

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
SEBELUM DAN SESUDAH MARGER DAN AKUISISI  
(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-  
2021)**

**Ani Sam'iyah, Dwi Susilo, dan Meliza**

*Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan*

*Email : [anisamiyah029a@gmail.com](mailto:anisamiyah029a@gmail.com)*

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), dan *Total Asset Turnover* (TATO). Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif komparatif, dengan mengambil data dari seluruh perusahaan publik yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu antara tahun 2017-2021, pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan data yang diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji statistik deskriptif, uji normalitas dan uji parametric yang digunakan adalah *Paired Sample T-test* untuk menjawab hipotesis. Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), Rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) dan Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan  $\alpha=0,05$  ( $>0,05$ ). Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Total Asset Turnover* setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.  
**Kata kunci** : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), dan *Total Asset Turnover* (TATO).

**ABSTRACT**

*This Study was conducted to examine and analyze whether there is a significant difference in the company's financial performance between before and after the merger and acquisition. The company's financial performance is measured using financial ratios, namely Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), dan Total Asset Turnover (TATO). This research was conducted with a comparative quantitative method, by taking data from all public companies that carried out mergers and acquisitions on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a time between 2017-2021, the sampling in this study used the purposive sampling method, with data obtained as many as 8 companies that carried out mergers and acquisitions. The data analysis method used in this study includes descriptive statistical tests, normality tests and parametric tests used is the Paired Sample T-test to answer the hypothesis. The results of the paired sample t-test for Liquidity Ratios proxied by Current Ratio (CR), Solvency Ratios proxied by Debt to Equity Ratio (DER), Profitability Ratios proxied by Return On Assets (ROA), and Activity Ratios proxied by Total Assets Turnover (TATO) in 2 years before and 2 years after mergers and acquisitions has an Asymp.Sig (2-tailed) value greater than the significance value set at  $=0.05$  ( $>0.05$ ). It's means that there is no significant difference in the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, and Total Assets Turnover after the companies have merged and acquired..*

**Keywords** : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), dan *Total Asset Turnover* (TATO).

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Perkembangan perekonomian yang terjadi saat ini akan mendorong persaingan antara perusahaan di Indonesia semakin ketat, khususnya dalam era globalisasi. Oleh karenanya perusahaan harus mampu bersaing di tengah perkembangan globalisasi yang semakin kompetitif. Globalisasi menuntut perusahaan dapat terus bersaing dan mencapai tujuan perusahaan. Persaingan tersebut menuntut perusahaan untuk lebih berupaya dalam mengembangkan usahanya. Dalam mengembangkan usahanya mengharuskan perusahaan memilih strategi yang tepat agar dapat tetap eksis dalam persaingan yang ketat tersebut serta berdaya saing tinggi dengan memperbaiki kinerja perusahaan. Dengan pemilihan strategi yang tepat memberikan kekuatan bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya serta mempertahankan eksistensinya.

Faktor terpenting dalam melihat sebuah perusahaan tumbuh adalah melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan hasil yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dalam berbagai periode dengan kualitas kinerja yang baik, menjadikan perusahaan berdaya saing tinggi, dan sekaligus memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan [1].

Perusahaan dalam melakukan pengembangan strategi untuk mencapai tujuan perusahaan salah satunya dengan melakukan ekspansi. Penggabungan bisnis atau dengan kata lain Marger dan Akuisisi (M&A) dianggap dapat memudahkan masuknya pasar baru ataupun produk baru tanpa harus membangun bisnis baru dari awal [2].

Marger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu dengan menggunakan status hukum salah satu perusahaan yang ada dan status hukum perusahaan lain itu dicabut, sedangkan akuisisi adalah pengambil alihan sebagian atau seluruh saham perusahaan lain sehingga perusahaan yang mengakuisisi memiliki hak pengendalian atas perusahaan yang diakuisis [3].

Secara umumnya tujuan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Sinergi merupakan kondisi perusahaan secara keseluruhan lebih besar daripada jumlah masing-masing bagian. Dalam melakukan merger, sinergi dan nilai setelah merger akan lebih besar jumlah nilainya dari perusahaan-perusahaan secara terpisah sebelum dilakukannya marger [4].

Ada tidaknya sinergi dari kegiatan merger dan akuisisi tidak dapat dilihat secara cepat, diperlukan waktu yang relatif panjang setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi untuk melihatnya. Namun merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak selalu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan, seringkali gagal atau memperburuk kinerja perusahaan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Selain itu, kegiatan merger dan akuisisi memiliki dampak yang sangat kompleks, karena dari kegiatan tersebut seringkali terdapat pihak yang dirugikan dan adapun pihak yang diuntungkan. Keberhasilan sebuah perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dapat dinilai dari kinerja perusahaan, terutama kinerja keuangannya dilihat melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan [5].

**Tabel 1 Fenomena**  
**Data Empiris Rata-rata Variabel CR, DER, ROA, TATO Sebelum dan Sesudah**  
**Marger dan Akuisisi Tahun 2017-2021**

| Rasio           | Periode Kinerja Keuangan     |                              |                              |                              |
|-----------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|                 | 2 tahun<br>sebelum<br>(2017) | 1 tahun<br>sebelum<br>(2018) | 1 tahun<br>sesudah<br>(2020) | 2 tahun<br>sesudah<br>(2021) |
| <b>CR (%)</b>   | 1,44                         | 1,17                         | 1,20                         | 1,33                         |
| <b>DER (%)</b>  | 1,92                         | 1,92                         | 1,72                         | 1,51                         |
| <b>ROA (%)</b>  | 0,03                         | 0,04                         | 0,03                         | 0,06                         |
| <b>TATO (X)</b> | 1,33                         | 1,32                         | 1,24                         | 1,34                         |

*Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah tahun 2022*

Berdasarkan Tabel 1, ditunjukkan rata-rata kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan variabel CR, DER, ROA dan TATO sebelum akuisisi pada periode tahun 2017-2021. Tabel tersebut menunjukkan bahwa setelah merger dan akuisisi rata-rata rasio CR mengalami peningkatan pada tahun pertama yaitu sebesar 1,20% dan tahun kedua sebesar 1,33%. Pada rasio DER tahun pertama dan tahun kedua setelah merger dan akuisisi mengalami penurunan, pada tahun pertama sebesar 1,72% dan pada tahun kedua turun kembali menjadi 1,51%. Pada rasio ROA tahun pertama setelah merger/akuisisi mengalami penurunan sebesar 0,03%, namun pada tahun kedua mengalami peningkatan sebesar 0,06%. Begitu juga pada rasio TATO tahun pertama setelah merger dan akuisisi mengalami penurunan sebesar 1,24x, namun pada tahun kedua mengalami peningkatan sebesar 1,34x. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2019 mengalami perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari rasio rasio keuangan. Beberapa perusahaan yang sudah melakukan merger dan akuisisi ada yang mengalami kenaikan pada rasio rasio keuangannya, dan adapula yang mengalami penurunan atau tidak ada sinergi yang dihasilkan.

#### **Tujuan penelitian**

1. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan rasio keuangan *Current Ratio* (CR).
2. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan rasio keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER).
3. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan rasio keuangan *Return On Assets* (ROA).
4. Untuk menguji dan menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan rasio keuangan *Total Assets Turnover* (TATO).

#### **METODE PENELITIAN**

##### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pengertian deskriptif yaitu metode penelitian yang dimaksud untuk menggambarkan sesuatu yang diteliti, kemudian menganalisis untuk memberikan alternatif penyelesaian dari masalah

yang diteliti [6]. Penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena dengan mengembangkan dan menggunakan model-model matematis [7]. Pada penelitian ini menulis tentang perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi sehingga penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian komparatif. Penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan [8], dimana peneliti akan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan yang bersumber dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan.

### Definisi dan Operasional Variabel

Variabel penelitian menurut [8] adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Pada dasarnya variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan indikator rasio keuangan yang diantaranya yaitu :

1. Rasio Likuiditas : rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio ini menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dengan aktiva lancar lainnya dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya [9]. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR).

$$\text{Rumus yang digunakan sebagai berikut : } CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

2. Rasio Solvabilitas : rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang [10]. Solvabilitas dihitung dari perbandingan hutang dengan total aktiva dan modal sendiri perusahaan. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri [11] Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

$$\text{Rumus yang digunakan sebagai berikut : } DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Rasio Profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang pada hasil-hasil operasi [12]. Sedangkan menurut [13] rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA).

$$\text{Rumus yang digunakan sebagai berikut : } ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

4. Rasio Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya [14]. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas dihitung dari perbandingan antara tingkat penjualan dengan berbagai elemen aktiva. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio perputaran aktiva (*Total asset turn over*) adalah rasio yang mengukur perputaran dari seluruh aktiva perusahaan, rasio ini dihitung

dengan membagi penjualan dengan total aktiva [15].

Rumus yang digunakan sebagai berikut :  $TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$

### Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya [16]. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2019 yang diperoleh dari KPPU, populasi meliputi 103 perusahaan.

### Sampel

Sampel adalah bagian atau jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misal karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti akan mengambil sampel dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representative [16].

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap obyek yang akan diteliti [8]. Adapun beberapa ketentuan atau kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 2 Kriteria Penarikan Sampel**

| No | Keterangan  | Jumlah Perusahaan |
|----|---|-------------------|
| 1  | Perusahaan yang melakukan aktivitas merger/akuisisi pada tahun 2019 berdasarkan KPPU        | 103               |
| 2  | Perusahaan yang melakukan merger/akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 | 16                |
| 3  | Perusahaan yang melakukan merger/akuisisi yang menyediakan laporan keuangan tahun 2017-2021 | 8                 |
| 4  | Jumlah pengamatan pada periode 2017-2018 dan 2020-2021                                      | 32                |

Berdasarkan kriteria di atas maka dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2019 yang dipakai sebagai sampel penelitian.

### Teknik Analisis

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

#### 2. Penujian Model Penelitian

Sebelum mnengelola data berdasarkan model penelitian, dilakukan uji normalitas data.

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam suatu variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas data dapat dideteksi dengan melakukan teknik uji *Kolmogorov-smirnov test*. Kriteria yang digunakan, jika signifikansi ( $\alpha < 5\%$ ), yang berarti data tersebut tidak berdistribusi normal begitu pula sebaliknya [17].

3. Uji Hipotesis

Uji parametrik *paired sample t-test*, yaitu merupakan suatu uji beda yang akan digunakan jika hasil uji normalitas menunjukkan sampel berdistribusi normal. Sedangkan uji parametrik yang akan digunakan untuk menguji hipotesis yang sama atau tidak berbeda antara dua variabel yaitu *paired sample t-test* atau uji t sampel berpasangan [17].

- $H_0$  diterima jika nilai Asymp Sig. residual data  $< \alpha=5\%$  (0,05)
- $H_0$  ditolak jika nilai Asymp Sig. residual data  $> \alpha=5\%$  (0,05)

**HASIL**

**Statistik Deskriptif**

**Tabel 3 Descriptive Statistics**

|                    | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| CR_SEBELUM         | 16 | ,72     | 3,33    | 1,3043 | ,63419         |
| DER_SEBELUM        | 16 | ,56     | 4,29    | 1,9196 | 1,16025        |
| ROA_SEBELUM        | 16 | ,00     | ,08     | ,0387  | ,01948         |
| TATO_SEBELUM       | 16 | ,41     | 3,01    | 1,3219 | ,99880         |
| CR_SESUDAH         | 16 | ,65     | 2,49    | 1,2636 | ,45211         |
| DER_SESUDAH        | 16 | ,72     | 3,24    | 1,6169 | ,80878         |
| ROA_SESUDAH        | 16 | ,01     | ,09     | ,0456  | ,02329         |
| TATO_SESUDAH       | 16 | ,38     | 3,09    | 1,2890 | 1,00233        |
| Valid N (listwise) | 16 |         |         |        |                |

**Uji Normalitas**

**Tabel 4 Hasil Ringkasan Analisis Uji Normalitas**

| Variabel     | Kolmogorov-Smirnov | Asymp. Sig (2-tailed) | Kesimpulan |
|--------------|--------------------|-----------------------|------------|
| CR Sebelum   | 1,009              | ,260                  | Normal     |
| CR Sesudah   | ,688               | ,732                  |            |
| ROA Sebelum  | ,556               | ,917                  | Normal     |
| ROA Sesudah  | ,884               | ,415                  |            |
| DAR Sebelum  | ,578               | ,892                  | Normal     |
| DAR Sesudah  | ,595               | ,871                  |            |
| TATO Sebelum | 1,047              | ,223                  | Normal     |
| TATO Sesudah | 1,039              | ,230                  |            |

Sumber: Data Diolah 2022, Kemudian Di Ringkas Oleh Peneliti

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov test* yang dilakukan dengan program SPSS 20, didapatkan hasil dari seluruh sampel yang diuji menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan ( $> 0,05$ ). Dari hasil uji normalitas yang diringkas peneliti pada tabel 4, menunjukkan seluruh sampel yang diuji berdistribusi normal yang berarti seluruh variabel yang diuji memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Paired Sample T-Test**

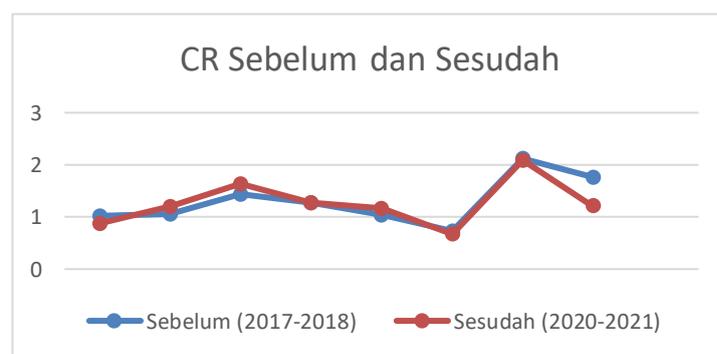
**Tabel 5 Paired Samples Test**

|        |                             | Paired Differences |                |                 |   |        | T      | df | Sig. (2-tailed) |
|--------|-----------------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|--------|--------|----|-----------------|
|        |                             | Mean               | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference |        |        |    |                 |
|        |                             |                    |                |                 | Lower                                     | Upper  |        |    |                 |
| Pair 1 | CR_SEBELUM - CR SESUDAH     | ,04070             | ,65448         | ,16362          | -,30805                                   | ,38944 | ,249   | 15 | ,807            |
| Pair 2 | DER_SEBELUM - DER SESUDAH   | ,30274             | ,59967         | ,14992          | -,01680                                   | ,62229 | 2,019  | 15 | ,062            |
| Pair 3 | ROA_SEBELUM - ROA SESUDAH   | -,00683            | ,02548         | ,00637          | -,02040                                   | ,00675 | -1,071 | 15 | ,301            |
| Pair 4 | TATO_SEBELUM - TATO SESUDAH | ,03290             | ,16967         | ,04242          | -,05751                                   | ,12331 | ,776   | 15 | ,450            |

**1. Perbedaan terhadap *Current Ratio (CR)* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi**

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* untuk variabel CR, yaitu periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 0,249 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,807. Hasil tersebut menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)*  $> 0,05$  maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak. Hasil penelitian ini relevan dengan fakta atau fenomena yang disajikan pada grafik berikut :

**Gambar 1 CR Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi**



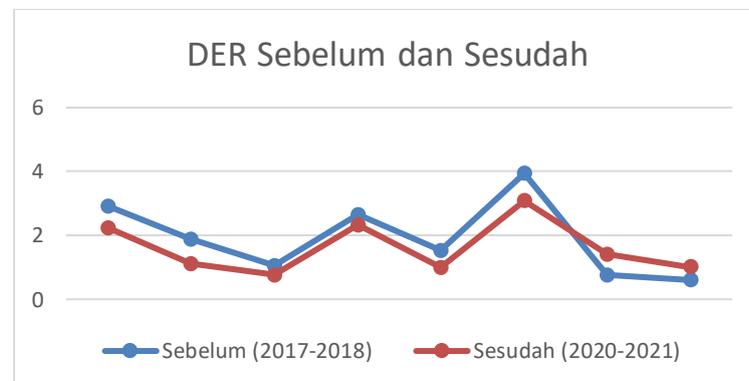
Berdasarkan gambar 2, rata-rata nilai CR 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak adanya pergerakan yang besar bahkan cenderung tetap, maka dengan itu tidak adanya perbedaan yang signifikan sebelum ataupun sesudah aktivitas merger dan akuisisi. Ini berarti sinergi yang lebih baik yang diharapkan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai, karena kondisi tersebut cenderung sama seperti kondisi perusahaan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian dari Yan Rathih dan Saprila (2018), Nur Fathun dan Samryn (2017) dan Anthalucky dan Listyowati (2019) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak berdampak pada *current ratio* (CR) perusahaan.

## 2. Perbedaan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* untuk variabel DER, yaitu periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 2,019 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,062. Hasil tersebut menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Hasil penelitian ini relevan dengan fakta atau fenomena yang disajikan pada grafik berikut :

**Gambar 2 DER Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi**



Berdasarkan gambar 2, rata-rata nilai DER 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak adanya pergerakan yang terlalu besar, maka dengan itu tidak adanya perbedaan yang signifikan sebelum ataupun sesudah aktivitas merger dan akuisisi. Ini berarti sinergi yang lebih baik yang diharapkan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai, karena kondisi tersebut tidak berbeda jauh dengan kondisi perusahaan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

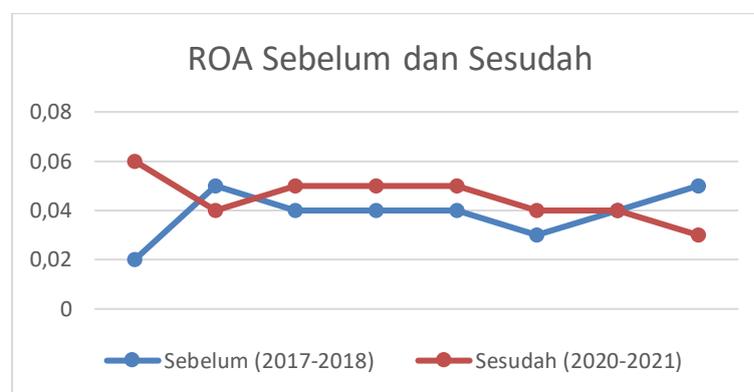
Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nur Sylvia dan Hening Widi (2015), Indah Cahyarini (2017) dan Nur Eni, Akbar dan Maryano (2019) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dengan demikian dapat disimpulkan

bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan total asset yang dimiliki dalam upaya memenuhi kewajiban atau total hutang yang dimiliki menurun.

**3. Perbedaan terhadap *Return On Assets (ROA)* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi**

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* untuk variabel ROA, yaitu periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -1,017 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,301. Hasil tersebut menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak. Hasil penelitian ini relevan dengan fakta atau fenomena yang disajikan pada grafik berikut :

**Gambar 3 ROA Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**



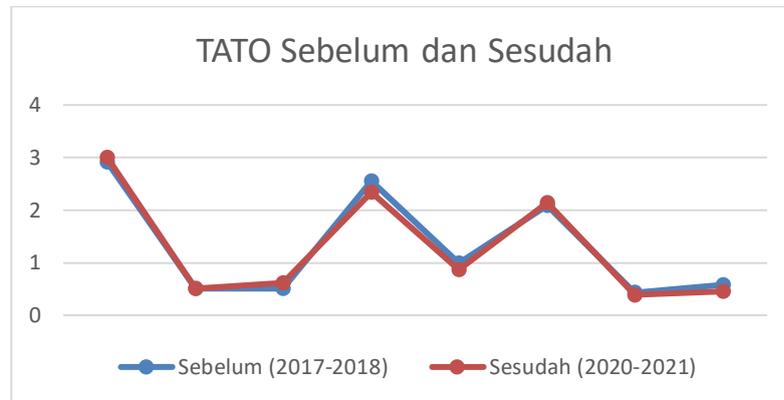
Berdasarkan gambar 3, rata-rata nilai ROA 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan pergerakan yang tidak terlalu besar, maka dengan itu tidak adanya perbedaan yang signifikan sebelum ataupun sesudah aktivitas merger dan akuisisi. Ini berarti sinergi yang lebih baik yang diharapkan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai, karena kondisi tersebut tidak berbeda jauh dengan kondisi perusahaan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Karnia Ali (2020), Angdriani dan Ulil (2020) dan Finansia (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, hal ini dimungkinkan karena pihak perusahaan kurang mampu mengoptimalkan penggunaan keseluruhan aktiva yang bertambah besar sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan juga tidak meningkat secara signifikan.

**4. Perbedaan terhadap *Total Assets Turnover (TATO)* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi**

Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* untuk variabel TATO, yaitu periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 0,776 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,450. Hasil tersebut menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Hasil penelitian ini relevan dengan fakta atau fenomena yang disajikan pada grafik berikut :

**Gambar 4 TATO Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi**



Berdasarkan gambar 4, rata-rata nilai TATO 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak adanya pergerakan yang besar bahkan cenderung tetap, maka dengan itu tidak adanya perbedaan yang signifikan sebelum ataupun sesudah aktivitas merger dan akuisisi. Ini berarti sinergi yang lebih baik yang diharapkan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai, karena kondisi tersebut cenderung sama seperti kondisi perusahaan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Geovana dan Siti Ruhana (2020), Putu Yulia dan Ni Putu (2018) dan Nofa, Asriany dan Rahmad (2022) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dengan demikian dapat disimpulkan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi kurang efektif dalam mengelola dana pada total aktivasinya untuk meningkatkan volume penjualan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi berdasarkan rasio keuangan yaitu, rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA) dan rasio aktivitas yang diprosikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO). Hal ini membuktikan bahwa merger dan akuisisi bukanlah strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] R. Pratiwi and I. B. P. Sedana, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi di Bei)," *E-Jurnal Manaj.*, vol. 6, no. 1, pp. 235–263, 2017.
- [2] S. I. Fannani, "Analisis Pengaruh M&A Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Islam Indonesia," 2018.
- [3] R. Arinta, "Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah

- Merger/Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” 2017.
- [4] R. A. Martono, “Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” *Skripsi. Univ. Negeri Yogyakarta*, pp. 1–101, 2016.
- [5] I. Aprilita, R. DP, and A. Aspahani, “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Study Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2000-2011),” *J. Manaj. dan Bisnis Sriwij.*, vol. 11, no. 2, pp. 99–114, 2013.
- [6] Sugiyono, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- [7] Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- [8] Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2014.
- [9] I. Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, Kedua. Bandung: Alfabeta, 2013.
- [10] Moeljadi, *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: BPFE, 2006.
- [11] R. A. Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE, 2012.
- [12] E. F. Brigham and J. F. Houston, *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Sepuluh. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- [13] Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara, 2014.
- [14] S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, Keenam. Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- [15] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2014.
- [16] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung. Alfabeta, 2011.
- [17] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 1*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.