt ratio* memiliki nilai dengan tingkat signifikansi $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi normal.

Tabel 8
Hasil Uji Normalitas *Net Profit Margin*
Sesudah *Outlier*

	NPM Sebelum Peristiwa	NPM Sesudah Peristiwa
<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	0,169	0,213
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,108	0,243

Hasil output SPSS pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. 2-tailed* pada variabel *net profit margin* memiliki nilai dengan tingkat signifikansi $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi normal.

Tabel 9
Hasil Uji Normalitas
Current Ratio* Sesudah *Outlier

	CR Sebelum Peristiwa	CR Sesudah Peristiwa
<i>Kolmogorov Smirnov Z</i>	0,313	0,355
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,084	0,091

Hasil output SPSS pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. 2-tailed* pada variabel *current ratio* memiliki nilai dengan tingkat signifikansi $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian yang dilakukan terdistribusi normal.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel V.12
Hasil Uji *Paired Sample T-Test*

Variabel	Sig (2 tailed)	Kesimpulan
TATO sebelum dan sesudah merger akuisisi	0,333	Hipotesis ditolak
DR sebelum dan sesudah merger akuisisi	0,978	Hipotesis ditolak
NPM sebelum dan sesudah merger akuisisi	0,572	Hipotesis ditolak
CR sebelum dan sesudah merger akuisisi	0,052	Hipotesis ditolak

1. Hasil Uji Hipotesis pertama (H_1)
 Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah diduga *total asset turn over* (TATO) berbeda signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan di tahun 2016-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uji *paired sample t-test* pada Tabel V.12 menunjukkan nilai sig. 0,033, oleh karena $0,033 < 0,05$ maka kesimpulan yang diambil yaitu menerima hipotesis yang berbunyi diduga *total asset turn over* (TATO) berbeda signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi. Jadi pada penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan antara *total asset turn over* (TATO) sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2016-2018.
2. Hasil Uji hipotesis kedua (H_2)
 Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah diduga *net profit margin* (NPM) berbeda signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan di tahun 2016-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uji *paired sample t-test* pada Tabel V.12 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,572 oleh karena $0,572 > 0,05$ maka kesimpulan yang diambil yaitu menerima hipotesis yang berbunyi diduga *net profit margin* (NPM) berbeda signifikan antara sebelum

dan sesudah merger akuisisi. Jadi pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *net profit margin* (NPM) antara sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2016-2018.

3. Hasil Uji hipotesis ketiga (H_3)
Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah diduga *debt ratio* (DR) berbeda signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uji *paired sample t-test* pada Tabel V.12 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,978 oleh karena nilai sig. $0,978 > 0,05$ maka kesimpulan yang diambil yaitu menolak hipotesis yang berbunyi diduga *debt ratio* (DR) berbeda signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang melakukan *merger* akuisisi ditahun 2016-2018.
4. Hasil Uji Hipotesis 4 (H_4)
Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah diduga *current ratio* (CR) berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . uji *paired sample t-test* pada Tabel V.12 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,052 oleh karena itu nilai sig. $0,052 > 0,05$ maka kesimpulan yang diambil yaitu menolak hipotesis yang berbunyi diduga *current ratio* (CR) berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jadi, pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* akuisisi untuk perusahaan yang melakukan *merger* akuisisi pada tahun 2016-2018.

D. Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Kesimpulan
Berdasarkan hasil penelitian diatas yang dilakukan oleh peneliti, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel *current ratio* (CR) tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *merger* akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel variabel *debt ratio* (DR) tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *merger* akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Variabel *total asset turn over* (TATO) terdapat perbedaan yang signifikan dan sesudah *merger* akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Variabel *net profit margin* (NPM) tidak terdapat terdapat perbedaan yang signifikan dan sesudah *merger* akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan hanya empat belas perusahaan non keuangan dan masih kurang memadai untuk pengujian hipotesis yang ada.
2. Waktu yang digunakan dalam pengamatan penelitian dirasa kurang karena hanya 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah yang mana ada perusahaan yang tidak lengkap data keuangannya, sehingga kurang mewakili untuk dapat melihat jangka panjang dari merger akuisisi.
3. Peneliti hanya menggunakan empat rasio keuangan dan masih kurang mewakili untuk melihat semua kinerja keuangan dari perusahaan.

Saran

ditinjau dari keterbatasan yang diatas, maka beberapa saran yang bisa dipertimbangkan adalah sebagai berikut:

1. Menambah periode *window* penelitian agar dapat melihat manfaat *merger* akuisisi dalam jangka panjang misal 6 tahun sebelum dan 6 tahun sesudah merger akuisisi.
2. Menambah rasio keuangan dalam pengukuran kinerja jeungan perusahaan jumlah responden agar memberikan hasil

penelitian yang lebih baik.

E. Referensi

- Ali, K. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2).
- Amatilah, Fitriah Fatimah, Mochamad Edman Syarief, and Banter Laksana. "Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non-Bank yang Terdaftar di BEI Periode 2015." *Indonesian Journal of Economics and Management* 1.2 (2021): 375-385.
- Dewi, Putu Yulia Kumalasari, and Ni Putu Santi Suryantini. "Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi." *E-Jurnal Manajemen Unud* 7.5 (2018): 2323-2352.
- Firdaus, Geovana Rizky, and Siti Ruhana Dara. "Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan merger pada perusahaan non keuangan." *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 2.2 (2020): 63-74.
- Fitriani, Indah. "Perbandingan Return On Equity, Return On Assets, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." (2018).
- Gustina, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Go Public yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1).
- Indriani, A. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(1), 27-36.
- Irbati, Ulil, and Imam Hidayat. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi PT. Sampoerna Agro, Tbk." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 6.12 (2017).
- Mardianto, Mardianto, Natalis Christian, and Edi Edi. "Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan." *Jurnal Benefita* 3.1 (2018): 44-52.
- Pratiwi, P. R., & Sedana, I. P. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi Di Bei)* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Rahayu, Sinta, and Diah Lestari Mumpuni. "Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dengan Sesudah Akuisisi Terhadap Perusahaan yang Terdaftar di BEI." *Manajemen Devantara* 2.2 (2018): 122-127.
- Widianto Tri, Yenni Khristiana, and Lukman Ahmad Imron Pahlawi. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Go Publik Di Indonesia." *ADVANCE* 8.2 (2021): 47-54.
- Rahmawati, Syifa Aulia. "PENGARUH DEBT RATIO DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TOURISM, RESTAURANT, DAN HOTEL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019." *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen* 1.3 (2021): 279-289)
- Nisafitri, Diah Ayu. "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2017 Yang Melakukan Merger dan Akuisisi)." *UMMagelang Conference Series*. 2020.