

# Pengaruh Pre Dan Post Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

## Mutobingatun

Program Studi S1 Manajemen, STIE Putra Bangsa Kebumen  
Mutobingatunsmkn1kbn@gmail.com

### Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pre dan post merger dan akuisisi pada kinerja keuangan. Responden dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015 yang berjumlah 7 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara current ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara total asset turn over sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio hutang terhadap ekuitas sebelum dan sesudah merger dengan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara laba per saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara hasil investasi sebelum dan sesudah merger dengan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia

Kata Kunci: *kinerja keuangan, rasio lancar, total perputaran aset, rasio utang ekuitas, laba per saham, laba atas investasi*

### Abstract

*The purpose of this study was to analyze pre and post mergers and acquisitions on financial performance. Respondents in this study were 8 companies listed on the IDX in 2010-2015. The results of this study indicate that there is a significant difference between the current ratio before and after the merger and acquisition of manufacturing companies in Indonesia, there is no significant difference between the total asset turnover before and after the merger and acquisition of manufacturing companies in Indonesia, there is no significant difference between the ratios. debt to equity before and after the merger with the acquisition of manufacturing companies in Indonesia, there is no significant difference between earnings per share before and after the merger and acquisition of manufacturing companies in Indonesia, there is no significant difference between the investment returns before and after the merger with the acquisition of manufacturing companies in Indonesia*

*Keywords: financial performance, current ratio, total asset turnover, debt to equity ratio, earnings per share, return on investment*

## PENDAHULUAN

Persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat menuntut suatu perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar tetap dapat bertahan, bersaing dan berkembang. Kondisi ini tentu akan memotivasi perusahaan untuk menciptakan strategi dan inovasi agar tidak kalah bersaing dengan perusahaan lain. Salah satu strategi tersebut yaitu memulai penggabungan antara dua perusahaan atau lebih (merger dan akuisisi).

Salah satu cara untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, dan menambah divisi baru (*capital budgeting*), sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (*business combination*) (Husnan, 1998).

Penelitian ini berfokus pada strategi secara eksternal yaitu merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu

kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan, sedangkan akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham atau aset perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil-alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Arti dari merger dan akuisisi memang berbeda tetapi pada prinsipnya sama yaitu sama-sama kegiatan yang melakukan penggabungan usaha (*business combination*).

Alasan sebuah perusahaan bergabung dengan perusahaan lain atau membeli perusahaan lain adalah terkait dengan ekonomi, karena jika membeli perusahaan lain maka pembelian tersebut hanya dapat dibenarkan apabila pembelian tersebut menguntungkan, namun jika pembelian tersebut merugikan maka tidak akan terjadi transaksi. Kondisi saling menguntungkan tersebut akan terjadi jika dari peristiwa merger dan akuisisi diperoleh sinergi. Pada umumnya tujuan dari dilakukannya kegiatan merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Sinergi merupakan kondisi dimana keadaan secara keseluruhan lebih besar daripada jumlah masing-masing bagian.

Penggabungan usaha memungkinkan terjadinya peningkatan kekuatan antar perusahaan. Perusahaan kecil memungkinkan mempunyai fungsi penting bagi perusahaan yang lain. Manfaat dari penggabungan usaha yaitu dapat menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan bagi perusahaan yang kesulitan

# Pengaruh Pre Dan Post Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

likuiditasnya dan terdesak oleh kreditur dengan melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan yang kuat akan menyelamatkan. Dalam memutuskan untuk melakukan merger dan akuisisi selain membawa manfaat juga tidak terlepas dari permasalahan seperti biaya untuk melakukan merger dan akuisisi yang mahal dan hasilnya belum tentu sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negatif pada keuangan dari perusahaan pengakuisisi apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas atau pinjaman. Masalah lain yang akan timbul adalah adanya *corporate culture* sehingga akan berpengaruh pada sumber daya manusia yang ada di dalam perusahaan.

Merger dan akuisisi yang sudah dilaksanakan akan berdampak pada ukuran perusahaan yang semakin besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung sehingga menuntut agar kinerja pasca merger dan akuisisi untuk semakin baik dengan sebelumnya. Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi dapat dilihat dengan membandingkan laporan keuangannya dimana untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan.

Rasio lancar merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan yang mengukur dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Kinerja keuangan adalah parameter untuk keberhasilan organisasi mana pun karena mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan di pasar dan kinerja dibandingkan dengan pemain lain di industri. Merger dan akuisisi telah dilakukan dalam upaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena manfaat yang diyakini akan mereka bawa. Meningkatkan kinerja keuangan melalui merger dan akuisisi terutama dianggap sebagai strategi manajemen. Manajemen mempertimbangkan merger dan akuisisi untuk mengurangi biaya dan pengeluaran dan memaksimalkan nilai pemegang saham.

Keberhasilan sebuah perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan, terutama kinerja keuangan melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan merupakan ukuran seberapa baik perusahaan dapat menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Manajemen perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan untuk menginterpretasikan kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan terbukti berperan penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan dapat digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha baik yang sehat maupun tidak sehat. Rasio ini juga berguna untuk membantu para manajer dalam menetapkan strategi perusahaan jangka panjang yang paling menguntungkan serta dalam membuat keputusan jangka pendek yang efektif. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan dirasa cukup tepat untuk menilai berhasil tidaknya merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan.

Beberapa penelitian telah menyelidiki perbedaan dalam kinerja perusahaan sehubungan dengan pelaksanaan merger dan akuisisi, tetapi hasilnya tidak selalu konsisten. Sathish (2011) menganalisis dampak merger dan akuisisi dengan sampel 20 perusahaan yang

terdaftar di salah satu bursa saham India terkemuka. Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja likuiditas perusahaan sampel yang menggunakan analisis rasio dan dua sampel uji-t berpasangan selama periode studi dua tahun sebelum dan dua tahun setelah periode merger. Hasilnya secara keseluruhan menemukan dan membuktikan bahwa penggabungan perusahaan perusahaan di India tampaknya memiliki kinerja keuangan yang lebih baik setelah merger, dibandingkan dengan kinerja mereka pada periode sebelum merger.

Neena (2010) menganalisis kinerja perusahaan setelah akuisisi perusahaan di sektor Keuangan di India dengan sampel 17 perusahaan. Data keuangan untuk 17 perusahaan ini dikumpulkan selama empat tahun yaitu selama dua tahun sebelum merger dan dua tahun setelah merger menggunakan database Prowess dari Pusat Pengawasan Ekonomi India (CMIE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa merger dan akuisisi di India memiliki korelasi atau hubungan antara prestasi keuangan dan menghasilkan nilai yang lebih baik bagi perusahaan.

Kumar (2009), meneliti kinerja operasi pasca-merger dari sampel 30 perusahaan pengakuisisi yang terlibat dalam kegiatan merger di India. Studi ini mencoba mengidentifikasi sinergi, jika ada, yang dihasilkan dari merger. Penelitian ini menggunakan data akuntansi untuk memeriksa keuntungan terkait merger dengan perusahaan yang mengakuisisi. Hasilnya menemukan bahwa profitabilitas pasca-merger, perputaran aset, dan solvabilitas perusahaan yang mengakuisisi, rata-rata, tidak menunjukkan peningkatan jika dibandingkan dengan nilai-nilai pra-merger.

Dhiman (2011) meneliti efek konsolidasi bisnis pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terlibat dalam merger dan akuisisi di India. Dalam studi ini, sampel dari sepuluh perusahaan manufaktur dipilih yang terlibat dalam merger dan akuisisi antara tahun 2006- 2007. Rasio keuangan berbasis akuntansi menunjukkan posisi keuangan selama dua tahun setelah dan merger sebelumnya dihitung untuk perusahaan sampel untuk memeriksa apakah ada pengaruh merger terhadap posisi keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, alat statistik paired sample t-test digunakan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan tidak berbeda secara signifikan setelah kesepakatan merger dan akuisisi tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan.

## LANDASAN TEORI

### Merger dan Akuisisi

Merger berasal dari bahasa latin "*mergerer*" yang berarti bergabung, bersama, menyatu, berkombinasi menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Merger merupakan kombinasi dari dua perusahaan atau lebih untuk membentuk sebuah perusahaan baru (Scott C. Whitaker, 2012). Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan, dimana perusahaan pengambil alih (*acquiring company*) tetap memiliki identitas, sedangkan perusahaan perusahaan diambil alih (*target company*) menghentikan kegiatan usahanya, dan

# Pengaruh Pre Dan Post Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

meleburkan badan hukumnya (Tampubolon, 2013:266). Menurut Moin (2003) penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lain menghentikan kegiatan atau bubar. Dari beberapa penjelasan peneliti diatas dapat disimpulkan bahwa merger merupakan penggabungan dua perusahaan dimana salah satu perusahaan yang telah diambil alih menghentikan seluruh kegiatannya.

Akuisisi merupakan pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas dari perusahaan yang diambil alih. Perusahaan pengambil alih disebut dengan *acquiring company*, sedangkan perusahaan yang diambil alih disebut dengan perusahaan target (*target company*) (Sitanggang, 2013:201). Menurut Sudarsanan (1999) akuisisi adalah perjanjian dimana perusahaan membeli aset dan pemegang saham dari perusahaan yang ditargetkan untuk akuisisi akan berhenti menjadi pemilik perusahaan. Sudana (2011) menyatakan akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan dimana perusahaan yang mengakuisisi membeli bagian dari saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga kontrol manajemen perusahaan yang diakuisisi dipindahkan ke perusahaan akuisisi, sedangkan kedua perusahaan terus beroperasi sebagai badan hukum yang berdiri sendiri. Menurut Brealey *et al* (1999) akuisisi adalah pengambilalihan perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan, dan perusahaan yang dibeli masih ada.

## Financial Performance Analysis

Pengukuran kinerja keuangan umumnya melihat rasio keuangan perusahaan (berasal dari laporan keuangannya) seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio utang. Pengukuran kinerja non-keuangan lebih subjektif dan dapat melihat layanan pelanggan, kepuasan karyawan, persepsi pertumbuhan dalam pangsa pasar, perubahan yang dirasakan dalam arus kas, dan pertumbuhan penjualan (Haber, 2005).

Analisis rasio keuangan adalah metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio adalah alat untuk membandingkan hal-hal untuk menunjukkan hubungan atau korelasi dari laporan keuangan termasuk neraca dan laporan laba rugi. Jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut (Brigham, 2001):

### 1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas yaitu rasio yang menunjukan hubungan antara aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Biasanya rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya. dimana dua rasio likuiditas yang sering digunakan antara lain:

Rumus yang digunakan dalam menghitung rasio lancar adalah:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### 2. Rasio Aktifitas

Rasio ini mengukur seberapa efektif aktivitas manajemen perusahaan untuk mengelola asetnya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset perusahaan dikelola untuk menjalankan bisnisnya. Untuk mengukur rasio aktivitas suatu perusahaan, rasio berikut umum digunakan Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah total perputaran aset. adalah alat untuk mengukur turnover dari semua aset perusahaan dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset. Rasio Perputaran Perputaran

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

### 3. Rasio Leverage

Rasio leverage dihitung dengan perbandingan utang dengan total aset dan ekuitas. Rasio ini terkait dengan jaminan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang ketika perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Dengan kata lain, rasio mengukur bagaimana perusahaan menggunakan dana dari pihak luar atau kreditor. Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio ini adalah keseimbangan antara hutang dan ekuitas. Rasio yang lebih tinggi berarti lebih sedikit ekuitas dibandingkan dengan utang. Bagi perusahaan, tingkat utang tidak boleh melebihi ekuitas karena risikonya akan lebih tinggi jika likuidasi dan perusahaan mendapat kesulitan untuk melunasi utang. Perhitungan rasio hutang terhadap ekuitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Utang Ekuitas} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Pemegang Saham}}$$

### 4. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan bagian dari pendapatan, dividen, dan ekuitas perusahaan yang dibagikan pada setiap saham. Rasio menunjukkan informasi yang cenderung dilihat dari sudut pandang investor dan biasanya dinyatakan dalam basis per saham. Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio laba per saham. Laba per saham adalah jumlah pendapatan yang dilaporkan, berdasarkan per saham, yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham biasa atau untuk diinvestasikan kembali dengan sendirinya.

$$\text{Laba per Saham} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah yang dibagikan}}$$

### 5. Rasio Profitabilitas

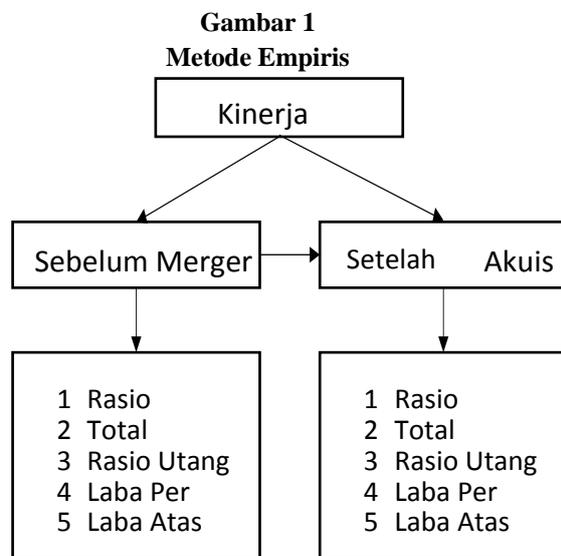
Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengendalikan pendapatan mereka. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba atas investasi. Laba atas investasi adalah manfaat bagi investor yang dihasilkan dari investasi beberapa sumber daya. Pengembalian investasi yang tinggi berarti keuntungan investasi dibandingkan dengan biaya investasi. Sebagai ukuran kinerja, pengembalian investasi digunakan untuk mengevaluasi efisiensi investasi atau untuk membandingkan efisiensi

# Pengaruh Pre Dan Post Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

sejumlah investasi yang berbeda. Dalam istilah ekonomi murni, ini adalah salah satu cara untuk mempertimbangkan keuntungan dalam kaitannya dengan modal yang diinvestasikan.

Laba atas Investasi = Laba Bersih Setelah Pajak

Total Asset



## HIPOTESIS PENELITIAN

H<sub>1</sub>: Ada perbedaan yang signifikan antara rasio lancar pra dan pasca merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia

H<sub>2</sub>: Ada perbedaan yang signifikan antara total perputaran aset sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia

H<sub>3</sub>: Ada perbedaan yang signifikan antara rasio utang ekuitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia

H<sub>4</sub>: Ada perbedaan yang signifikan antara laba per saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia

H<sub>5</sub>: Ada perbedaan yang signifikan antara laba atas investasi sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

## METODE

### Obyek dan Subyek Penelitian

Obyek penelitian adalah sesuatu yang merupakan inti dari problematika penelitian (Arikunto, 2005). Obyek pada penelitian ini adalah rasio lancar, rasio total aset, rasio ekuitas, rasio laba per lembar saham, rasio profitabilitas. Subyek adalah target populasi yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2008). Subyek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi serta terdaftar di BEI periode 2010-2015.

### Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2014:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek

yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Besarnya populasi yang digunakan dalam suatu penelitian tergantung pada jangkauan kesimpulan yang akan dibuat. Dalam penelitian ini populasinya yaitu seluruh perusahaan yang melakukan Merger selama tahun periode 2010-2015.

Menurut Sugiyono (2014:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* berdasarkan penentuan sampel (Gujarati, 2004: 637). Beberapa kriteria yang digunakan untuk memilih sampel:

1. Perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2010-2015 yang telah terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Perusahaan menyediakan data lengkap untuk merger dan akuisisi termasuk tanggal, tahun, dan informasi terkait lainnya.
3. Perusahaan yang juga memiliki laporan keuangan dua tahun sebelum dan tiga tahun pasca merger dan akuisisi.

## Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji HNormalitas data, Uji Homogenitas, Uji t-test Paired menggunakan program SPSS

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Statistik Deskriptif

Berikut akan dijelaskan statistik deskriptif yang bertujuan untuk memebrikan gambaran atau deskripsi suatu data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian.

**Tabel.1**  
**Statistik Deskriptif Sebelum Merger**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_BEFORE	7	1.16	20.70	6.1129	7.11958
TATO_BEFORE	7	.83	1.82	.9786	.55424
DER_BEFORE	7	.27	1.56	.6886	.43322
EPS_BEFORE	7	20.40	2450.00	622.4571	831.15219
ROI_BEFRE	7	-.03	.20	.1114	.07712
Valid N (listwise)	7				

Sumber: Olah Data SPSS, 2020.

Tabel.1 diketahui jumlah N sebesar 7 yang menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 7 data diperoleh dari 7 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2010-2015.

### 1. Current Ratio

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah 1,16 yang dimiliki oleh PT AUTO Tbk, sementara nilai perusahaan yang paling tinggi yaitu 20,70 dimiliki oleh PT RMBA Tbk. Pada penelitian ini *Current ratio*

# Pengaruh Pre Dan Post Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 6,1129 dan standar deviasi sebesar 7,11958.

## 2. Total Asset Turn Over

Berdasarkan tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah 0,83 yang merupakan nilai TATO dari SMRG, sedangkan nilai paling tinggi (*maksimum*) sebesar 1,82 milik RMBA. Rata-rata sebesar 0,9786 dan standar deviasi sebesar 0,55424

## 3. Debt Equit Ratio

Berdasarkan tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) yaitu 0,27 PT KLBF Tbk, sedangkan nilai tertinggi yaitu 1,56 PT RMBA Tbk. Nilai rata-rata 0,6886 dengan standar deviasi sebesar 0,43322.

## 4. Earning PerShare

Berdasarkan tabel statistik deskriptif nilai terendahnya pada angka 20,40 PT RMBA Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 2450 PT ASII Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) 6224571 dan nilai standar deviasi sebesar 831,15219.

## 5. Return On Investmen

Berdasarkan tabel statistik deskriptif nilai terendahnya pada angka -0,03 PT RMBA Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,20 PT SMRG Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) 0,1114 dan nilai standar deviasi sebesar 0,7712.

**Tabel.2**  
**Statistik Deskriptif Sesudah Merger**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_AFTER	7	1.33	11.90	4.7771	4.40855
TATO_AFTER	7	.80	1.59	1.1071	.31084
DER_AFTER	7	.10	1.82	.5700	.57729
EPS_AFTER	7	41.00	4393.00	886.0714	1575.59420
ROI_AFTER	7	.06	1.03	.2486	.34744
Valid N (listwise)	7				

Sumber: Olah Data SPSS, 2020

Tabel.2 diketahui jumlah N sebesar 7 yang menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 7 data diperoleh dari 7 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2010-2015.

## 1. Current Ratio

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah 1,33 yang dimiliki oleh PT AUTO Tbk, sementara nilai perusahaan yang paling tinggi yaitu 11,90 dimiliki oleh PT RMBA Tbk. Pada penelitian ini *Current ratio* memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 4,7771 dan standar deviasi sebesar 4,408555.

## 2. Total Asset Turn Over

Berdasarkan tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah 0,80 yang merupakan nilai TATO dari SMRG, sedangkan nilai paling tinggi (*maksimum*) sebesar 1,59 milik RMBA. Rata-rata sebesar 1,1071 dan standar deviasi sebesar 0,31084

## 3. Debt Equit Ratio

Berdasarkan tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) yaitu 0,10 PT ASII Tbk, sedangkan nilai tertinggi yaitu 1,82 PT RMBA Tbk. Nilai rata-rata 0,5700 dengan standar deviasi sebesar 0,57729.

## 4. Earning PerShare

Berdasarkan tabel statistik deskriptif nilai terendahnya pada angka 41,00 PT SMRG Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 4393 PT ASII Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) 886,0714 dan nilai standar deviasi sebesar 1575,50\9420.

## 5. Return On Investmen

Berdasarkan tabel statistik deskriptif nilai terendahnya pada angka 0,06 PT INDS Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 1,03 PT RMBA Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) 0,2486 dan nilai standar deviasi sebesar 0,3474.

## Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Penelitian ini menggunakan uji statistic One Sample Kolmogorov Smirnov Test. Hasil pengujian sebagai berikut:

**Tabel.3**  
**Output Uji Normalitas**

	N	Asymp sig	Keterangan
CRbefore	7	0.359	Normal
CRafter	7	0.269	Normal
DERbefore	7	0.730	Normal
DERafter	7	0.872	Normal
TATObefore	7	0.823	Normal
TATOafter	7	0.484	Normal
EPSbefore	7	0.400	Normal
EPSafter	7	0.350	Normal
ROIbefore	7	0.945	Normal
ROIafter	7	0.123	Normal

Sumber: Olah Data SPSS, 2020.

Uji menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh lebih besar dari signifikan >0,05 menunjukkan bahwa data dalam model penelitian ini terdistribusi normal.

## Uji Homogenitas

Uji homogenitas dilakukan untuk melihat dua sampel yang digunakan apakah memiliki tingkat kemampuan yang sama. Jika salah satu kelas memiliki tingkat yang tidak sama maka akan berpengaruh pada hasil tes yang dilakukan. Hasil uji Homogenitas pada penelitian ini sebagai berikut:

# Pengaruh Pre Dan Post Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

**Tabel.4**  
**Output Uji Homogenitas**

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
.502	1	68	.481

Sumber: Olah Data SPSS, 2020

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,481 hal tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini memenuhi asumsi homogenitas karena nilai sig > 0,05.

### Paired t-Test

Data yang telah terkumpul dan dihitung kemudian diolah dengan menggunakan uji-t sampel berpasangan. Tes ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan mean dari kedua sampel. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, digunakan uji *paired t-test* secara parsial untuk *current ratio*, *total asset turnover*, *debt-equity ratio*, *earnings per share*, *return on investment* di Indonesia. Bursa Efek. Hasil pengujian Pairedt-test dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel.5**  
**Output t-test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	CR_B - CR_A	1.061	6	.330
Pair 2	TATO_B - TTAO_A	.000	6	1.000
Pair 3	DER_B - DER_A	1.004	6	.354
Pair 4	EPS_A - EPS_B	-.923	6	.392
Pair 5	ROI_B - ROI_A	-.890	6	.408

Sumber: Olah Data SPSS, 2020

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa dalam penelitian ini untuk keseluruhan variabel tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

### Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya merger dan akuisis terhadap kinerja keuangan perusahaan seperti *current ratio*, *total asset turnover*, *debt equity ratio*, *earning pershare*, dan *return on investment*, dapat diketahui bahwa:

#### 1. Current Ratio

Perbedaan antara rasio lancar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangan lancarnya, dan dalam penelitian ini digunakan rasio lancar. Setiap perusahaan harus dapat menjaga tingkat likuiditasnya karena kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan dan kelancaran kegiatan usaha perusahaan dapat dilihat dari tingkat rasio likuiditasnya (Brigham, 2001). Oleh karena itu, apabila terdapat indikasi masalah keuangan, maka perusahaan akan melakukan *right issue* untuk menyelamatkan kondisi keuangannya. Salah satunya dengan melakukan merger dan akuisisi.

Untuk menjelaskan posisi likuiditas perusahaan pengakuisisi, seperangkat rasio akuntansi seperti rasio

lancar dihitung pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pasca akuisisi, posisi likuiditas pemegang saham perusahaan yang mengakuisisi menurun karena adanya kesepakatan akuisisi.

#### 2. Total Asset Turnover

*Total asset turnover* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasionya, semakin baik. Artinya aset dapat berputar lebih cepat dan menghasilkan keuntungan (Horngren, et al, 2007). Oleh karena itu apabila aktivitas perusahaan menunjukkan skala yang menurun, maka perusahaan akan melakukan merger dan akuisisi untuk meningkatkan kinerja keuangan. Kecuali PT Astra International Tbk dan PT Semen Gresik Tbk, secara umum semua perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami peningkatan total asset turnover. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan pengakuisisi memiliki aktivitas aset yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan target.

Terdapat dua perusahaan potensial yang dapat memberikan perbedaan yang signifikan, yaitu PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Pasca akuisisi, rasio perputaran total aset kedua perusahaan mengalami peningkatan karena aset mereka meningkat sementara penjualan mereka menurun pada periode tersebut.

#### 3. Debt Equity Ratio

Perbedaan antara rasio hutang-ekuitas dan pasca-merger dan akuisisi. Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio hutang terhadap ekuitas.

Semakin kecil rasio leverage maka kondisi perusahaan akan semakin baik. Penurunan debt to equity ratio mengindikasikan semakin baik leverage perusahaan merger dan akuisisi yang akan semakin mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik (Horngren, et al, 2007).

Kecuali PT Bentoel Internasional Investama Tbk, PT Indospring Tbk, dan PT Semen Gresik Tbk, rasio utang-ekuitas semakin menurun pasca akuisisi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Ada dua kemungkinan penurunan rasio hutang-ekuitas pasca merger dan akuisisi yaitu. kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dibayar atau aset bertambah. Misalnya PT Kalbe Farma Tbk, catatan audit menunjukkan peningkatan aset pasca akuisisi meski beban utangnya relatif tidak berubah. Aset yang meningkat biasanya melibatkan kepemilikan yang memberikan dana segar.

#### 4. Earning Per Share

Perbedaan antara laba per saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan bagian dari pendapatan perusahaan, dividen, dan ekuitas yang dibagikan pada setiap saham menunjukkan informasi yang cenderung dilihat dari sudut pandang investor dan biasanya

# Pengaruh Pre Dan Post Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

dinyatakan dalam basis per saham. Semakin besar nilai earning per share maka semakin besar return yang diterima pemegang saham (Brigham, 2001).

Berbeda dengan rasio lainnya, earning per share justru tidak membaik. Misalnya, PT Astra International Tbk merosot tajam pasca akuisisi. Alasan logisnya adalah laba per saham merupakan kombinasi dari analisis teknis dan analisis fundamental. Artinya earning per share tidak hanya melibatkan rasio keuangan internal tetapi juga pihak luar atau investor (Foster, 2001). Secara keseluruhan laba bersih per saham turun hingga Rp 323,75 per saham. Ini menunjukkan respon negatif pasar terhadap masalah akuisisi. Respon negatif justru karena investor meragukan kinerja yang lebih baik pasca akuisisi atau bahkan investor menunggu dan melihat gejolak pasar di bursa modal (Gregoriou, 2007).

## 5. Return On Investment

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah return on investment. Pengembalian investasi digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga. Semakin besar rasio ini akan semakin baik, karena kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba cukup tinggi (Horngren, et al, 2007). Salah satu alasan penting dilakukannya merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan efisiensi yang lebih baik, selain dapat mengurangi beban perusahaan.

Secara umum perusahaan yang melakukan akuisisi menunjukkan kinerja pendapatan yang lebih baik kecuali PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk dan PT Semen Gresik Tbk. Perusahaan pengakuisisi umumnya hanya meningkatkan aset perusahaan tanpa diikuti dengan peluang penjualan yang lebih banyak. Salah satu penyebab peningkatan profitabilitas perusahaan pasca akuisisi adalah segmentasi pasar yang lebih luas. Misalnya PT Astra Otoparts Tbk, berdasarkan nota audit pasca akuisisi dengan PT Pakoakuina, pemasaran PT Astra Otoparts Tbk semakin meluas karena adanya PT. Pakoakuina memiliki banyak cabang di banyak kota.

Sedangkan PT Astra Otoparts Tbk lebih fokus ke kota metropolitan. Peluang pasar ini menjadi peluang bagus untuk pemasaran yang lebih luas. Meski demikian, peningkatan profitabilitas tidak signifikan secara statistik.

## PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti, hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara current ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia.

2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara total asset turn over sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia.
3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio hutang terhadap ekuitas sebelum dan sesudah merger dengan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia.
4. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara laba per saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia.
5. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara hasil investasi sebelum dan sesudah merger dengan akuisisi perusahaan manufaktur di Indonesia

### Saran

Bagi investor dalam memutuskan untuk membeli atau menjual suatu saham tidak hanya melihat harga sahamnya saja, tetapi juga harus memperhatikan harga nilai bukannya. Hal ini dikarenakan harga saham biasanya tidak menggambarkan kinerja saham yang sebenarnya. Selain itu harga saham tidak selalu dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, karena ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham di pasar sekunder.

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang sama dengan menambahkan variabel penelitian yang lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Moin. 2003. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia
- Ahsan, Junaeschar. 2018. "Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Pengakuisisi di Indonesia yang Terdaftar di BEI dengan Periode Merger dan Akuisisi 2013-2014)." UNDIP
- Brealey, Myres, dan Marcus. 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, E.F., and Houston, J.F. *Manajemen Keuangan*. Translated by Herman Wibowo. 2001. Erlangga. Jakarta
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Brooks, C. 2014. *Introductory Econometrics for Finance*. 3<sup>rd</sup> Edition. New York
- Dhiman, D.B., and Parray B.A. 2011. Impact of acquisition on corporate performance in Indian manufacturing sector. *International Journal of Multidisciplinary Research*. Vol. 1. No. 3.
- Esterlina & Firdausi. 2017. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi." Universitas Brawijaya

## Pengaruh Pre Dan Post Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

- Fabozzi, F.J., Focardi, S.M., Rachev, S.T., Arshanapalli, B.G. 2014. *The Basics of Financial Econometrics*. John Wiley and Sons, Inc., Hoboken. New Jersey. Canada.
- Gujarati, D. 2004. *Basic Econometrics*. 4th Edition. The McGraw-Hill Companies, U.S.A
- Haber, S., and Reichel, A. 2005. Identifying performance measures of small ventures the case of the tourism industry. *Journal of Small Business Management*. 43(3), 260.
- Haber, S., and Reichel, A. 2005. Identifying performance measures of small ventures the case of the tourism industry. *Journal of Small Business Management*. 43(3), 260.
- Horngrén, C., Harrison, W., Oliver, Z and Fraser, D. 2007. *Accounting*. 7th Edition. Pearson Education. Australia
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN
- Jain, N. and S. Raorane, 2011. Mergers and acquisitions- A change paradigm in performance of Indian company. *International Journal of Business Economics and Management Research*
- Kamaludin, Karona, dan Berto. 2015. *Restrukturisasi Merger dan Akuisisi*. Bandung: Mandar Maju
- Kumar, R. 2009. Post-Merger Corporate Performance: an Indian Perspective. *Modern Accounting and Auditing*. Vol. 5, pg 55 -64
- Linda Finansia. 2017. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi." UNY
- Lisa L dan Saare E.H. 2017. "Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2014." Universitas Kristen Petra
- Manahan P. Tampubolon. 2013. *Manajemen Keuangan*. Penerbit: Mitra Wacana Media Martynova, M., Oosting, S and Renneboog L. 2006. The long-term operating performance of European mergers and acquisitions. Elsevier
- Neena, Sinha. 2010. Measuring Post Merger and Acquisition Performance: An Investigation of Select Financial Sector Organizations in India. *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 2. No. 4
- Pazarskis, M., Vogiatzoglou, M., Christodoulou, P and Drogalas, G. 2006. Exploring the Improvement of Corporate Performance after Mergers – the Case of Greece. *International Research Journal of Finance and Economics*. EuroJournals Publishing Inc. ISSN 1450 – 2887. Issue 6. pg 184 – 192
- Saple, V. 2000. Diversification, Mergers and their Effect on Firm Performance: A Study of the Indian Corporate Sector. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. Page No.67
- Sathish, K.T. 2011. Mergers and acquisitions: An empirical study on the short-term post-merger performance of corporate firms in India. *International Journal of Research in Commerce, Economics and Management*. Vol.1, No.3, July. pp 80-103.
- Sekaran, U. 2000. *Research Methods for Business*. Wiley Publishing Company. U.S.A
- Simanjuntak, Cornelius. 2004. *Hukum Merger Perseroan terbatas, Teori dan Praktek*. Cetakan I, Bandung. PT. Citra Aditya Bakti
- Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga
- Sudarsanam. 1999. *The Essence of Merger and Acquisition*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Yogyakarta: ANDI
- Trochim, W.M.K., Donnelly, J.P. 2006. *The Research Methods Knowledge Base*. 3rd Edition. Atomic DOC Publishing, U.S.A.
- Whitaker, Scott C. 2012. *Mergers & Acquisitions Integration Handbook : Helping Companies Realize The Full Value of Acquisitions*. Wiley Finance
- Yoga Ferdi Murdabahari. 2013. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2012)." UNDIP