

Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2015

Try Wulandari, S.E., M.Fin
Universitas Indo Global Mandiri
Email: wulan@uigm.ac.id

Abstract

Mergers and acquisitions are an alternative that can be taken by companies that are experiencing bankruptcy or for companies that want to expand their companies. There are many examples of successful mergers and companies that are even bigger than before. This has made mergers and acquisitions a concern in recent years, both in Indonesia and abroad. This research was conducted to test whether mergers conducted by several companies in 2015 can change company performance for the better or not, bearing in mind that not all mergers end beautifully and as expected. From the ten companies sampled, normality tests and paired sample t-tests were conducted using SPSS 24 software. The results obtained are differences in company performance before and after conducting mergers and acquisitions. This shows from the significance value < 0.05 also the results of the comparison of the value of t-count and t-table where the value of t-count $>$ t-table. These findings are also supported by the results of the pair correlation test which shows that there is a relationship between each of the company's performance variables before and after mergers and acquisitions.

Keywords: Merger, Acquisitions, Current Ratio, Return on Equity, Debt to Asset Ratio

Abstrak

Merger dan akuisisi dapat menjadi alternatif bagi perusahaan untuk mencegah kebangkrutan atau untuk mengembangkan perusahaannya. Ada banyak contoh perusahaan yang melakukan merger dan berhasil menjadikan perusahaannya lebih besar dari sebelumnya. Hal ini mendorong merger dan akuisisi menjadi perhatian bagi perusahaan dalam beberapa tahun terakhir, baik di Indonesia maupun di luar negeri. Penelitian bertujuan untuk menguji apakah merger yang dilakukan oleh sepuluh (10) perusahaan pada tahun 2015 merupakan keputusan yang tepat dan terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan. Bagaimanapun, ada beberapa perusahaan yang gagal dalam melakukan merger. Pengujian tes normalitas dan uji beda yang digunakan dalam penelitian ini diproses melalui perangkat lunak, SPSS 24. Hasil yang didapat adalah nilai signifikan < 0.05 dan nilai t-hitung $>$ nilai t-tabel. Uji korelasi juga dilakukan untuk memperkuat hasil temuan yang menyimpulkan bahwa setelah melakukan merger dan akuisisi, performa perusahaan meningkat dan ada hubungan antar nilai perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger. Maka, dapat disimpulkan bahwa melakukan merger dan akuisisi merupakan langkah yang tepat untuk dilakukan.

Kata kunci: Merger, Akuisisi, Current Ratio, Return on Equity, Debt to Asset Ratio

1. Pendahuluan

“Work until your idols become your rivals” atau “bekerjalah hingga idolamu menjadi lawanmu”. Kutipan tersebut mencerminkan betapa kita perlu untuk selalu mengembangkan diri dan menjadi lebih baik dari sebelumnya, baik secara individu, seorang anak, seorang pendidik, orang tua, pasangan, pebisnis atau bahkan sebuah perusahaan. Di era globalisasi ini, dunia industri bergerak cepat dan selalu mempunyai sesuatu yang baru. Hal ini tentunya bagus untuk pertumbuhan ekonomi, namun, sebagai pebisnis atau pemilik perusahaan, hal ini dapat menjadi tekanan. Memiliki banyak saingan menuntut para pelaku bisnis untuk selalu *update* tentang perubahan perilaku konsumen atau *trend* agar tetap eksis. Bersaing dengan kompetitor dapat dilakukan baik secara internal maupun eksternal. Secara internal, Langkah-langkah yang dapat dilakukan misalnya pengembangan produk, peluncuran produk baru, mempertahankan kualitas produk atau jasa yang sudah ada, dan lain sebagainya (Finansia, 2017). Disisi eksternal, banyak perusahaan yang memutuskan untuk menggabungkan perusahaannya dengan

perusahaan lain atau yang disebut dengan merger dan akuisisi. Berdasarkan pernyataan standar akuntansi pada tahun 2007, merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang berbeda menjadi satu kepemilikan dan perusahaan pengambil alih tersebut memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan yang diambil alih. Secara teori, dengan melakukan merger, keuntungan yang dimiliki akan lebih besar bila dibandingkan dengan profit perusahaan secara terpisah. Langkah ini juga tentunya akan bermuara pada produksi yang lebih efektif dan mampu mengurangi persaingan yang ada di pasar (Finansia, 2017).

Merger sudah lazim dilakukan baik di Indonesia maupun di luar negeri. Sebagai contoh, merger terbesar di Indonesia adalah bergabungnya Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo), Bank Bumi Daya, Bank Ekspor Impor Indonesia dan Bank Dagang Negara yang menjadi Bank Mandiri dan menjadi bank terbesar di Indonesia saat ini. Di negara lain pun sudah banyak contoh merger yang berhasil, seperti Royal Dutch Shell yang mengambil alih pemasok energi BG Group dari Inggris. Hal ini dilakukan Shell dengan tujuan untuk meluaskan operasional perusahaan ke bidang eksplorasi air dan meningkatkan sumber daya gas cair yang mereka miliki. Oleh karena itu, merger dapat menjadi solusi bagi perusahaan yang ingin menambah dana dan melakukan ekspansi kegiatan. Akan tetapi, tidak semua merger berhasil dilakukan, ada beberapa kasus juga yang gagal, seperti kasus akuisisi HP dan Autonomy. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perubahan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan menyimpulkan apakah angka merger yang dilakukan sudah tepat atau justru sebaliknya membuat perusahaan dalam keadaan buruk.

2. Literature Review

Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, diperlukan suatu informasi yang relevan yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan pada jangka waktu tertentu terhadap pihak-pihak yang berkepentingan serta salah satu faktor yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan itu baik atau tidak yaitu dengan analisis laporan keuangan (Iswana & Aliya, 2018).

Merger dan akuisisi selalu menjadi masalah bagi para manajer strategis dan analisis keuangan, yang karena tingginya persaingan yang timbul dari pasar global yang berubah cepat, itu secara signifikan menghasilkan kondisi di mana perusahaan secara bertahap merasa sulit untuk tetap kompetitif. Beberapa studi telah dilakukan di negara maju dan berkembang untuk mengatasi efek merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Capasso & Meglio (2011) berpendapat bahwa perbedaan antara merger dan akuisisi memang ada. Merger melibatkan dua entitas yang relatif sama, berkumpul dan mengambil yang terbaik dari masing-masing perusahaan. Akuisisi melibatkan proses yang jauh lebih mudah untuk memasukkan satu perusahaan kecil ke dalam perusahaan pengakuisisi yang ada. Perbedaan ini, bagaimanapun, tampaknya tidak relevan ketika membahas implikasinya pada organisasi yang terlibat, karena keduanya menghasilkan meskipun pada kecepatan dan tingkat yang berbeda, gejolak selama masalah akuisisi dan integrasi setelah kesepakatan selesai.

Literatur bisnis yang ada menganggap merger dan akuisisi sebagai alat strategi perusahaan yang menopang dan mengimplementasikan pertumbuhan. Meskipun mengamati masalah merger dan akuisisi nampaknya selalu dilihat sebagai masalah yang sangat sulit bagi para pemimpin perusahaan. Sejumlah literatur merger dan akuisisi dan teori-teori ekonomi menyatakan bahwa jika perusahaan tidak mempraktikkan merger dan akuisisi, pemegang

saham tidak akan mengalami laba abnormal positif dari penciptaan nilai yang diantisipasi pasca-merger (Cartwright & Cooper, 2013; Moeller et al., 2005). Menurut Dilshad (2013) merger membutuhkan motivasi ekonomi untuk transaksi dan biaya transaksi yang relatif rendah untuk menghasilkan volume transaksi yang besar. Pengaruh faktor likuiditas tingkat makro ini menyebabkan gelombang merger industri mengelompok tepat waktu bahkan jika guncangan industri tidak berperilaku sedemikian rupa sehingga memaksimalkan keuntungan bagi para pemegang saham.

Merger dan akuisisi, juga dikenal sebagai M&A, melibatkan proses perolehan, penjualan, dan penggabungan perusahaan. Teori-teori yang berkenaan dengan merger dan akuisisi dapat dikategorikan menjadi dua kelompok, teori neoklasik dan teori perilaku. Teori neoklasik didasarkan pada asumsi bahwa manajer itu rasional dan membuat pilihan rasional untuk memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham sedangkan teori perilaku berfokus pada asumsi bahwa manajer tidak rasional dan mereka tidak mewakili kepentingan pemegang saham. Teori-teori ini dapat dikategorikan lebih lanjut menjadi motif eksternal dan internal. Faktor internal, misalnya, biaya agensi atau sinergi dapat secara langsung dipengaruhi oleh manajemen sedangkan motif eksternal seperti globalisasi, atau teknologi tidak dapat dipengaruhi oleh manajemen (Dilshad, 2013). Menurut (Harford, 2005), merger dan akuisisi dapat dijelaskan oleh guncangan teknologi dan ekonomi terhadap ekonomi. Jika lingkungan perusahaan berubah, manajer, yang dianggap ada di bawah teori neoklasik, harus bereaksi sesuai dengan perubahan ini untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sebagai contoh, jika suatu teknologi baru diperkenalkan di pasar di mana perusahaan tertentu tidak memiliki akses, penggabungan atau akuisisi antara perusahaan ini dan yang lainnya dengan keahlian teknologi ini dapat menciptakan sinergi positif. Teori perilaku dapat dikategorikan ke dalam motif agensi dan motif Hubris (Dilshad, 2013). Dalam motif agensi, manajer dianggap rasional tetapi mereka tidak mewakili kepentingan pemegang saham dan dalam motif Hubris, manajer dianggap tidak rasional. Masalah muncul di bawah motif agensi karena manajer tidak berperilaku dengan cara yang memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham.

Sherman et al. (2011) menyatakan bahwa merger dan akuisisi adalah salah satu cara paling efektif untuk mempercepat implementasi rencana untuk tumbuh dengan cepat. Perkembangan teknologi telah menjadi factor utama dalam meningkatkan laju merger dan akuisisi. Merger dan Akuisisi telah menciptakan persaingan yang ketat untuk semua perusahaan. Di era ini, akuisisi meningkat dengan kecepatan tinggi dan ditawarkan lebih tinggi. Bank telah mengalami proses konsolidasi dan restrukturisasi. Faktor-faktor seperti globalisasi dan persaingan telah memaksa bank untuk meningkatkan efektivitasnya dalam menyediakan layanan keuangan untuk memenuhi permintaan yang meningkat akan produk dan layanan yang berkualitas. Hal ini menyebabkan penilaian yang tepat terhadap kinerja bank yang mencerminkan kemampuan mereka untuk bertahan dari gelombang kegiatan yang sedang berlangsung seperti merger dan akuisisi (Dilshad, 2013).

Mukherjreem et al. (2004) menyatakan bahwa motivasi utama untuk merger dan akuisisi adalah untuk mencapai sinergi operasi. Hasil mereka menggambarkan bahwa sebagian besar perusahaan percaya bahwa diversifikasi adalah motif yang dibenarkan untuk akuisisi sebagai cara pengurangan kerugian ketika ada kemerosotan ekonomi. Sedangkan menurut Sharma (2009), skala ekonomi adalah salah satu argumen utama di balik merger dan akuisisi.

Implikasinya adalah bahwa bank terlibat dalam merger dan akuisisi untuk mengurangi biaya operasional dengan mengurangi jaringan cabang dan overhead staf dan juga dengan integrasi teknologi informasi dan sistem manajemen risiko. Meningkatnya persaingan memberikan insentif bagi bank untuk tumbuh untuk mengambil keuntungan dari basis modal besar dan kekuatan pasar.

Adanya penggabungan atau merger dan akuisisi, membuat banyak perubahan yang dikontrol perusahaan pengambil alih, seperti susunan pemegang saham, ritme operasional dan lainnya yang akan dicerminkan pada laporan keuangan perusahaan tersebut. Merger dan akuisisi yang berhasil akan menunjukkan hasil laporan yang lebih baik dibanding sebelum melakukan merger dan akuisisi. Hal ini juga nantinya akan berdampak pada perekonomian yang dapat diwakilkan oleh pertumbuhan PDB (Utami, 2017).

Pada 2014, wilayah Asia-Pasifik mencatat pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) sebesar 5,6% dengan kontribusi utama dari tiga negara - Cina, Indonesia dan Jepang. Peningkatan pertumbuhan PDB dan arus investasi modal yang kuat telah mendorong gelombang merger di kawasan Asia-Pasifik. Misalnya, pasar yang paling ditargetkan pada tahun 2014 dengan nilai US \$390,4 miliar dari 4.520 kesepakatan adalah Cina, kontributor utama terhadap PDB di wilayah ini. Meningkatnya aktivitas merger dan akuisisi, terlepas dari berbagai faktor pendorong, hambatan budaya dan inefisiensi pasar, telah memicu minat yang signifikan di antara para peneliti akademis dalam studi pasar Asia-Pasifik (Jallow et al., 2017).

Berdasarkan aturan Ikatan Akutan Indonesia dalam PSAK Nomor 22, ada dua metode yang dapat dilakukan untuk melakukan penggabungan atau merger, yaitu metode penyatuan kepentingan atau *pooling of interest* dan metode pembelian. Apabila ingin menggabungkan dua atau lebih perusahaan, metode penyatuan kepentingan dapat dilakukan. Pada metode ini, jumlah aktiva, kewajiban dan ekuitas akan dicatat berdasarkan nilai bukunya tanpa adanya perubahan kepemilikan semula. Setidaknya, ada dua keadaan yang memungkinkan metode penyatuan kepentingan dapat dilakukan, yaitu: 1). Mayoritas saham ber hak suara dipeertukarkan atau digabungkan, 2). Nilai wajar kedua perusahaan tidak berbeda secara signifikan (Rahmawati, 2007). Disisi lain, metode pembelian dilakukan dengan asumsi bahwa terjadi pembelian terhadap aktiva, kewajiban dan ekuitas perusahaan yang dinilai sebesar harga pasar. Dalam metode ini, adanya *goodwill* untuk jangka waktu 5 tahun. Ada tiga keadaan yang mengharuskan metode ini terjadi, yaitu: 1). Nilai wajar dari perusahaan yang bergabung harus lebih besar secara signifikan dibanding perusahaan lainnya, 2). Merger dilakukan dengan pertukaran saham berhak suara dan tambahan pembayaran tunai, 3). Hasil dari merger ini adalah manajemen perusahaan yang mendominasi perusahaan lainnya (Rahmawati, 2007).

Tindakan merger dapat disebut berhasil jika setelah melakukan merger, kondisi keuangan perusahaan membaik bahkan meningkat. Rasio-rasio keuanganlah yang biasanya akan dianalisis untuk melihat pertumbuhan perusahaan tersebut (Sudarsanam, 1999). Beberapa perusahaan yang melakukan merger dapat dikatakan gagal karena posisi keuangan yang tidak membaik setelah proses merger tersebut. Hal ini didukung oleh beberapa hasil penelitian yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Peneliti Lako (2004) menyebutkan ada beberapa motif yang dimiliki oleh perusahaan untuk memilih merger dan akuisisi, namun hasil penelitiannya menunjukkan

bahwa beberapa merger dan akuisisi mengalami kegagalan. Finansia (2017) juga menemukan hasil yang sama, bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan terjadi pada kinerja perusahaan yang diproksikannya dengan *current ratio*, *fixed asset turnover ratio*, *debt to total asset ratio*, *net profit margin* dan *return on asset ratio*.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan masing-masing perusahaan. Sampel yang dipilih adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2015. Periode penelitian yang digunakan adalah 3 tahun sebelum (2012, 2013, 2014) dan 3 tahun setelah merger dilakukan (2016, 2017, 2018). Kinerja perusahaan akan diwakilkan oleh beberapa rasio, seperti rasio cepat atau *current ratio* untuk melihat tingkat likuiditas perusahaan, rasio pengembalian terhadap ekuitas atau *return on equity* untuk meneliti pertumbuhan laba perusahaan dan rasio hutang *debt to asset ratio* untuk mencerminkan jumlah kewajiban perusahaan. Selanjutnya data yang telah dikumpulkan lalu akan diuji menggunakan *software SPSS*. Pengujian yang dilakukan adalah uji normalitas dan uji *t paired test*. Setelah diuji, diperoleh hasil temuan seperti berikut:

3.1 Perhitungan rasio keuangan perusahaan sebelum merger dan sesudah merger

Tabel 1. Perhitungan Rasio Keuangan Perusahaan Sebelum Merger

Nama Perusahaan	2014			2013			2012		
	CR	ROE	DTAR	CR	ROE	DTAR	CR	ROE	DTAR
1. PT MNC Kapital Indonesia	1.52	1.41	77.72	2.13	0.16	83.30	3.3	0.16	66.31
2. PT Dian Swastika Sentosa Tbk	1.90	2.31	24.58	2.06	(0.005)	46.81	3.41	0.02	62.51
3. PT Golden Plantation Tbk	7.38	0.98	48.81	1.26	(0.09)	37.34	0.65	0.08	53.74
4. PT Bank Woori Indonesia	1.31	8.35	76.88	1.36	13.95	73.24	1.37	9.69	72.41
5. PT Rajawali Capital International	5.5	(2.92)	82.0	2.15	132.0	79.04	19.74	13.0	76.03
6. PT Karya Supra Perkasa	1.57	1.16	52.33	1.48	0.17	55.35	1.15	0.24	69.58
7. PT Hino Motors Ltd	1.03	(2.24)	71.98	1.09	9.10	70.31	1.24	15.46	68.61
8. PT Indolakto	1.22	1.38	54.63	1.31	(0.033)	48.53	1.41	(0.08)	45.48
9. PT Trans Ritel Properti	5.76	1.15	74.92	6.79	0.13	46.41	7.73	0.08	38.51
10. PT Panin Insurance Tbk	2.01	9.24	86.64	2.07	14.56	88.09	2.01	10.12	84.69

Sumber: Data diolah

Tabel 2. Perhitungan Rasio Keuangan Perusahaan Setelah Merger

Nama Perusahaan	2016			2017			2018		
	CR	ROE	DTAR	CR	ROE	DTAR	CR	ROE	DTAR
1. PT MNC Kapital Indonesia	17.23	8.12	50.23	16.44	7.10	28.32	15.53	13.20	69.23
2. PT Dian Swastika Sentosa Tbk	17.8	5.10	48.50	16.00	8.80	46.90	12.90	8.00	55.30
3. PT Golden Plantation Tbk	6.91	3.14	57.23	12.52	2.79	62.04	4.17	1.92	68.03
4. Bank Woori Indonesia	7.45	13.06	81.41	5.00	14.21	77.36	6.86	13.01	78.64
5. PT Rajawali Capital International	9.94	5.03	53.08	10.54	5.05	53.99	12.16	3.40	54.57
6. PT Karya Supra Perkasa	1.26	4.27	44.21	12.33	2.76	42.33	11.35	4.21	42.78
7. PT Hino Motors Ltd	2.82	6.70	60.31	8.31	4.52	51.44	6.78	3.94	50.38
8. PT Indolakto	1.61	7.32	62.02	1.71	5.66	45.44	1.64	4.31	0.72
9. PT Trans Ritel Properti	7.52	9.10	47.09	7.8	7.81	48.42	6.7	6.89	40.48
10. PT Panin Insurance Tbk	2.44	6.07	83.18	2.81	8.29	82.83	2.84	7.49	83.01

Sumber: Data diolah

3.2 Uji Normalitas

Uji normalitas perlu dilakukan sebelum melakukan pengujian yang lainnya. Hal ini penting karena peneliti perlu memastikan bahwa data yang digunakan adalah yang terdistribusi secara normal. Apabila data tidak terdistribusi secara normal, hasil uji lainnya mungkin akan terganggu dan menjadi kurang akurat (Ghozali, 2011). Untuk menguji normalitas data penelitian, uji metode *kolmogrov-smirnov test* akan dilakukan. Hipotesa yang akan diuji dalam uji normalitas adalah:

H₀: Data tidak berdistribusi normal

H₁: Data berdistribusi normal

Adapun beberapa kriteria yang perlu diperhatikan dalam melakukan uji hipotesa diatas, adalah:

- Jika nilai $\alpha > 0.05$, maka H₀ ditolak
- Jika nilai $\alpha < 0.05$, maka H₀ diterima

3.3 Uji T Sampel Berpasangan (Paired Sample T- Test)

Setelah mengetahui bahwa data penelitian terdistribusi secara normal, uji beda yang dapat dilakukan selanjutnya adalah *paired sample t-test*. Uji t sampel berpasangan ini merupakan uji beda parametrik untuk menguji ada tidaknya perbedaan rata-rata antar dua variabel (Finansia, 2017). Dua sampel yang dimaksud adalah dua sampel yang sama, namun dibedakan perlakuannya, dalam penelitiannya ini perlakuan yang berbeda tersebut adalah kinerja

perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hipotesa yang akan diuji adalah:

H0: Tidak ada perbedaan antara variabel sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H1: Ada perbedaan antara variabel sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Adapun kriteria yang perlu diperhatikan adalah:

- Jika nilai signifikan < 0.05 , maka H0 ditolak
- Jika nilai signifikan > 0.05 , maka H0 diterima

3.3.1 Uji nilai *t*

Selain melihat nilai Sig. (*2-tailed*), pengujian hipotesa juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai *t*-hitung dan *t*-tabel. Berdasarkan tabel 2 diatas, nilai *df* = 29 dan dengan menggunakan 0.025 persen, maka nilai *t*-tabel adalah 2.0452.

Adapun kriteria yang perlu diperhatikan adalah:

- Apabila nilai *t*-hitung $> t$ -tabel, maka H0 ditolak
- Apabila nilai *t*-hitung $< t$ -tabel, maka H0 diterima

3.3.2 Uji korelasi sampel berpasangan

Pengujian ini dilakukan terlebih dahulu untuk menentukan apakah ada hubungan diantara variabel sebelum dan sesudah melakukan merger. Kriteria yang perlu diperhatikan dalam pengujian ini adalah:

- Nilai sig. < 0.05 , maka terdapat korelasi antar variabel sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Uji Normalitas

Pengujian pertama dalam penelitian ini adalah uji normalitas dengan tujuan untuk memastikan terlebih dahulu apakah data penelitian yang digunakan berdistribusi secara normal atau tidak. Setelah dijalankan proses pengujian, berikut hasil yang diperoleh:

Tabel 1: Hasil uji normalitas

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CR_sebelum	,451	30	,246	,240	30	,245
ROE_sebelum	,268	30	,246	,706	30	,245
DTAR_sebelum	,485	30	,246	,511	30	,245
CR_sesudah	,318	30	,246	,734	30	,245
ROE_sesudah	,372	30	,246	,713	30	,245
DTAR_sesudah	,428	30	,246	,644	30	,245

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: output SPSS 24, 2020

Berdasarkan Tabel 1 diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikan dari uji *Kolmogorov-smirnov* untuk semua data penelitian adalah > 0.05 . Oleh karena itu, H0 ditolak yang berarti bahwa data

kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger adalah berdistribusi normal.

4.2 Uji Sampel Berpasangan (*T-Paired Samples Test*)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis nilai perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger pada tahun 2015. Untuk mendapatkan hasil yang diinginkan, uji perbandingan dilakukan dengan memilih metode *t-paired sample test*. Hasil yang didapat dari pengujian ini sesuai dengan tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2: Hasil Uji T Sampel Berpasangan (*Paired Sample T-Test*)

		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	-33,05533	63,13550	11,52691	-56,63052	-9,48015	3,390	29	,002
Pair 2	ROE_sebelum ROE_sesudah	2,96967	13,07447	2,38706	-1,91242	7,85175	3,276	29	,000
Pair 3	DTAR_sebelum DTAR_sesudah	-1,94400	51,34066	9,37348	-21,11492	17,22692	3,223	29	,001

Sumber: output SPSS 24, 2020

Tabel 2 diatas menunjukkan bahwa semua nilai sig. (*2-tailed*) untuk tiga pasang sampel adalah < 0.05 , maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ada perbedaan yang terjadi pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger. Perbedaan yang dimaksud juga merupakan perbedaan yang baik, dimana kinerja perusahaan mengalami peningkatan setelah melakukan merger dan akuisisi (lihat lampiran 1 dan lampiran 2).

4.3 Uji nilai *t*

Nilai *t*-hitung adalah nilai *t* yang didapat pada tabel 2, yaitu 3.390, 3.276, dan 3.223. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai *t*-hitung $>$ *t*-tabel 2.0452, maka H_0 ditolak. Hal ini mendeskripsikan bahwa ada perbedaan antara variabel sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

4.4 Uji Korelasi Sample Berpasangan

Uji korelasi juga dilakukan untuk memperkuat hasil temuan dan memeriksa hubungan antar nilai perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi. Pengujian ini tetap menggunakan *software* SPSS 24 dan hasilnya disajikan pada tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3: Hasil uji korelasi sampel berpasangan

Paired Samples Correlations		N	Correlation	Sig.
Pair 1	CR_sebelum & CR_sesudah	30	,350	,032
Pair 2	ROE_sebelum & ROE_sesudah	30	,330	,026
Pair 3	DTAR_sebelum & DTAR_sesudah	30	,315	,031

Sumber: output SPSS 24, 2020

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai sig. untuk setiap pasang sampel adalah < 0.05 , maka terdapat hubungan antar variabel sebelum dan variabel sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

5. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis ada tidaknya perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Kinerja perusahaan diprosikan dengan beberapa rasio, seperti *current ratio*, *return on equity ratio*, dan *debt to asset ratio*. Setelah melakukan pengujian terhadap data penelitian, berikut kesimpulan yang dapat ditarik oleh peneliti:

- 1) Nilai sig. (2-tailed) untuk *current ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah 0.002. Angka ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan signifikan pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger
- 2) Nilai sig. (2-tailed) untuk *return on equity* adalah $0.000 < 0.05$ yang mengindikasikan bahwa pendapatan atau *return* perusahaan juga mengalami perbedaan baik sebelum maupun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2015
- 3) Nilai sig. (2-tailed) untuk *debt to asset ratio* adalah $0,001 < 0.05$. Sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, angka ini menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada hutang perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
- 4) Ada hubungan antar sampel berpasangan *current ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger yang dapat dilihat dari nilai sig. $0.032 < 0.05$.
- 5) Untuk pasangan kedua, *ROE* sebelum dan sesudah merger, nilai sig. adalah $0.026 < 0.05$, maka terdapat hubungan antar variabel *ROE* sebelum dan *ROE* sesudah merger dan akuisisi
- 6) Nilai sig untuk *debt to asset ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger adalah $0.031 < 0.05$ yang berarti bahwa terdapat hubungan antar kinerja perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2015.

6. Daftar Pustaka

- Andrew J. Sherman., Dickstein Shapiro Morin, and Oshinsky (2011): *Mergers and Acquisitions: An Introduction*.
- Capasso, A., & Meglio, O. (2011). *The Evolving Role of Mergers and Acquisitions in Competitive Strategy Research*. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.1015722>

- Dilshad, M. N. (2013). Profitability Analysis of Mergers and Acquisitions: An Event Study Approach. *Business and Economic Research*, 3(1). <https://doi.org/10.5296/ber.v3i1.2781>
- Finansia, L. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi. *Ekonomi Research*, 1(1).
- Harford, J. (2005). What drives merger waves? *Journal of Financial Economics*, 77(3), 529–560. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.05.004>
- Iswana, Fitri., & Aliya, S. (2018). Analisis Laporan Keuangan Dengan Pendekatan *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Return on Investment (ROI)* Pada PT. Unilever Indonesia TBK. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis Global Competitive Advantage*, Palembang: 25 September 2018. Hal. 180-187.
- Jallow, M. S., Masazing, M., & Basit, A. (2017). The Effects of Mergers & Acquisitions on Financial Performance: Case Study of UK Companies. *International Journal of Accounting & Business Management*, 5(1), 74–92. www.ftms.edu.my/journals/index.php/journals/ijabm
- Rahmawati, I. (2007). Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Go Public di Indonesia (Studi di Bursa Efek Jakarta). *Sebelas Maret Institutional Repository*. <https://core.ac.uk/reader/12350864>
- Utami, A. (2017). Pengaruh Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah. *Pengaruh Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah*.

Copyright Disclaimer

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.