

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MERGER DAN PENGAKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014)

THE DIFFERENCE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER THE ACQUISITION (STUDIES ON MERGER AND ACQUIRER COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2012-2014)

Oleh : Indah Cahyarini
Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta
indahcahyarini@gmail.com
Adeng Pustikaningsih
Staf Pengajar Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Operating Profit Margin (OPM)*. Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif, dengan mengambil data dari seluruh perusahaan publik yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu antara tahun 2012-2014, pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan data yang diperoleh sebanyak 33 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Uji *non parametric* yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Manova* untuk menjawab hipotesis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu CR, DER, ROE, ROA, dan OPM menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, bahkan variabel ROE, ROA, dan OPM menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hanya variabel CR dan DER yang tidak menunjukkan perbedaan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata kunci: Merger dan akuisisi, kinerja keuangan, *wilcoxon signed ranks test*, *manova*.

Abstract

This study aims to analyze the differences in firm performance before and after mergers and acquisitions on corporate merger and acquisition activity. Corporate performance is measured by using financial ratio: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), and Operating Profit Margin (OPM). Quantitative methods is used in this study, take the data from all public companies doing merger and acquisitions in Indonesia Stock Exchange (IDX) with the period 2012 to 2014, sampling in the study using purposive sampling method, with data obtained 33 corporate merger and acquisitions. Non-parametric test used was the Wilcoxon Signed Ranks Test and Manova to answer the hypothesis. The results from this research show that parcial study in 5 financial ratio, CR, DER, ROE, ROA, and OPM showed significant results in several years of observation, even ROE, ROA, and OPM variabels showed significant differences in the overall comparison before and after mergers and acquisition. The other side CR and DER that did not show a difference in the whole year of observation before and after mergers and acquisition.

Keywords: Mergers and acquisitions, financial performance, wilcoxon signed ranks test, mano

PENDAHULUAN

Perubahan lingkungan bisnis yang didukung oleh kemajuan teknologi informasi yang sangat pesat serta adanya era perdagangan pasar bebas akan membuat perusahaan bersaing dengan ketat. Hal ini menuntut perusahaan untuk saling beradu strategi untuk dapat bertahan atau bahkan mengembangkan bisnisnya. Perusahaan perlu mengembangkan strateginya untuk dapat tetap bersaing, mempertahankan eksistensinya serta dapat memperbaiki kinerjanya.

Perusahaan sebaiknya memilih strategi yang tepat untuk dijadikan tujuan jangka panjang perusahaan. Pemilihan Strategi yang tepat akan membawa perusahaan dapat bersaing dengan baik, namun jika perusahaan memilih strategi yang kurang tepat maka perusahaan dapat dikatakan tidak memiliki daya saing. Dalam memilih strategi di tingkat perusahaan (*corporate strategy*) perusahaan tidak dapat terlepas dari keputusan-keputusan strategik yang harus diambilnya. Keputusan strategik dapat dikelompokkan menjadi keputusan investasi, keputusan deviden, dan keputusan pembiayaan, salah satu keputusan investasi yang dapat digunakan perusahaan adalah dalam bentuk ekspansi dimana perusahaan memperluas dan mengembangkan usahanya.

Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah merger dan akuisisi dimana strategi ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang. (Annisa dan Prasentiono 2010).

Merger sendiri merupakan sebuah penggabungan usaha dimana aset dan kewajiban dari perusahaan yang diambil alih digabungkan dengan aset dan kewajiban perusahaan yang mengambil alih tanpa menambah komponen organisasi. Pelaporan keuangan dibuat berdasarkan struktur organisasi yang lama yaitu perusahaan yang mengambil alih (Richard E.Baker, 2010).

Adapun akuisisi merupakan suatu penggabungan usaha dimana perusahaan yang diambil alih tetap beroperasi sebagai entitas legal yang terpisah dan sebagian besar saham biasanya dimiliki oleh perusahaan yang mengambil alih. Bentuk ini akan menimbulkan hubungan induk dan anak perusahaan. Dengan adanya merger dan akuisisi nilai perusahaan akan meningkat. Sedangkan bila menyangkut siapa pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut, banyak peneliti belum sepakat (Richard E.Baker, 2010).

Kegiatan merger dan akuisisi bukan suatu fenomena baru dalam dunia usaha. Kegiatan merger dan akuisisi ini mulai

marak dilakukan perusahaan multinasional di Amerika dan Eropa sejak tahun 1960-an sedangkan kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia telah dikenal secara sektoral khususnya dalam bidang perbankan sebelum berlakunya Undang – Undang No.1 Tahun 1995 mengenai Perseroan Terbatas. Isitilah merger dan akuisisi ini semakin populer setelah adanya merger 4 bank besar milik pemerintah yang bergabung karena adanya krisis yang akhirnya menghasilkan Bank Mandiri di tahun 1998. (www.kppu.go.id).

Menurut Laporan Perekonomian Indonesia Bank Indonesia 2016, nilai merger dan akuisisi domestik pada 2016 melonjak 453 persen dari tahun sebelumnya, yakni US\$ 196 juta. Sementara merger dan akuisisi dari dan keluar negeri pada tahun 2016 justru mengalami penurunan 35 persen dari tahun sebelumnya, yaitu senilai US\$ 1,38 miliar. Melambatnya perekonomian global yang berdampak lesunya perekonomian domestik membuat investasi dari luar negeri melambat pada tahun lalu. (www.bi.go.id).

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum

merger dan akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktifitas secara simultan dari kekuatan elemen-elemen perusahaan yang bergabung (Brigham dan Houston, 2001) sehingga dapat disimpulkan bahwa jika ukuran perusahaan bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktifitas-aktifitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja perusahaan setelah merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi. Sebagai akibat dari sinergi perusahaan diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga akan meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan tersebut, selanjutnya akan mempengaruhi naiknya harga saham. Naiknya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sutrisno & Sumarsih, 2004). Perubahan-perubahan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi ini dapat tercermin dalam kondisi finansial perusahaan. Jika kondisi finansial perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi menjadi lebih baik, maka keputusan akuisisi adalah tepat. Namun jika sebaliknya terjadi, maka keputusan melakukan merger dan akuisisi kurang tepat. Untuk menilai bagaimana keberhasilan merger dan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan merger dan

akuisisi terutama kinerja keuangan. Perhitungan kinerja keuangan perusahaan tersebut dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai kinerja perusahaan akibat dari aktivitas merger dan akuisisi, dalam pengukuran kinerja perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan diantaranya adalah *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Asset (ROA)*, *Operating Profit Margin (OPM)*.

Current Ratio (CR) menunjukkan tingkat keamanan jangka pendek atau kemampuan perusahaan membayar hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar (Riyanto, 2011). *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah perbandingan antara hutang perusahaan dan jumlah modal yang dimilikinya. Rasio ini mengukur kemampuan pemilik perusahaan dengan *equity* yang dimilikinya untuk membayar hutang kepada kreditur. Semakin tinggi rasio ini maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan sebagai modal kerja yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. *Return On Equity (ROE)* disebut juga dengan keuntungan modal sendiri adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal dan dihitung berdasarkan pembagian antara laba bersih (keuntungan neto sesudah pajak) dengan modal sendiri (Freddy

Rangkuti, 2006:77). *Return On Assets (ROA)* merupakan kemampuan suatu perusahaan (aktiva perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan (EBIT) atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan dinyatakan dalam bentuk presentase. *Operating Profit Margin (OPM)* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Operating Profit Margin* mengukur presentase dari profit yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan sebelum dikurangi dengan biaya bunga dan pajak. Pada umumnya semakin tinggi rasio ini maka semakin baik.

Maka berdasarkan paparan diatas, penulis tertarik untuk meneliti permasalahan tersebut dengan judul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Merger dan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)”.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Penelitian komparatif adalah jenis penelitian deskriptif yang ingin mencari jawaban secara mendasar tentang sebab akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu (Hamdi & Bahrudin, 2015). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki perbedaan salah satu variabel dengan variabel lainnya dengan hanya menguji apakah terkait dengan kelompok lainnya. Peneliti menggunakan jenis penelitian komparatif karena peneliti ingin mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadi merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2012 -2014.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data dilakukan pada bulan Mei-Juni 2017.

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menganalisis secara empiris tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Oleh karena itu, perlu

dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang akurat. Dalam penelitian ini rasio kinerja keuangan yang dipergunakan diwakili oleh 5 rasio, yaitu :

Current Ratio

Current Ratio adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo. *Current Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Setiyawan & Pardiman, 2014):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pinjaman atau hutang. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (leverage) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang atau *total debts* dengan total *shareholder's equity* (Horne dan Wachowicz, 2009:186). *DER* merupakan rasio solvabilitas

yang mengukur kemampuan perusahaan dengan ekuitas yang dimilikinya untuk membayar hutang kepada kreditur. Dalam penghitungan *DER* digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Return On Equity

Return On Equity (ROE) merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Rasio *ROE* sangat menarik bagi pemegang saham maupun para calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator dari hasil atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham baik secara langsung maupun melalui laba ditahan (Munawir, 2008: 84). Dapat disimpulkan bahwa *ROE* merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasayang dapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

Return On Assets

Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur tingkat pengembalian atas Aktiva (*ROA*) setelah bunga dan pajak. Menurut Horne dan Wachowicz (2005:235), *ROA* mengukur efektivitas

keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. *ROA* dipilih karena memberikan ukuran yang lebih baik atas kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Kasmir, 2008). Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus berikut ini :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Operating Profit Margin

Operating Profit Margin merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. *Operating Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut *Pure Profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Syamsuddin, 2009 : 61). Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Operating Profit Margin*. *Operating Profit Margin* dipilih karena mencerminkan *Pure Profit* yaitu pendapatan perusahaan yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Menurut Weston and Brigham

(1994) mengemukakan rumus *Operating profit margin* sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Net Sales}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 40 perusahaan. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014.
2. Perusahaan memiliki tanggal merger dan akuisisi yang tercatat di website resmi KPPU.
3. Menerbitkan laporan keuangan auditan secara lengkap selama 2 tahun berturut-turut sebelum merger dan akuisisi serta 2 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 desember.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data yang dikumpulkan yaitu berupa laporan

keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 dan data terkait yang berfungsi untuk menghitung variabel penelitian.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan data dari masing-masing variabel dalam penelitian (Ghozali, 2011:19). Deskripsi tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, *sum*, dan *range*.

Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011:160). Dalam penelitian ini akan digunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05.

Uji Hipotesis

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji ini digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda. Dalam hal ini *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk mengetahui perbedaan yang signifikan atau perbedaan yang tidak signifikan kinerja keuangan perusahaan

sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk setiap variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Assets*, dan *Operating Profit Margin* dalam periode rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Uji Manova

Manova merupakan perluasan dari *Anova* yang digunakan untuk mengetahui perbedaan pengaruh terhadap lebih dari satu variabel respon. Dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$, jika probabilitas < taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=5\%$) maka secara simultan indikator rasio-rasio keuangan tersebut berpengaruh signifikan terhadap kinerja, berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan merger dan akuisisi jika dibandingkan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi.

Berdasarkan data sampel yang telah diperoleh maka dilakukan analisis statistik deskriptif guna mengetahui nilai minimum, maksimum, dan rata-rata tiap variabel.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif sebelum Merger dan Akuisisi.

| | N | Min | Max | Mean | | Std.Dev |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|
| | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic |
| CR | 66 | 30,28 | 1135,98 | 192,2639 | 19,51374 | 158,53037 |
| DER | 66 | 0,03 | 10,29 | 2,0220 | 0,30312 | 2,46259 |
| ROE | 66 | -20,50 | 253,21 | 21,1920 | 3,86631 | 31,41001 |
| ROA | 66 | -17,69 | 38,30 | 8,8682 | 1,00120 | 8,13377 |
| OPM | 66 | -27,60 | 457,78 | 30,2764 | 6,98724 | 56,76465 |
| Valid N (listwise) | 66 | | | | | |

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Nilai rata-rata *CR* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 192,2639 dengan standar deviasi 158,53037. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *CR* sebesar 192,2639 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek adalah sebesar 192%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1135,98 dan 30,28.

Nilai rata-rata *DER* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 2,0220 dengan standar deviasi 2,46259. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *DER* sebesar 2,0220 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 2,0220 kali. Sedangkan masing-

masing nilai maksimum dan minimum adalah 10,29 dan 0,03.

Nilai rata-rata *ROE* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 21,1920 dengan standar deviasi 31,41001. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *ROE* sebesar 21,1920 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar sebesar 21,19%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 253,21 dan -20,50.

Nilai rata-rata *ROA* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 8,6682 dengan standar deviasi 8,13377. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *ROA* sebesar 8,6682 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 8,6682%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 38,30 dan -17,69.

Nilai rata-rata *OPM* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 30,2764 dengan standar deviasi 56,76465. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata

menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *OPM* sebesar 30,2764 menunjukkan bahwa rata-rata *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan sebesar 30,27%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 457,78 dan -27,60.

Statistik Deskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi.

Berdasarkan data sampel yang telah diperoleh maka dilakukan analisis statistik deskriptif guna mengetahui nilai minimum, maksimum, dan rata-rata tiap variabel.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif sesudah Merger dan Akuisisi.

| | N | Min | Max | Mean | | Std.Dev |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|
| | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic |
| CR | 66 | 32,38 | 691,36 | 158,8376 | 13,21301 | 107,34299 |
| DER | 66 | 0,11 | 9,36 | 1,9376 | 0,25288 | 2,03443 |
| ROE | 66 | -73,97 | 33,21 | 8,3708 | 2,01757 | 16,39082 |
| ROA | 66 | -16,27 | 17,41 | 4,1544 | 0,69206 | 5,62234 |
| OPM | 66 | -63,30 | 315,61 | 23,5525 | 6,87884 | 35,88394 |
| Valid N (listwise) | 66 | | | | | |

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Nilai rata-rata *CR* untuk satu tahun sesudah M&A sebesar 158,8376 dengan standar deviasi 107,34299. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *CR* sebesar 158,8376 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan

perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek adalah sebesar 158%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 691,36 dan 32,38.

Nilai rata-rata *DER* untuk satu tahun sesudah M&A sebesar 1,9376 dengan standar deviasi 2,05433. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *DER* sebesar 1,9376 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 1,9376 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 9,56 dan 0,11.

Nilai rata-rata *ROE* untuk satu tahun sesudah M&A sebesar 8,3708 dengan standar deviasi 16,39082. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *ROE* sebesar 8,3708 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar sebesar 8,37%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 33,21 dan -73,97.

Nilai rata-rata *ROA* untuk satu tahun sesudah M&A sebesar 4,1544 dengan

standar deviasi 5,62234. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *ROA* sebesar 4,1544 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 4,1544%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 17,41 dan -16,27.

Nilai rata-rata *OPM* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 23,5523 dengan standar deviasi 55,88394. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *OPM* sebesar 23,5523 menunjukkan bahwa rata-rata *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan sebesar 23,5523%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 315,61 dan -63,30.

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 132 |
| Normal Parameters ^a | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 0,46491609 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,183 |
| | Positive | 0,183 |
| | Negative | -0,171 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 2,099 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0,000 |

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Berikut ini hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk masing-masing perbandingan variabel rasio keuangan *current ratio, debt to equity ratio, return on equity, return on assets, dan operating profit margin* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 4. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

| Wilcoxon Signed Rank Test | | | | |
|---------------------------|----------|------------------------|--------|------|
| Hipotesis | Variabel | Asymp. Sig. (2-tailed) | Z | A |
| H1 | CR | 0,082 | -1,741 | 0,05 |
| H2 | DER | 0,539 | -0,614 | 0,05 |
| H3 | ROE | 0,000 | -4,357 | 0,05 |
| H4 | ROA | 0,000 | -5,040 | 0,05 |
| H5 | OPM | 0,000 | -3,702 | 0,05 |

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Hasil pada tabel 4 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *CR* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,082. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *CR* pada

perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pada tabel 4 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *DER* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,539. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *DER* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pada tabel 4 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *ROE* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *ROE* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pada tabel 4 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *ROA* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan

antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *ROA* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pada tabel 4 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *OPM* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas < 0,05, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H5 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *OPM* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil Uji *Manova*

Pada pengujian hipotesis H6 digunakan uji *Manova* untuk mengetahui tingkat signifikansi perubahan kinerja perusahaan secara simultan dari semua rasio keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Berikut hasil uji *Manova* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Tabel 5. Hasil Uji *Manova*

| Variabel | Multivariate Test | | Value | F | Sig. | α |
|--------------|-------------------|---------------------------|-------|--------------------|-------|------|
| | Effect | | | | | |
| <i>CR</i> , | Merger | <i>Pillai's Trace</i> | 0,142 | 4,169 ^b | 0,002 | 0,05 |
| <i>DER</i> , | dan | <i>Wilks' Lambda</i> | 0,858 | 4,169 ^b | 0,002 | 0,05 |
| <i>ROE</i> , | Akuisisi | <i>Hotelling's Trace</i> | 0,165 | 4,169 ^b | 0,002 | 0,05 |
| <i>ROA</i> , | | <i>Ray's Largest Root</i> | 0,165 | 4,169 ^b | 0,002 | 0,05 |
| <i>OPM</i> | | | | | | |

Sumber : Hasil Pengolahan Data.

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa dengan $\alpha = 0,005$, nilai probabilitasnya adalah sebesar 0,002, hal ini berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi sehingga antara sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi terdapat perbedaan yang secara simultan. Hal ini juga terlihat dengan nilai *value* yang menggunakan empat uji yang berbeda adalah kurang dari 0,05 dan ini berarti kelima variabel yang digunakan memiliki perbedaan yang signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan dengan rasio *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Assets*, dan *Operating Profit Margin*, dimana sampel dibagi menjadi dua kondisi, yaitu sebelum dan sesudah merger dan akuisisi serta mengetahui perbedaan kinerja keuangan secara simultan terhadap merger dan

akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, telah dihasilkan beberapa kesimpulan, antara lain :

1. Pada variabel *Current Ratio* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig* 0,082 > 0,05).
2. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig* 0,539 > 0,05).
3. Pada variabel *Return on Equity* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig* 0,000 < 0,05).
4. Pada variabel *Return on Assets* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2

tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig* 0,000 < 0,05).

5. Pada variabel *Operating Profit Margin* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig* 0,000 < 0,05).

6. Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan secara simultan yang diuji dengan *Manova* menunjukkan 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig* 0,002 < 0,05) yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan secara simultan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian aktivitas merger dan akuisisi merupakan strategi investasi perusahaan yang dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka peneliti mengajukan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan yang Akan Melakukan Merger dan Akuisisi. Perusahaan pengakuisisi harus lebih hati-hati dalam memilih perusahaan target dan memutuskan untuk melakukan akuisisi.

Perusahaan target yang mempunyai kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinergi terhadap perusahaan pengakuisisi.

2. Bagi Calon Penelitian Selanjutnya
 - a. Sebaiknya menambahkan variabel penelitian seperti rasio-rasio keuangan yang lain, seperti: *Quick Ratio*, *Inventory Turn Over*, *Total Debt to Total Assets Ratio*, dan sebagainya.
 - b. Sebaiknya menambah periode pengamatan menjadi lebih panjang contohnya 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah merger dan akuisisi sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian.
 - c. Penelitian ini menganalisis kinerja perusahaan berdasarkan faktor ekonomi saja, sedangkan terdapat faktor non ekonomi lainnya yang dapat diukur untuk melihat dampak kegiatan merger dan akuisisi terhadap peningkatan kinerja perusahaan seperti teknologi, sumber daya manusia, pajak, budaya perusahaan, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilita, Ira. 2014. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011. Skripsi Universitas Sriwijaya.
- Ardiagarini, Siti. 2011. Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Target pada Perusahaan Diakuisisi Periode 1997-2009. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Afandi, Dwi Is. 2011. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. Skripsi Universitas Pembangunan Nasional.
- Baker, Richard E, dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. 2001. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Edisi 2. Ctk 1. Jakarta: Balai Pustaka.
- Fitriasari, Faranita. 2016. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen *Entrenchment* pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013. Skripsi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.
- Hartono, Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hitt, A Michael, dkk. 2001. *Manajemen Strategi Daya Saing dan Globalisasi*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Kuncoro, Wahyu Hadi. 2014. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Kharisma, Eri Wahyu Danto. 2012. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- Periode 2006-2009. Skripsi Universitas Dian Nuswantoro.
- Payamta, dan Doddy Setiawan. 2004. "Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia". *Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 7 No 3. 265-282.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryawathy, I. G. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika (JINAH) Vol 3 No 2 ISSN: 2089-3310*.
- Santoso, R. T. 2010. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Efisiensi Perbankan di Indonesia (Tahun 1998-2009). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Vol 12 No 2*, 102-128.
- Samosir, Agunan P. 2003. Analisis Kinerja Bank Mandiri Setelah Merger dan Sebagai Bank Rekapitulasi. *Kajian Ekonomi dan Keuangan Vol 7*.
- Utami, Iftia Putri. 2012. Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi pada Perusahaan *Go Public* pada Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Negeri Padang.