

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh:

**Raflyansyah Indra Sakti**  
**2016210214**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2020**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Raflyansyah Indra Sakti  
Tempat, Tanggal Lahir : Pamekasan, 13 Mei 1998  
N.I.M : 2016210214  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja  
Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing  
Tanggal : 21/12/2020

**(Agustinus Kismet N.J, S.E., M.B.A)**

**NIDN: 0716088902**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal : 21/12/2020



**(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)**

**NIDN: 0719047701**

# *The Effect Of Merger And Acquisition Of Financial Performance In Companies Listed On BEI*

Raflyansyah Indra Sakti  
2016210214  
raflyis69@gmail.com

## **ABSTRACT**

*Mergers and acquisitions are two forms of merging companies, where the company that takes assets and liabilities or controls is called the acquirer or, while the company that is taken over is called the target company. The purpose of this study is to examine whether there are differences in financial performance before and after mergers or acquisitions of companies listed on the IDX. Data is taken using purposive sampling method. The test tool used is the Wilcoxon sign ranks test. Based on the results of the analysis found differences in financial performance on profitability variabls, namely Net Profit Margin, Return On Equity, Return On Asset, and Operating Profit Margin, as well as on the variabel activity ratio, namely Total Asset Turn Over. There is no difference in financial performance on the liquidity variabel, which is the Current Ratio.*

**Keywords: Mergers or Acquisitions, Financial Performance**

## **PENDUHLUAN**

Ketatnya persaingan perusahaan-perusahaan yang baru maupun perusahaan lama yang semakin berkembang membuat pertumbuhan perekonomian Indonesia menjadi fluktuatif. Perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat dalam jangka pendek maupun jangka panjang agar bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya yang kurang maksimal. Pemilihan stategi yang baik dan tepat akan membawa perusahaan bertahan pada ketatnya persaingan saat ini dan bahkan akan membawa perusahan menuju kemakmuran. Menyusun strategi perusahaan yang efektif sangat diperlukan, perusahaan tidak dapat lepas dari keputusan-keputusan strategik yang harus diambil seperti

keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen.

Merger dan akuisisi merupakan dua bentuk penggabungan perusahaan, dimana perusahaan yang melakukan pengambilan harta dan kewajiban atau kendali disebut *acquiring company* (perusahaan pengakuisisi) atau *bidder*, sedangkan perusahaan yang diambil alih disebut dengan *target company* (perusahaan target). Merger merupakan peleburan secara lengkap satu perusahaan dengan perusahaan lain, perusahaan yang utama mempertahankan nama dan identitasnya, dan ia memperoleh aset dan hutang dari perusahaan yang meleburkan diri (Sjahrial, 2014:561). Akuisisi adalah pegambilalihan sebuah perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap

mempertahankan identitas perusahaan yang diambil alih (Sitanggang, 2013: 201).

Kinerja keuangan perusahaan ini diperlukan informasinya untuk mengetahui dan menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang dikendalikan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang tersedia. Pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu, dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya (Hery, 2015:25). Beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Total Asset Turnover* (TATO).

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) menunjukkan tidak ada perubahan secara signifikan dari kinerja keuangan perusahaan pada variabel likuiditas proksi CR, sementara pada hasil penelitian dari Sumantri dan Agustianti (2017) terdapat perbedaan kinerja keuangan pada proksi CR. Penelitian yang dilakukan oleh Jallow, Masazing dan Basit (2017) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan variabel profitabilitas pada proksi ROE dan ROA, namun pada penelitian Laiman dan Hatane (2017) menunjukkan hasil yaitu tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada variabel profitabilitas proksi ROE dan ROA.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Mahadewi dan Sudana (2017) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada variabel profitabilitas proksi NPM dan OPM, sedangkan pada penelitian dari Novaliza (2013) dan Djajanti menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan kinerja

keuangan pada variabel profitabilitas proksi NPM dan OPM. Penelitian yang dilakukan oleh Aprilita, Tjandrakirana dan Asphani (2013) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio aktivitas yang diukur menggunakan TATO, sedangkan pada penelitian Laiman dan Hatane (2017) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio aktivitas yang diukur menggunakan TATO.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS Merger dan Akuisisi**

Merger adalah salah satu strategi ekspansi perusahaan atau restrukturisasi perusahaan dengan cara menggabungkan dua perusahaan atau lebih, dimana hanya ada satu perusahaan yang dibiarkan hidup, sementara perusahaan lainnya dibubarkan tanpa likuidasi (Hariyani dkk, 2011: 15). Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu perusahaan dengan tetap mempertahankan identitas dan badan hukum perusahaan utama, sementara perusahaan lain akan melebur pada perusahaan utama dengan menghentikan usahanya atau membubarkan badan hukumnya (Sitanggang, 2013: 200).

Akuisisi perusahaan yaitu pengambil alihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali, baik perusahaan yang mengambil alih mapupun perusahaan yang diambil alih tetap hidup dan beroperasi sebagai badan hukum yang terpisah (Hariyani dkk, 2011: 22). Akuisisi adalah pegambilalihan sebuah perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas perusahaan yang diambil alih (Sitanggang, 2013: 201).

## **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis

terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio rentabilitas yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu (Sumantri dan Agustianti, 2017: 7). Menilai pencapaian dan kondisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan memerlukan ukuran atau indikator tertentu. Ukuran yang seringkali digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

### **Likuiditas**

Pada variabel likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Rasio lancar berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, dihitung dengan cara membagi asset lancar dengan kewajiban lancar (Hamidah, 2019: 48).

### **Profitabilitas**

Pada variabel ini menggunakan empat rasio yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Operating Profit Margin* (OPM). NPM menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. ROE adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan mengukur laba bersih berdasarkan modal tertentu (Mamduh, 2018: 42). ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Mamduh, 2018: 42). OPM yaitu mengukur tingkat kembalian operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan (Sundari, 2016).

### **Rasio Aktivitas**

Rasio yang digunakan yaitu rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva. Pada rasio ini menggunakan Total Asset Turnover (TATO) yaitu ) mengukur efektifitas penggunaan dana yang tertanam pada total aset, dalam rangka menghasilkan penjualan yang diinvestasikan pada aset.

### **Perbedaan CR Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisi**

Likuiditas perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan current ratio (CR), karena sesuai analisis pada penelitian-penelitian sebelumnya merupakan rasio paling sering digunakan dan hasilnya belum konsisten. Kegiatan merger dan akuisisi ini bertujuan untuk mencapai sinergi pendapatan. Ketika melakukan kegiatan penggabungan usaha ini maka aktiva lancar seperti kas, piutang, persediaan dan lainnya pada dua perusahaan bergabung menjadi satu. Apabila perusahaan yang dimerger atau diakuisisi memiliki aktiva lancar yang jumlahnya sama atau lebih tinggi sedangkan memiliki kewajiban lancar yang lebih kecil, maka kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar dengan aktiva lancarnya semakin meningkat. Pada penelitian Farid Addy Sumantri dan Ika Agustianti (2017) terdapat perbedaan kinerja keuangan pada CR.

**H1:** Terdapat perbedaan likuiditas pada proksi CR pada perusahaan-perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

### **Perbedaan NPM Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisi**

*Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu atau rasio ini biasa juga disebut *Net Profit Margin* (NPM). Melakukan penggabungan usaha ini maka pangsa pasar perusahaan

menjadi semakin luas, karena konsumen dari dua perusahaan menjadi satu, sehingga dapat meningkatkan penjualan dari suatu perusahaan dan menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dari sebelumnya. Pada penelitian Farid Addy Sumantri dan Ika Agustianti (2017) terdapat perbedaan kinerja pada NPM setelah melakukan merger dan akuisisi, menunjukkan kecenderungan kinerja yang lebih baik.

### **Perbedaan ROE Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisi**

*Return on equity* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan mengukur laba bersih berdasarkan modal tertentu (Mamduh 2018: 42). Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan terutama pada profitabilitas. Melakukan penggabungan dua perusahaan ini maka jumlah modal dari dua perusahaan menjadi satu, sehingga modalnya menjadi bertambah dari sebelum melakukan penggabungan. Diharapkan juga laba yang akan dihasilkan dari modal pemegang saham ini juga akan meningkat seiring meningkatnya jumlah modal. Pada penelitian Anak Agung Istri Agung Mahadewi dan I Putu Sudana (2017) terjadi perbedaan kinerja keuangan pada rasio ROE setelah melakukan merger dan akuisisi.

### **Perbedaan ROA Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisi**

*Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Mamduh 2018: 42). ROA sering juga disebut *Return On Investment* (ROI). Penggabungan usaha ini akan menyatukan aset-aset yang dimiliki dua perusahaan tersebut, seperti aset lancar dan aset tetap, sehingga total asetnya akan

menjadi bertambah. Meningkatnya jumlah dari total aset ini, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aset ini juga akan meningkat dari sebelumnya. Pada penelitian Momodou Sailou Jallow et al (2017) terdapat perbedaan kinerja keuangan atau berpengaruh signifikan pada ROA.

### **Perbedaan OPM Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisi**

Rasio OPM mengukur tingkat kembalian operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan (Sundari, 2016). Rasio ini diukur dengan menggunakan laba operasi dibagi penjualan. Melakukan penggabungan usaha ini dua pangsa pasar perusahaan juga bergabung, maka pangsa pasar perusahaan menjadi semakin luas, sehingga dapat meningkatkan penjualan dari suatu perusahaan. Meningkatnya penjualan bersih ini, maka dapat menyebabkan laba operasi atau laba bersih sebelum pajak perusahaan juga akan meningkat. Pada penelitian Anak Agung Istri Agung M. dan I Putu Sudana. (2017) terdapat perbedaan pada variabel OPM sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

**H2:** Terdapat perbedaan profitabilitas pada proksi NPM, ROE, ROA dan OPM pada perusahaan-perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

### **Perbedaan TATO Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisi**

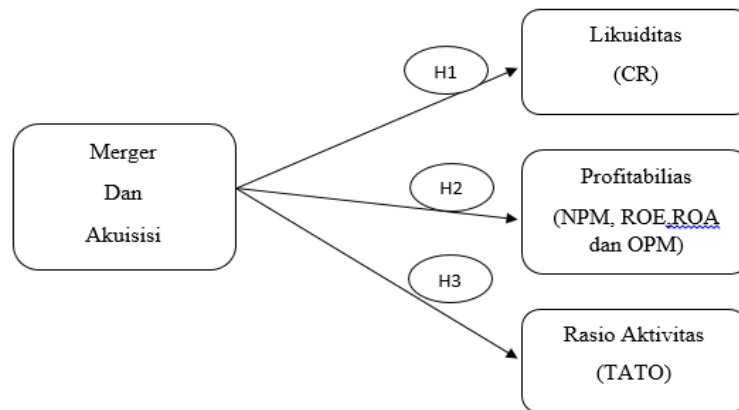
Rasio perputaran total aktiva atau biasa disebut *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) mengukur efektifitas penggunaan dana yang tertanam pada aktiva, dalam rangka menghasilkan penjualan yang diinvestasikan pada aktiva. Kegiatan penggabungan usaha ini menyebabkan aset lancar dan aset tetap menjadi bertambah dan penjualan perusahaan akan meningkat karena konsumen dari dua perusahaan yang bergabung menjadi satu. Penggabungan



usaha ini akan menyebabkan penjualan suatu perusahaan akan meningkat berdasarkan jumlah aktiva yang digunakan, seiring dengan meningkatnya jumlah aktiva dan pangsa pasar perusahaan. Diharapkan juga dapat meningkatkan efektifitas penggunaan dana atau mengelola sumber daya dengan lebih baik lagi setelah melakukan merger dan akuisisi, karena apabila sumber dana dapat

dikelola dengan baik, maka akan mengurangi biaya suatu perusahaan. Pada penelitian Lisa Laiman Saerce dan Elsy Hatane (2017) terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada rasio TATO.

**H3:** Terdapat perbedaan rasio aktivitas pada proksi TATO pada perusahaan-perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode tahun 2013-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik dimana sampel yang diambil dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria tersebut ialah:

1. Perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Memiliki keterangan waktu yang jelas kapan melakukan merger dan akuisisi

3. Tersedia laporan keuangan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi secara lengkap yaitu pada tahun 2008-2018
4. Total ekuitas perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tidak boleh negatif.

### Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu dengan mengadakan pencatatan dan pemeriksaan terhadap aspek-aspek atau dokumen yang berhubungan dengan obyek pada penelitian ini. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan lengkap pada 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013-2015.

Sumber data diperoleh dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id) dan publikasi perusahaan publik di Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD). Sumber data lainnya juga bisa didapat dari jurnal, penelitian terdahulu, buku literatur, website perusahaan, serta sumber lain pada internet.

### **Variabel Penelitian**

Penelitian ini menggunakan Variabel bebas (*Independent*) yang digunakan pada penelitian ini adalah Merger dan Akuisisi dan Variabel terikat (*dependent*) yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan CR, NPM, ROE, ROA, OPM, dan TATO.

### **Definisi Operasional Variabel**

#### ***Current Ratio***

Rasio lancar atau (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Dihitung menggunakan rumus:

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

#### ***Net Profit Margin***

Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak atau biasa dibilang sebagai laba bersih dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Dihitung menggunakan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

#### ***Return On Equity***

Return on equity adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini

menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Dihitung menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

#### ***Return On Asset***

Return On Asset merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Yaitu dengan menghitung laba bersih dibagi dengan total aset. Dihitung menggunakan rumus:

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

#### ***Operatng Profit Margin***

*Operating Profit Margin* mengukur tingkat kembalian operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus:

$$OPM = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Net Sales}}$$

#### ***Total Asset Turnover***

*Total Assets Turnover Ratio* mengukur efektifitas penggunaan dana yang tertanam pada aktiva tetap, dalam rangka menghasilkan penjualan yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN Ringkasan Karakteristik Sampel**

Sampel dalam penelitian ini dipilih berda-sarkan kriteri-kriteria yang telah ditentu-kan oleh peneliti sehingga dihasilkan 38 perusahaan yang memenuhi kriteria. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria ada



sembilan perusahaan yang data keuangannya tidak lengkap yaitu Agung Podomoro Land Tbk., Mitra Pinasthika Mustika Tbk., PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk., PT. Provident Agro Tbk., PT. Multipolar Teknologi Tbk., PT. Tunas

Ridean Tbk., PT. Mitrabara Adiperdna Tbk., Hanson International Tbk., PT. Golden Plantation Tbk. Ada satu perusahaan yang memiliki ekuitas negatif yaitu PT Energi Mega Persada Tbk.

**Tabel 1**  
**Kriteria Sampel**

NO	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi terdaftar di BEI.	48
2	Tidak memiliki keterangan waktu yang jelas kapan melakukan merger atau akuisisi.	(0)
3	Tidak tersedia laporan keuangan secara lengkap tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger atau akuisisi.	(9)
4	Memiliki total ekuitas yang negatif.	(1)
	<b>Perusahaan yang memenuhi kriteria</b>	<b>38</b>

Sumber : data [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Website perusahaan, dan KPPU, data diolah

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini dilakukan untuk melihat gambaran atau mendeskripsikan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang diukur dengan variabel likuiditas (CR), variabel

profitabilitas (NPM, ROE, ROA, dan OPM) serta variabel rasio aktivitas (TATO) pada perusahaan yang melakukan kegiatan merger atau akuisisi. Data kinerja keuangan yang diuji yaitu tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan merger atau akuis

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Deskriptif Data Sebelum Akuisisi**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	114	0,45	90,08	4,43	13,24
NPM(%)	114	-22,35	390,32	26,07	50,30
ROE(%)	114	-21,48	84,23	15,78	14,50
ROA(%)	114	-18,54	61,01	8,80	9,36
OPM(%)	114	-1445,83	144,50	-5,81	194,36
TATO	114	0,01	7,18	0,89	1,25

Sumber: data diolah

### 1. Likuiditas (CR)

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai rata rata dari CR sebesar 4,43 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 13,24 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai CR tertinggi dicapai oleh PT Sugih Energy Tbk dengan sebesar 90,08 pada tahun 2010, yang berarti hutang jangka pendeknya sangat terjamin karena memiliki aset lancar yang cukup banyak, sedangkan kewajiban lancarnya sedikit. Nilai CR terendah dicapai oleh PT Agro Lestari Tbk sebesar 0,45 pada tahun 2013, yang berarti bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan nilainya lebih besar sedikit atau hampir sama dengan kewajiban lancarnya.

### 2. Profitabilitas (NPM)

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari NPM sebesar 26,07 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 50,30 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai NPM tertinggi dicapai oleh PT First Media Tbk sebesar 390,32% pada tahun 2014, yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat penjualan sangat baik. Nilai NPM terendah PT Sugih Energy Tbk sebesar -22,35% pada tahun 2011, yang berarti bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat penjualan kurang baik, serta beban penjualan yang cukup besar dapat menyebabkan laba yang dihasilkan kecil.

### 3. Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari ROE sebesar 15,78 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 14,50 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Nilai ROE tertinggi dicapai oleh PT First Media Tbk sebesar 84,23% pada tahun 2014, yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat ekuitas yang dimiliki perusahaan sangat baik. Nilai ROE terendah PT Sugih Energy Tbk sebesar -

21,48% pada tahun 2011, yang berarti bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat ekuitas yang dimiliki kurang baik, pemanfaatan ekuitas yang kurang maksimal menyebabkan laba yang dihasilkan juga tidak maksimal.

### 4. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari ROA sebesar 8,80 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 9,36 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai ROA tertinggi dicapai oleh PT First Media Tbk sebesar 61,01% pada tahun 2014, yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan sangat baik. Nilai ROA terendah PT Sugih Energy Tbk sebesar -18,54% pada tahun 2011, yang berarti bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki kurang baik, pendayagunaan aset yang kurang maksimal menyebabkan laba yang dihasilkan juga kurang maksimal.

### 5. Profitabilitas (OPM)

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari OPM sebesar -5,81 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 194,36 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai ROE tertinggi dicapai oleh PT Modernland Realty Ltd Tbk sebesar 144,50% pada tahun 2013, yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi berdasarkan tingkat penjualan perusahaan sangat baik. Nilai OPM terendah PT Sugih Energy Tbk sebesar -1445,83% pada tahun 2010, yang berarti bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba operasi berdasarkan tingkat penjualan kurang baik, karena laba yang dihasilkan tidak sebanding dengan biaya operasi yang dikeluarkan.

### 6. Rasio Aktivitas (TATO)

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari TATO sebesar 0,89

lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 1,25 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai TATO tertinggi dicapai oleh PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk sebesar 7,18 pada tahun 2010, yang berarti kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar dan aset tetap dalam menghasilkan penjualan perusahaan sangat

baik. Nilai TATO terendah PT Sugih Energy Tbk sebesar 0,01 pada tahun 2010, yang berarti bahwa perusahaan dalam mengelola aset lancar dan aset tetap dalam menghasilkan penjualan kurang baik, sehingga penjualan yang dihasilkan tidak maksimal.

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Deskriptif Data Sesudah Akuisisi**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	114	0,06	10,14	2,26	1,99
NPM(%)	114	-1918,03	2769,53	-6,13	370,00
ROE(%)	114	-321,03	37,00	2,43	33,89
ROA(%)	114	-60,03	27,00	2,95	8,70
OPM(%)	114	-28854,40	209,31	-263,16	2706,52
TATO	114	0,001	3,52	0,62	0,73

sumber: data diolah

#### 1. Likuiditas (CR)

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai rata rata dari CR sebesar 2,26 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 1,99 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Nilai CR tertinggi dicapai oleh PT Saratoga Investama Sedaya Tbk dengan sebesar 10,14 pada tahun 2017, dimana jumlah aset lancarnya Rp.26.501.685.000.000,- dan Kewajiban lancarnya Rp.2.614.134.000.000,- yang berarti hutang jangka pendeknya terjamin karena memiliki aset lancar yang cukup untuk melunasi hutang lancarnya. Nilai CR terendah dicapai oleh PT Sugih Energy Tbk sebesar 0,06 pada tahun 2016 dimana jumlah aset lancarnya Rp.94.314.868.086,- dan kewajiban lancarnya Rp.1.686.071.761.995,- yang berarti bahwa kondisi perusahaan kurang baik yang mana hutang-hutang jangka pendeknya tidak cukup terjamin karena aset

lancar yang dimiliki sangat terbatas untuk melunasinya.

#### 2. Profitabilitas (NPM)

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari NPM sebesar -6,13 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 370,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai NPM tertinggi dicapai oleh PT Sugih Energy Tbk sebesar 2769,53% pada tahun 2013 dimana laba bersihnya sebesar Rp.381.007.854.500,- dan penjualannya sebesar Rp.13.757.142.000,- laba sangat tinggi karena ada keuntungan atas akuisisi saham sebesar Rp.506.485.425.250,-. Nilai NPM terendah PT Sugih Energy Tbk sebesar -1918,03% pada tahun 2015 dimana terdapat kerugian sebesar (Rp.531.566.209.400,-) dan penjualan hanya Rp.27.714.191.456,- yang berarti bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat penjualan kurang baik,

serta beban penjualan yang cukup besar dapat menyebabkan laba yang dihasilkan kecil.

### 3. Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari ROE sebesar 2,43 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 33,89 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Nilai ROE tertinggi dicapai oleh PT Saratoga Investama Sedaya Tbk sebesar 37,00% pada tahun 2016 dengan laba bersih sebesar Rp.5.703.425.000.000 dan total ekuitas sebesar 19.366.537.000.000,- yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat ekuitas yang dimiliki perusahaan sangat baik. Nilai ROE terendah PT First Media Tbk sebesar -321,03% pada tahun 2018 dimana terdapat kerugian sebesar (Rp.4.187.434.000.000,-) dan total ekuitas sebesar Rp.1.304.371.000.000,- yang berarti bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat ekuitas yang dimiliki kurang baik, pemanfaatan ekuitas yang kurang maksimal menyebabkan laba yang dihasilkan juga tidak maksimal.

### 4. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari ROA sebesar 2,95 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 8,70 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai ROA tertinggi dicapai oleh PT Saratoga Investama Sedaya Tbk sebesar 27,00% pada tahun 2016 dengan laba bersih sebesar Rp.5.703.425.000.000 dan total aset Rp.25.144.272.000.000,- yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan sangat baik. Nilai ROA terendah PT First Media Tbk sebesar -60,03% pada tahun 2018 dimana terdapat kerugian sebesar (Rp.4.187.434.000.000,-) dan total aset Rp.6.975.726.000.000,- yang berarti bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki kurang

baik, pendayagunaan aset yang kurang maksimal menyebabkan laba yang dihasilkan juga kurang maksimal.

### 5. Profitabilitas (OPM)

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari OPM sebesar -263,16 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 2706,52 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai ROE tertinggi dicapai oleh PT Sugih Energy Tbk sebesar 209,31% pada tahun 2014 dimana laba operasinya sebesar Rp.140.392.421.694,- dan penjualannya sebesar Rp.67.073.129.984,- ini disebabkan pendapatan usaha yang cukup tinggi yaitu Rp.163.337.067.250,- dan beban yang tidak terlalu tinggi yaitu (Rp.69.585.856.956,-) yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi berdasarkan tingkat penjualan perusahaan sangat baik. Nilai OPM terendah PT Sugih Energy Tbk sebesar -28854,39% pada tahun 2016 dimana kerugian operasinya sebesar (Rp1.174.594.803.156,-) dan penjualannya sebesar Rp.4.070.766.333,- ini disebabkan beban usaha yang sangat besar yaitu (Rp.1.163.835.615.825,-) yang berarti bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba operasi berdasarkan tingkat penjualan kurang baik, karena laba yang dihasilkan tidak sebanding dengan biaya operasi yang dikeluarkan.

### 6. Rasio Aktivitas (TATO)

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai rata rata dari TATO sebesar 0,62 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0,73 sehingga dapat disimpulkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai TATO tertinggi dicapai oleh PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk sebesar 3,520 pada tahun 2018 dimana penjualannya sebesar Rp.29.343.068.000.000,- dan total asetnya Rp.8.339.085.000.000,- yang berarti kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar dan aset tetap dalam menghasilkan penjualan perusahaan sangat baik. Nilai TATO terendah PT Sugih Energy

Tbk sebesar 0,001 pada tahun 2016 dimana penjualannya sebesar Rp. 4.070.766.333,- dan total asetnya sebesar Rp.6.891.470.766.375,- yang berarti bahwa perusahaan dalam mengelola aset lancar dan aset tetap dalam menghasilkan penjualan kurang baik, sehingga penjualan yang dihasilkan tidak maksimal.

### Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan sebelum data diolah lebih lanjut berdasarkan model penelitian. Uji normalitas ini dilakukan untuk

mengetahui apakah residual atau variabel pengganggu berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Ada banyak sekali alat uji untuk menguji normalitas data, namun pada penelitian ini menggunakan *Kolmogrov Smirnov test*. Pada penelitian ini apabila nilai signifikan menunjukkan angka dibawah 0,05 maka  $H_0$  ditolak atau residual tidak berdistribusi normal, namun apabila nilai signifikan menunjukkan angka diatas 0,05 maka  $H_0$  diterima atau residual berdistribusi normal.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kolmogrov Smirnov**

	CR	NPM	ROE	ROA	OPM	TATO
N	228	228	228	228	228	228
Kolmogorov-Smirnov Z	5,507	6,274	3,963	2,468	7,205	3,486
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai signifikan dibawah 0,05. Nilai ini menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal, maka uji komparatif yang akan dilakukan yaitu menggunakan *Wilcoxon sign ranks test*.

### *Wilcoxon Sign Rank Test*

Uji *Wilcoxon* ini merupakan uji *nonparametric* yang digunakan untuk membandingkan dua data sampel berpasangan. Uji ini dilakukan karena data yang sudah diuji normalitas menunjukkan hasil bahwa data dari semua variabel tidak berdistribusi normal, oleh karena itu digunakanlah uji *nonparametric*. Berikut adalah hasil dari uji *Wilcoxon*



**Tabel 5**  
**Hasil Wilcoxon Sign Rank Test**

Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Hipotesis
CR	-0,817 <sup>b</sup>	0,414	H0 diterima atau H1 ditolak
NPM	-4,241 <sup>b</sup>	0,000	H0 ditolak atau H1 diterima
ROE	-5,205 <sup>b</sup>	0,000	H0 ditolak atau H1 diterima
ROA	-5,412 <sup>b</sup>	0,000	H0 ditolak atau H1 diterima
OPM	-2,615 <sup>b</sup>	0,009	H0 ditolak atau H1 diterima
TATO	-5,011 <sup>b</sup>	0,000	H0 ditolak atau H1 diterima

Sumber: data diolah

1. Likuiditas (CR)

Pada Tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* CR sebesar 0,414 > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 diterima atau H1 ditolak yaitu tidak terdapat perbedaan likuiditas pada rasio CR tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi.

2. Profitabilitas (NPM)

Pada Tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* NPM sebesar 0,000 < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak atau H1 diterima yaitu terdapat perbedaan profitabilitas pada rasio NPM tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi.

3. Profitabilitas (ROE)

Pada Tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* ROE sebesar 0,000 < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak atau H1 diterima yaitu terdapat perbedaan profitabilitas pada rasio ROE tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi.

4. Profitabilitas (ROA)

Pada Tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* ROA sebesar 0,000 < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak atau H1 diterima yaitu terdapat perbedaan profitabilitas pada rasio

ROA tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi.

5. Profitabilitas (OPM)

Pada Tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* OPM sebesar 0,009 < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak atau H1 diterima yaitu terdapat perbedaan profitabilitas pada rasio OPM tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi.

6. Rasio Aktivitas (TATO)

Pada Tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* TATO sebesar 0,000 < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak atau H1 diterima yaitu terdapat perbedaan profitabilitas pada rasio aktivitas yang diukur dengan TATO tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi.

**Pembahasan**

Pada uji Wilcoxon yang sudah dilakukan diatas menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada data tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisi. Pada variabel profitabilitas yang diukur dengan NPM, ROE, ROA dan OPM, serta pada rasio aktivitas yang diukur dengan TATO menunjukkan hasil bahwa terdapat

perbedaan kinerja keuangan pada data tiga tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi.

1. Perbedaan CR Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel likuiditas (CR) menunjukkan hasil bahwa H0 diterima atau H1 ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio CR sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil ini berarti bahwa kinerja perusahaan dalam mengelola aset-aset lancarnya untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tidak memberikan hasil kinerja yang berbeda atau kinerjanya sama saja pada saat sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukannya. Hal ini berarti kegiatan akuisisi ini tidak memberikan hasil sesuai yang diharapkan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari Laiman dan Hatane (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada CR sebelum dan sesudah akuisisi.

2. Perbedaan NPM Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel profitabilitas (NPM) menunjukkan hasil bahwa H0 ditolak atau H1 diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio NPM sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi memberikan dampak pada NPM, yang mana perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat penjualan mengalami perubahan, karena konsumen yang lebih luas sehingga penjualan bisa meningkat. Kegiatan akuisisi ini berarti dapat memaksimalkan penjualan untuk mendapatkan laba bersih yg lebih baik dari sebelum akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sumantri dan Agustianti (2017) terdapat perbedaan kinerja pada NPM setelah melakukan merger dan akuisisi.

3. Perbedaan ROE Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel profitabilitas (ROE) menunjukkan hasil bahwa H0 ditolak atau H1 diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio ROE sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi memberikan dampak pada rasio ROE, yang mana kinerja perusahaan dalam meningkatkan laba bersih berdasarkan dari ekuitas saham yang dimiliki setelah melakukan akuisisi menjadi semakin baik dari pada sebelum akuisisi. Pada perbedaan ROE sebelum dan sesudah ini menunjukkan bahwa kegiatan akuisisi ini mencapai sinergi yang diharapkan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Mahadewi dan Sudana (2017) terjadi perbedaan kinerja keuangan pada rasio ROE setelah melakukan akuisisi.

4. Perbedaan ROA Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil bahwa H0 ditolak atau H1 diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio ROA sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan akuisisi yang berarti aset-aset yang dimiliki menjadi bertambah dan perusahaan dapat memanfaatkan aset-aset yang dimiliki untuk dapat menghasilkan laba bersih yang lebih baik dari sebelum akuisisi. Perbedaan ROA sebelum dan sesudah ini menunjukkan bahwa kegiatan akuisisi yg dilakukan dapat dikatakan menguntungkan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Jallow, Masazing dan Basit (2017) terdapat perbedaan kinerja keuangan atau berpengaruh signifikan pada ROA.

5. Perbedaan OPM Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel profitabilitas (OPM) menunjukkan hasil bahwa H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio OPM sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi memberikan dampak pada OPM, yang mana perusahaan dalam menghasilkan laba operasi berdasarkan tingkat penjualan mengalami perubahan. Perbedaan ini bisa terjadi karena kegiatan akuisisi perusahaan dapat menghasilkan sinergi dalam hal teknologi dan biaya operasi, sehingga biaya operasi bisa lebih efektif dan hal ini juga karena kegiatan akuisisi ini memberikan dampak konsumen yang dimiliki jadi lebih luas sehingga penjualan bisa meningkat. Kegiatan akuisisi ini berarti dapat memaksimalkan penjualan untuk mendapatkan laba operasi yg lebih baik setelah akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Mahadewi dan Sudana (2017) terdapat perbedaan pada variabel OPM sebelum dan sesudah akuisisi.

6. Perbedaan TATO Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel rasio aktivitas (TATO) menunjukkan hasil bahwa H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio TATO sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam efektivitas penggunaan aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan menjadi lebih baik setelah melakukan akuisisi. Kegiatan akuisisi ini mencapai sinergi efektivitas karena selain aset-asetnya menjadi bertambah, pemanfaatannya juga menjadi lebih baik dari sebelumnya. Penjualan yang meningkat juga akan memberikan dampak yang positif bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Laiman dan Hatane (2017)

terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, peneliti dapat menyimpulkan jawaban dari rumusan masalah dan membuktikan hipotesis dari hasil pengujian sebagai berikut:

1. Perbedaan CR Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel likuiditas (CR) menunjukkan hasil bahwa H<sub>0</sub> diterima atau H<sub>1</sub> ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio CR sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil ini berarti bahwa kinerja perusahaan dalam mengelola aset-aset lancarnya untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tidak memberikan hasil kinerja yang berbeda atau kinerjanya sama saja pada saat sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukannya.

2. Perbedaan NPM Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel profitabilitas (NPM) menunjukkan hasil bahwa H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio NPM sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat penjualan mengalami perubahan, karena konsumen yang lebih luas sehingga penjualan bisa meningkat.

3. Perbedaan ROE Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel profitabilitas (ROE) menunjukkan hasil bahwa H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio ROE sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan

akuisisi dalam meningkatkan laba bersih meningkat berdasarkan dari ekuitas saham yang dimiliki setelah melakukan akuisisi menjadi semakin baik dari pada sebelum akuisisi.

4. Perbedaan ROA Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil bahwa H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio ROA sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan akuisisi yang berarti aset-aset yang dimiliki menjadi bertambah dan perusahaan dapat memanfaatkan aset-aset yang dimiliki untuk dapat menghasilkan laba bersih yang lebih baik dari sebelum akuisisi.

5. Perbedaan OPM Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Pada variabel profitabilitas (OPM) menunjukkan hasil bahwa H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio OPM sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi dalam menghasilkan laba operasi berdasarkan tingkat penjualan mengalami perubahan. Perbedaan ini bisa terjadi karena kegiatan akuisisi perusahaan dapat menghasilkan sinergi dalam hal teknologi dan biaya operasi, sehingga biaya operasi bisa lebih efektif.

6. Perbedaan TATO Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi.

Pada variabel rasio aktivitas (TATO) menunjukkan hasil bahwa H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio TATO sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam efektivitas penggunaan aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan menjadi lebih baik setelah melakukan akuisisi.

### Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa adanya keterbatasan waktu dan sumber daya dalam penelitian ini sehingga peneliti membatasi penelitian ini hanya pada:

1. Pada variabel likuiditas yang diukur menggunakan CR masih belum menunjukkan perbedaan kinerja keuangan pada sebelum dan sesudah Akuisisi.
2. Untuk data laporan keuangan pada tahun 2013 kebawah masih kurang lengkap dan rata-rata hanya tersedia kinerjanya saja.
3. Nilai rasio banyak yang negatif sehingga data menjadi sangat heterogen dan menyebabkan residual data tidak berdistribusi normal.

### Saran

1. Bagi Investor  
Para investor yang ingin menginvestasikan sejumlah kekayaannya dalam bentuk saham maupun obligasi, sebaiknya lebih memperhatikan lagi sepek terjang dari perusahaan-perusahaan tersebut. Para investor harus menganalisis menggunakan analisis fundamental sebelum melakukan investasi jangka panjang. Investor harus memperhatikan kinerja keuangan dari tahun ke tahun tiap perusahaan.
2. Bagi Peneliti  
Peneliti dalam melakukan penelitian skripsi ini sebaiknya lebih teliti lagi dalam pengerjaannya. Peneliti harus memastikan dahulu data perusahaan yang akan diteliti sudah lengkap atau belum. Peneliti harus lebih cermat lagi dalam menentukan kriteria-kriteria pemilihan sampel, supaya mendapatkan hasil penelitian yang bagus dan berguna untuk peneliti selanjutnya.
3. Bagi Akademisi  
Peneliti selanjutnya sebaiknya memastikan dahulu data-data yang akan diteliti agar lebih mudah dalam

menjalakan penelitiannya. Pada keterbatasan penelitian lebih baik ditambah lagi bahwa nilai dari rasionya tidak boleh negatif, supaya tidak terjadi kesenjangan data yang sangat tinggi atau supaya data tidak terlalu bervariasi. Peneliti juga bisa memperluas periode penelitiannya sehingga datanya menjadi lebih banyak dan hasilnya akan lebih baik. Peneliti juga bisa memperluas sector-sektor perusahaan yang akan diuji untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang tidak ada di penelitian ini seperti *Abnormal return*, *Return on investment* dan lainnya.

#### 4. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang ingin melakukan tindakan perusahaan seperti merger atau akuisisi sebaiknya perhatikan lagi *instrument* apa saja yang ingin ditingkatkan setelah melakukan akuisisi. Pastikan lagi apakah kegiatan akuisisi ini dapat memberikan dampak pada kinerja keuangan perusahaan, seperti variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini. Perusahaan harus memperhatikan apabila ingin meningkatkan laba perusahaan apa saja yang perlu dipersiapkan dalam kegiatan merger atau akuisisi, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai sesuai dengan langkah yang tepat.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, F., Manwani, A., & Ahmed, S. (2018). Merger & acquisition strategy for growth, improved performance and survival in the financial sector. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 5(4), 196-214.
- Asril, Juli., Wiradirja R. I. & Hikmat, Ahmad M. R. S. (2018). *Konsep Akuisisi Saham Perusahaan Nasional: Sarana Investasi Asing Hubungannya Dengan Persaingan Usaha Di Indonesia Dalam Era Globalisasi*. Aria Mandiri Group. Bandung.
- Aprilita, I., DP, R. T. & Asphani(2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Study Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 11(2), 99-113.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Fatima, T., & Shehzad, A. (2014). Analysis of Impact of Merger and Acquisition of Financial Performance of banks: A case of Pakistan. *Journal of Poverty, Investment and Development and Open Access International Journal*, 5, 29-36.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh M. (2018). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. BPFY-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hariyani, I., Serfianto dan Yustisia Cita. (2011). *Merger, Konsolidasi, Akuisisi dan Pemisahaan Kekuasaan (Cara Cerdas Mengembangkan dan Memajukan Perusahaan)*. VisiMedia. Jakarta.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Gramedia Widiasarana. Jakarta.
- 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.
- Laiman, L., & Hatane, S. E. (2017). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007–2014. *Business Accounting Review*, 5(2), 517-528.
- Mahadewi, A. A. I. A., & Sudana, I. P. Kinerja Keuangan Bidder Firm Sebelum Dan Sesudah Penggabungan Usaha. *E-Jurnal Akuntansi*, 674-698.
- Novaliza, P., & Djajanti, A. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 1-16.
- Priyatno, D. (2018). *SPSS Panduan Olah Data Bagi Mahasiswa dan Umum*. ANDI. Yogyakarta.
- Riadi, E. (2016). *Statistika Penelitian (Analisis Manual dan IBM SPSS)*. C.V Andi Offset. Yogyakarta.
- Sahban, M. A. (2018). *Kolaborasi Pembangunan Ekonomi di Negara Berkembang*. CV Sah Media. Makassar.
- Sanjaya, W. (2015). *Penelitian Pendidikan*. Kencana. Jakarta.
- Sarwono, J. (2015). *Rumus-rumus Populer dalam SPSS 22 untuk Riset Skripsi*. C.V Andi Offset. Yogyakarta.
- Sitanggang J. P. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sjahrial, D. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Sumantri, F. A., & Agustianti, I. (2017). Kinerja Keuangan, Abnormal Return Sebelum dan Setelah Pengumuman Merger. *Agregat: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 73-93.
- Setyawan, F. E. B. (2017). *Pedoman Metodologi Penelitian (Statistika Praktis)*. Penerbit Zifatama Jawa. Sidoarjo.
- Siyoto, S. dan M. Ali S. (2015). *Dasar-dasar Metodologi Penelitian*. Literasi Media Publishing. Yogyakarta.
- Tarigan, P. P. Y., & Pratomo, W. A. (2015). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal return dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 3(3), 200-212.
- Yanan, E. M., Hamza, S. M., & Basit, A. (2016). Impact of merger and acquisitions on firms' financial performance: A study on United States of America. *International Journal of Accounting and Business Management*, 4(2), 159-169.
- Wiley J. & Sons, Inc. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.