

**PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN
SESUDAH MERGER DAN AKUISISI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada
Tahun 2014-2016)**

Oleh

Shofi Eka Khairunnisa *)

Ronny Malavia Mardani **)

Budi Wahono *)**

Email: shofieka21.se@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the differences between mergers and acquisitions to the financial performance of Manufacturing Companies partially. Population is a Manufacturing company Registered on the Stock Exchange in 2014-2016, and a sample of 16 companies. Data collection through documentation. Data analysis in this study used SPSS version 16. The sampling technique used was purposive sampling method and the data testing techniques used in this study included the normality test, paired sample t test and Wilcoxon signed ranks test.

The analysis shows that: (1) Net Profit Margin, Return On Assets, Return On Equity, Return On Investment, Earning Per Share, Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Current Ratio, Quick Ratio, and Debt Ratio there are no significant differences between before and after temporary mergers and acquisitions (2) Debt to Equity Ratio there are significant differences between before and after mergers and acquisitions

Keywords: Mergers, Acquisitions and Financial Performance.

**PENDAHULUAN
LATAR BELAKANG**

Pada masa millenial saat ini perkembangan teknologi dapat dirasakan manfaatnya oleh berbagai perusahaan. Perkembangan teknologi ini juga diikuti dengan adanya persaingan di era perdagangan bebas hingga menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan strategi agar bisa bersaing dan bertahan dengan kompetitor, serta mengakibatkan persaingan antar perusahaan kian ketat. Strategi usaha yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh keputusan strategik yang merupakan salah satu cara dari alternatif yang direncanakan dalam mencapai sebuah tujuan utama dari perusahaan.

Dalam pengembangan usaha perusahaan untuk mencapai peningkatan profit, efisiensi, dan kompetitif disebut ekspansi. Ekspansi dibagi dua yaitu ekspansi eksternal dan ekspansi internal. Ekspansi eksternal melakukan pengembangan

dengan penggabungan usaha yaitu dengan cara akuisisi dan merger. Sedangkan, ekspansi internal dilakukan tanpa melibatkan organisasi diluar perusahaan, seperti menggunakan metode penjualan yang baru serta meningkatkan kapasitas produksi.

Merger ialah gabungan yang terdiri dari dua perusahaan atau lebih, dan hanya ada nama dari salah satu perusahaan yang masih bergabung.

Gabungan usaha dimana satu perusahaan (pengakuisisi) akan memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi merupakan pengertian dari Akuisisi. Di Indonesia istilah akuisisi dan merger digunakan untuk saling menggantikan (*interchangeable*).

Tujuan penggabungan melalui akuisisi dan merger diharapkan bisa memperoleh sinergi, yakni nilai dari seluruh perseroan yang melakukan kegiatan akuisisi dan merger lebih besar dibanding dengan penjumlahan nilai dari tiap - tiap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Merger dan akuisisi juga memberi keuntungan bagi perusahaan yaitu, meningkatkan keahlian manajerial, kemampuan pemasaran, efisiensi berupa penurunan biaya produksi, dan transfer teknologi.

Salah satu alasan perusahaan melakukan akuisisi dan merger ialah sebab akuisisi dan merger dinilai sebagai solusi untuk perusahaan tidak perlu memulai bisnis baru dan mencapai tujuan. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka judul penelitian ini yakni **"PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016"**.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang maka masalah dalam penelitian ini dapat di rumuskan sebagai berikut :

Bagaimana perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 ?

TUJUAN PENELITIAN

Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016

MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang peneliti harapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi Peneliti
Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai pertimbangan, sumber informasi, pembanding, dan pengembangan bagi penelitian selanjutnya di permasalahan yang sama.
 - b. Bagi Mahasiswa
Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi dan dapat memberikan manfaat dan pengembangan ilmu pengetahuan sehingga diharapkan untuk menambah referensi yang telah ada bagi penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan bisa mengukur perubahan kinerja keuangan perusahaan setelah dilakukannya akuisisi dan merger serta memberi informasi pada perusahaan untuk bahan pertimbangan yang bisa digunakan untuk menentukan langkah perusahaan di masa yang akan datang.
 - b. Bagi Investor
Melalui penelitian ini investor bisa mengetahui pengaruh aktivitas perusahaan dalam melakukan akuisisi dan merger terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan yang bisa digunakan untuk dasar pengambilan keputusan investasi.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian yang telah dilakukan oleh Dyaksa (2006) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan EPS, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah akuisisi dan merger, rasio keuangan ROE untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi dan merger.

Payamta dan Setiawan (2004) juga melakukan penelitian tentang pengaruh akuisisi dan merger terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi dan merger, yang diprosikan melalui return saham dan rasio keuangan. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah akuisisi dan merger baik dari return saham maupun rasio keuangan.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Merger

Menurut pernyataan yang terdapat pada standar akuntansi keuangan (1999) penggabungan usaha memiliki makna gabungan dari beberapa perusahaan

yang tergabung menjadi satu wujud ekonomi dengan adanya satu perusahaan yang menjadi satu dengan perusahaan lain yang memperoleh kuasa terhadap operasi dan aktiva perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa merger ialah perjanjian yang melibatkan dua perusahaan, dimana nantinya hanya ada satu perusahaan saja yang masih tergabung sedangkan perusahaan lainnya akan menghentikan seluruh aktivitasnya.

Akuisisi

Kepemilikan dan pengendalian hak atas saham atau aset sebuah perusahaan oleh perusahaan lain, dalam hal ini pengambilalihan perusahaan atau yang diambil alih tetap eksis oleh badan hukum yang terpisah merupakan pengertian Akuisisi (Moin, 2003). “Pengertian lain dari akuisisi menurut Hitt (2002) ialah strategi perusahaan membeli hak untuk mengontrol kepemilikan terhadap perusahaan lain dengan tujuan untuk menggunakan kompetensi inti perusahaan itu secara efektif, dengan cara menjadikan perusahaan yang diakuisisi itu sebagai bagian dari bisnis dalam portofolio perusahaan yang mengakuisisi.” Sehingga dapat disimpulkan bahwa akuisisi ialah pengambilalihan atas saham dan aset dari suatu perusahaan yang diakuisisi, akan tetapi baik perusahaan yang mengambil alih atau yang diambil alih tetap beroperasi.

Kinerja Keuangan

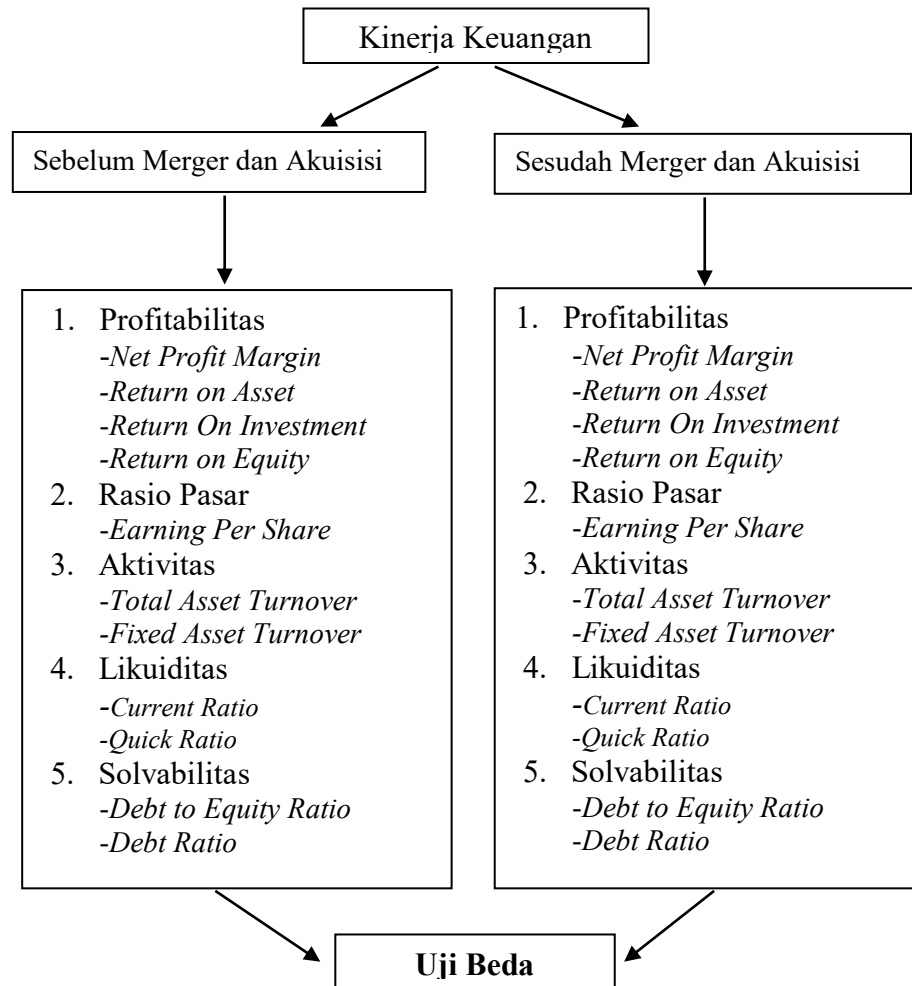
Menurut Barlian (2003) Hasil akhir, pertumbuhan keuangan yang berorientasi masa depan, dan perkembangan potensi perusahaan yang baik merupakan aplikasi dari kinerja keuangan. Informasi kinerja keuangan sangat penting untuk mengetahui dan menilai sebuah potensi perubahan potensi sumber daya ekonomi yang mana bisa dikendalikan dimasa yang akan datang guna untuk memprediksi sebuah kapasitas produksi oleh sumber daya yang ada.

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan salah satu indikator yang sangat penting untuk menganalisis keuangan, oleh karena itu dengan rasio keuangan bisa mengetahui dan menentukan kekuatan, kelemahan dari suatu perusahaan. Dengan rasio keuangan tersebut bisa mendapatkan informasi yang konkrit tentang kondisi keuangan suatu perusahaan baik informasi yang baik ataupun informasi yang tidak baik yang prospek dimasa yang akan datang, dari berbagai rasio dan informasi keuangan perusahaan yang digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (*return saham*).

KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:



Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis penelitian yang didapatkan adalah sebagai berikut :

- H₁ : Terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₂ : Terdapat perbedaan *Return On Asset* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₃ : Terdapat perbedaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₄ : Terdapat perbedaan *Return On Investment* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₅ : Terdapat perbedaan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger

- H₆ : Terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₇ : Terdapat perbedaan *Fixed Asset Turnover* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₈ : Terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₉ : Terdapat perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₁₀ : Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger
- H₁₁ : Terdapat perbedaan *Debt Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger

METODOLOGI PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah semua Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 yang berjumlah 29 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel ditarik berdasarkan kriteria tertentu yang berjumlah 16 perusahaan. Kriteria yang digunakan yaitu sebagai berikut;

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi tahun 2014-2016.
2. akuisisi dan merger jelas tanggal pelaksanaannya
3. Perusahaan manufaktur.
4. Tersedia laporan keuangan tahunan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas akuisisi dan merger.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Definisi kinerja keuangan ialah sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam melaksanakan tujuan perusahaan yakni memperoleh laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar.

1. Rasio Profitabilitas

a. *Net Profit Margin*

Munawir (2001) *Net Profit Margin* menilai seberapa tinggi keuntungan bersih setelah pajak dan bunga yang diperoleh dari penjualan atau pendapatan. Rasio yang rendah bisa disebabkan karena penjualan turun lebih besar dari turunnya biaya, dan sebaliknya jika rasio naik bisa disebabkan karena penjualan naik lebih besar dari naiknya biaya. Setiap perusahaan berkepentingan terhadap profit margin yang tinggi.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Return on Assets*

Rasio ini menilai tingkat *return* investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan memakai seluruh biaya (aktiva) yang dimilikinya. (Prastowo dan Rifka 2002:86)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Return on Investment*

ROI (*Return on Investment*) menilai seberapa efektif aset yang ada mampu memperoleh laba. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini. (Munawir, 2001)

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return on Equity*

ROE (*Return on Equity*) menilai seberapa tinggi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah laba yang diperoleh dari modal sendiri. (Munawir, 2001)

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2. Rasio Pasar

“Rasio pasar yang digunakan ialah *Earning Per Share* (EPS). Dimana *Earning Per Share* EPS menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dimiliki. Besar kecilnya *Earning Per Share* (EPS) dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah saham yang dimiliki perusahaan.” (Munawir, 2001)

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Rasio Aktivitas

a. *Total Assets Turnover* (TATO)

Total Assets Turnover (TATO) menilai seberapa efektif aktiva perusahaan mampu memperoleh pendapatan operasional. Pendapatan operasional yaitu pendapatan yang didapatkan dari kegiatan utama perusahaan. (Munawir, 2001)

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Fixed Assets Turnover* (FAT)

Rasio ini bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva secara efektif sehingga pendapatan meningkat, yang dicatat sesuai jenis – jenis laporan keuangan. (Munawir, 2001)

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

4. Rasio Likuiditas

a. *Current Ratio*

Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan membayar hutang lancar. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin likuid perusahaan tersebut. (Munawir, 2001)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio*

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang paling likuid atau aset yang dimiliki maka dapat menggunakan rasio likuiditas. (Munawir, 2001)

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. Rasio Solvabilitas

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Untuk mengetahui korelasi antara utang jumlah modal sendiri dengan utang jangka panjang yang telah diserahkan oleh pemilik perusahaan, dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar jumlah biaya yang disiapkan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan. (Munawir, 2001)

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

b. *Debt Ratio (DR)*

Debt Ratio dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman yang digunakan untuk menambah jumlah modal dengan jaminan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt* rasio juga menilai seberapa besar perusahaan berpedoman terhadap uang untuk biaya asetnya. (Munawir, 2001)

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

METODE ANALISIS DATA

UJI NORMALITAS

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian (Nugroho, 2005). Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *kolmogorov-smirnov test*. Sampel berdistribusi normal atau terima H_0 apabila *Asymptotic sig* > taraf signifikan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 5% atau $\alpha=0.05$. Sebaliknya dikatakan tidak normal atau tolak H_0 apabila *asymptotic sig* < taraf signifikan.

Uji Paired Sample t Test

Paired sample t-test ialah suatu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai dengan adanya perbedaan rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah diberikan perlakuan (Widiyanto, 2013).

Untuk menerima atau menolak H_0 dasar pengambilan keputusan pada uji ini antara lain :

1. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan probabilitas (*Asymp.Sig*) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
2. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan probabilitas (*Asymp.Sig*) > 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Menurut Ghozali (2006) Uji peringkat tanda *wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Uji ini menguji hipotesis H_1 sampai H_{11} , dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$, maka jika *prob* < taraf signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha=5\%$, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

UJI NORMALITAS

Tabel 1
Uji Normalitas

	<i>Asymp.Sig. (2-tailed)</i>	Status	Teknik Analisis
NPM_sebelum	0,705	Normal	Uji t
NPM_sesudah	0,537	Normal	
ROA_sebelum	0,021	Tidak Normal	<i>Wilcoxon Signed</i>
ROA_sesudah	0,009	Tidak Normal	<i>Ranks Text</i>
ROE_sebelum	0,072	Normal	Uji t
ROE_sesudah	0,046	Normal	
ROI_sebelum	0,267	Normal	<i>Wilcoxon Signed</i>
ROI_sesudah	0,019	Tidak Normal	<i>Ranks Text</i>
EPS_sebelum	0,012	Tidak Normal	<i>Wilcoxon Signed</i>
EPS_sesudah	0,032	Tidak Normal	<i>Ranks Text</i>
TATO_sebelum	0,412	Normal	Uji t
TATO_sesudah	0,054	Normal	
FAT_sebelum	0,974	Normal	Uji t
FAT_sesudah	0,462	Normal	
CR_sebelum	0,001	Tidak Normal	<i>Wilcoxon Signed</i>
CR_sesudah	0,162	Normal	<i>Ranks Text</i>
QR_sebelum	0,062	Normal	Uji t
QR_sesudah	0,156	Normal	
DER_sebelum	0,065	Normal	Uji t
DER_sesudah	0,809	Normal	
DR_sebelum	0,381	Normal	Uji t
DR_sesudah	0,858	Normal	

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,705 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini memiliki distribusi normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,537 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini memiliki distribusi normal.

2. *Return on Assets* (ROA)

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,021 < 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi tidak normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,009 < 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi tidak normal.

3. *Return on Equity (ROE)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,072 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,046 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

4. *Return on Investment (ROI)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,267 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,019 < 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi tidak normal.

5. *Earning Per Share (EPS)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,012 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini memiliki distribusi tidak normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,537 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini memiliki distribusi normal.

6. *Total Assets Turn Over (TATO)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,412 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,054 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

7. *Fixed Assets Turnover (FAT)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,974 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,462 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

8. *Current Ratio (CR)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan *sebelum* melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,001 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini memiliki distribusi tidak normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,162 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini memiliki distribusi normal.

9. *Quick Ratio (QR)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,062 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,156 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

10. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,065 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,809 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

11. *Debt Ratio (DR)*

Bahwa perusahaan memiliki tingkat Nilai signifikan sebelum melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,381 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan sesudah melakukan akuisisi dan merger sebesar $0,858 > 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

UJI PAIRED SAMPLE *t* TEST

Tabel 2
Uji Paired Sample *T* test

	T – Hitung	Sig. (2-tailed)	Taraf Signifikan	Keterangan
NPM	0,785	0,445	0,05	Tidak Signifikan
ROE	-0,733	0,475	0,05	Tidak Signifikan
TATO	-1,274	0,222	0,05	Tidak Signifikan
FAT	-0,140	0,890	0,05	Tidak Signifikan
QR	-1,541	0,144	0,05	Tidak Signifikan
DER	-2,231	0,041	0,05	Signifikan
DR	0,543	0,595	0,05	Tidak Signifikan

1. *Net Profit Margin (NPM)*

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,445 yang artinya nilai sig $> 0,05$ maka H_1 di tolak, uji *paired sampel t test* pada variabel *Net Profit Margin* tidak signifikan. Hal tersebut menyatakan tidak ada perbedaan pada variabel *Net Profit Margin*.

2. *Return on Equity (ROE)*

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,475 yang artinya nilai sig $> 0,05$ maka H_1 di tolak, uji *paired sampel t test* pada variabel *Return on Equity*

tidak signifikan. Hal tersebut menyatakan tidak ada perbedaan pada variabel *Return on Equity*.

3. *Total Assets Turnover* (TATO)

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,222 yang artinya nilai $\text{sig} > 0,05$ maka H_1 di tolak, uji *paired sampel t test* pada variabel *Total Assets Turnover* tidak signifikan. Hal tersebut menyatakan tidak ada perbedaan pada variabel *Total Assets Turnover*.

4. *Fixed Assets Turnover* (FAT)

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,890 yang artinya nilai $\text{sig} > 0,05$ maka H_1 di tolak, uji *paired sampel t test* pada variabel *Fixed Assets Turnover* tidak signifikan. Hal tersebut menyatakan tidak ada perbedaan pada variabel *Fixed Assets Turnover*.

5. *Quick Ratio* (QR)

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,144 yang artinya nilai $\text{sig} > 0,05$ maka H_1 di tolak, uji *paired sampel t test* pada variabel *Quick Ratio* tidak signifikan. Hal tersebut menyatakan tidak ada perbedaan pada variabel *Quick Ratio*.

6. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,041 yang artinya nilai $\text{sig} < 0,05$ maka H_1 di terima, uji *paired sampel t test* pada variabel *Debt to Equity Ratio* signifikan. Hal tersebut membuktikan kalau terjadi perbedaan terhadap variabel *Debt to Equity Ratio*.

7. *Debt Ratio* (DR)

Berdasarkan perhitungan diperoleh 0,595 yang artinya nilai $\text{sig} > 0,05$ maka H_1 di tolak, uji *paired sampel t test* pada variabel *Debt Ratio* tidak signifikan. Hal tersebut menyatakan tidak ada perbedaan pada variabel *Debt Ratio*.

WILCOXON SIGNED RANKS TEST

Tabel 3
Wilcoxon Signed Ranks Test

	EPS	ROA	ROI	CR		
Z	-845	-1.222	-.483	-.310		
Asymp. Sig. (2-tailed)	.398	.222	.629	.756		

Dari hasil perhitungan *Wilcoxon Signed Ranks Test*, diperoleh nilai Z sebesar -0,845 dan p value (Signifikan 2) sebanyak 0,398 yang artinya lebih dari ukuran kritis penelitian 0,05, Maka, keputusan pengambilan hipotesis adalah H_1 ditolak atau tidak adanya perbedaan. Artinya, antara *Earning Per Share* (EPS) sesudah atau sebelum akuisisi dan merger.

Dari hasil perhitungan tabel (WSRT) *Wilcoxon Signed Ranks Test*, diperoleh Z yang sebesar -1,222 dengan p value tingkat signifikansi 2 sebesar 0,222, artinya melebihi batas kritis syarat penelitian 0,05. Artinya, hipotesis menunjukkan penolakan H_1 atau tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara *Return on Asset* (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Berdasarkan hasil tabel analisis *Wilcoxon Signed Ranks Test*, diperoleh nilai Z sebesar -0,483 dan p value (*Asymp. Sig 2 tailed*) 0,629. Artinya, melebihi batas kritis sebuah penelitian 0,05. Sehingga, hipotesis menolak H_1 atau yang artinya tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara ROI (*Return on Investment*) sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Dari hasil tabel *Wilcoxon Signed Ranks Test* diperoleh nilai Z sebesar -0,310 dengan p value (*Asymp. Sig 2*) 0,756. Artinya, lebih dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menolak H_1 atau dan menunjukkan tidak adanya perbedaan yang bermakna antara CR (*Current Ratio*) sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji *paired sample t test* disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada kinerja keuangan rasio *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Total Assest Turnover* (TATO), *Fixed Assets Turnover* (FAT), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt Ratio* (DR), sedangkan pada rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) terdapat perbedaan yang signifikan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger di tahun 2014-2016. Dan mengalami sedikit peningkatan dibandingkan sebelum akuisisi dan merger. Kondisi ini berarti bahwa akuisisi dan merger memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya merger dan akuisisi akan membuat total asset (ukuran perusahaan) menjadi lebih besar. Secara teori ezeoha (2008) menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dengan *leverage*. Maka hasil penelitian ini mendukung temuan ezeoha (2008).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Total Assest Turnover* (TATO), *Fixed Assets Turnover* (FAT), *Return on Assets* (ROA),

Return on Equity (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt Ratio* (DR), terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2014-2016.

2. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terdapat perbedaan yang signifikan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi di tahun 2014-2016.

Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini hanya menggunakan jumlah sampel yang terbatas, dengan sedikitnya aktivitas akuisisi, merger terhadap pasar modal Indonesia dan sulitnya dalam hal mendapatkan jumlah sampel *representative*.

Saran

Berdasarkan hal yang dapat disarankan bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Perlu di lakukan penelitian lanjutan yang menggabungkan perusahaan sektor lainnya di luar sektor manufaktur misalnya, sektor *real estate*, perbankan dan lain lain.
2. Disarankan untuk menambah tahun penelitian untuk meningkatkan akurasi penelitian dalam praktek kinerja keuangan sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arviana, Betty. 2009. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (*Study Empiris* pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Skripsi yang dipublikasikan*. Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2001. *Fundamentals of Financial Management* (Manajemen Keuangan). Jilid 1. Edisi 8. Penerjemah: Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga
- Dyaksa, Widyaputra. 2006. Analisis perbandingan kinerja perusahaan dan abnormal return saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (Di bursa efek Jakarta periode 1998- 2004). *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Ezeoha, (2008), "Firm size and corporate financial-leverage choice in a developing economy", *The Journal of Risk Finance*, Vol. 9 Iss 4 pp. 351 – 364.
- Helga, Leo & Salamun, Suyono. 2006. Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Pengakuisisi di Bursa Efek Jakarta Pada Tahun 2000-2002. Vol 1.

-
- Hitt, A., Michael. 2002. *Merger dan Akuisisi: Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. Edisi 1. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad dan Enny Pujiasturi. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2001. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*
- Indriantono, N. & Supomo, B. 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Moin, Abdul. 2003. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia
- Munawir, S. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nugroho, Aji. 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi periode 2006-2008). *Skripsi S1 Universitas Diponegoro*.
- Payamta & Setiawan, Doddy. 2004. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 3
- Sartono, Agus. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes, 2001. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno, 2011. *Manajemen Keuangan teori, Konsep, dan Aplikasi*. Ekonisia: Yogyakarta.

www.idx.co.id

*) Shofi Eka Khairunnisa, Ullumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

**) Ronny Malavia Mardani, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

***) Budi Wahono, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA