

## Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017

Alvi Nur Aini<sup>1</sup>, Ika Farida Ulfah<sup>2</sup>, Nurul Hidayah<sup>3</sup>

<sup>123</sup>Universitas Muhammadiyah Ponorogo

[alvinurai@gmail.com](mailto:alvinurai@gmail.com)<sup>1</sup>, [ikafaridaulfa@gmail.com](mailto:ikafaridaulfa@gmail.com)<sup>2</sup>, [hidayahnurul898@gmail.com](mailto:hidayahnurul898@gmail.com)

Email Korespondensi: [alvinurai@gmail.com](mailto:alvinurai@gmail.com)

Dikirim : 13 April 2023

Diterima : 22 Mei 2023

### ABSTRACT

*Because of the creation of a global market by economic globalization, there is intense competition among businesses. As a result, the company is constantly working to grow its business. The company uses mergers as one of its business development strategies. The merger will strengthen the company's position in the market. By calculating financial ratios, one can determine whether a merger will be successful based on its financial performance. This study looked at the current ratio, quick ratio, debt to equity ratio, total assets turn over ratio, return on assets, return on equity, and net profit margin in non-financial companies that were listed on the IDX in 2016-2017 to see if there were any differences between them before and after the merger. This study falls under the category of quantitative research. Companies that merger in 2016-2017 made up the study's population, and nine businesses were chosen for the sample using a purposive sampling method. This study used a different version of the Wilcoxon Signed Ranks Test for hypothesis testing. The study's findings show that the quick ratio, return on assets, and return on equity metrics was different before and after the merger. There is no difference between the two periods for the variables current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover ratio, or net profit margin.*

**Keywords:** Merger, Financial Performance, Financial Ratios

### ABSTRAK

Globalisasi di bidang ekonomi telah menciptakan pasar dunia yang membuat tingkat kompetisi antar perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan perusahaan harus selalu aktif dalam mengembangkan usahanya. Salah satu strategi perusahaan dalam mengembangkan usahanya adalah dengan melakukan merger. Dengan merger posisi perusahaan di pasar akan kuat. Indikator keberhasilan merger dapat dilihat dari kinerja keuangan melalui perhitungan rasio keuangan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada variabel current ratio, quick ratio, debt to equity ratio, total assets turn over ratio, return on assets, return on equity, dan net profit margin antara sebelum dan sesudah merger pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger tahun 2016-2017, sedangkan sampel terdiri dari sembilan perusahaan yang diambil menggunakan teknik purposive sampling. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji beda Wilcoxon

Signed Rank Test. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan pada variabel quick ratio, return on assets, dan return on equity antara sebelum dan sesudah merger. Sedangkan pada variabel current ratio, debt to equity ratio, total assets turn over ratio, dan net profit margin tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger.

**Kata Kunci** : Merger, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan

## A. PENDAHULUAN

Globalisasi telah menyebabkan dunia seolah tanpa batas. Hal ini memberikan dampak yang signifikan pada bidang ekonomi yaitu terciptanya sebuah pasar dunia yang membuat tingkat kompetisi antar perusahaan semakin ketat (Firdaus & Dara, 2020). Akibat dari adanya hal tersebut perusahaan harus selalu kreatif dalam perkembangan usahanya, karena jika perusahaan terlalu pasif maka hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan kalah dengan pesaing dan terhapus dari pasar (Pratama, 2021). Merger merupakan salah satu strategi perusahaan dalam menghadapi persaingan dari aspek eksternal. Merger merupakan proses penyatuan beberapa perusahaan menjadi satu perusahaan (Sekar, 2021).

Merger di Indonesia telah menjadi tren perusahaan untuk memperluas bisnisnya. Hal ini menjadikan tingkat merger di Indonesia relatif naik. Tahun 2015 hingga 2020 KPPU telah melaporkan jumlah kasus merger perusahaan yang meningkat (KPPU, 2021). Sebagai contoh, sepanjang Januari hingga Maret 2017, Indonesia mencatatkan aksi merger mencapai angka Rp 44,82 triliun. Jumlah tersebut mengalami kenaikan 3,4% dibandingkan dengan periode Januari hingga Maret tahun sebelumnya ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id), diakses pada 18 Januari 2022). Lukas Setia Atmaja, Pengamat Korporasi menilai tren ekspansi bisnis tengah menjamur dalam dua dekade terakhir. Alasannya, perusahaan mengharapkan ekonomi dapat cepat tumbuh dengan cara penguasaan bisnis yang telah berdiri. Memperluas bisnis dengan cara menguasai bisnis lain dipandang lebih mudah daripada membangun cabang perusahaan ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id), diakses pada 18 Januari 2022).

Aksi merger di Indonesia rata-rata masih didominasi oleh perusahaan non keuangan. Sementara perusahaan keuangan relatif lebih sedikit melakukan merger. Sebagai contoh, berdasarkan data merger tahun 2016-2017, jumlah perusahaan keuangan hanya sebanyak 6 dari total 133 perusahaan yang melakukan merger (KPPU, 2021). Indikator kesuksesan merger dapat tercermin pada kinerja keuangan melalui perhitungan rasio keuangan perusahaan. Dalam rasio keuangan, ada empat kelompok rasio yang terbagi menjadi *liquidity ratio*, *solvency ratio*, *activity ratio*, dan *profitability ratio* (Sofyan, 2019).

Rasio likuiditas dipakai sebagai alat untuk menggambarkan kapabilitas entitas saat melunasi *current liabilities* (Argamaya & Arifianto, 2016). Dengan merger diharapkan likuiditas perusahaan akan meningkat. Nilai likuiditas perusahaan dapat dilihat pada nilai CR dan QR. Menurut penelitian dari Nasir & Morina (2018) dan Zahrah & Utiyati (2018) disimpulkan adanya perbedaan nilai CR dan QR antara sebelum dan setelah merger. Berbeda dengan hasil penelitian milik Gustina (2017) yang menyatakan setelah adanya penggabungan dan pengambilalihan tidak ada perbedaan nilai CR dan QR dari sebelum penggabungan dan pengambilalihan.

Rasio solvabilitas ialah ukuran yang dipakai untuk melihat tingkatan entitas saat memanfaatkan hutangnya untuk pendanaan perusahaan (Dewi, 2017). Adanya merger yang menyebabkan hutang perusahaan bertambah diharapkan dapat diimbangi dengan meningkatnya modal dan aktiva perusahaan. Penelitian dari Nasir & Morina (2018) didapatkan hasil adanya perbedaan nilai DER perusahaan sebelum dan setelah penggabungan dan pengambilalihan. Hasil berbeda dinyatakan oleh Ali (2020) yang menjelaskan setelah adanya penggabungan dan pengambilalihan tidak ada perbedaan nilai DER dari sebelum penggabungan dan pengambilalihan. Rasio aktivitas ialah ukuran perbandingan yang berfungsi sebagai alat penilaian tingkat efisiensi perusahaan saat menggunakan sumber dayanya untuk menjalankan aktivitas perusahaan sehari-hari (Aisyah et al., 2017). Penelitian dari Amatilah et al. (2021) menyatakan setelah merger dan akuisisi ada perbedaan menurun nilai TATO dari sebelum dilakukan penggabungan. Hasil berbeda dikemukakan oleh Argamaya & Arifianto (2016), dia menjelaskan setelah merger dan akuisisi tidak ada perbedaan nilai TATO secara rata-rata dari sebelum dilakukan penggabungan.

Rasio profitabilitas berguna sebagai ukuran penilaian kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Aisyah et al., 2017). Menurut penelitian Nasir & Morina (2018), Amatilah et al. (2021), dan Sari & Airlangga (2021) setelah dilakukan penggabungan dan pengambilalihan dinyatakan adanya perbedaan nilai ROA, ROE, dan NPM dari sebelum dilakukan penggabungan dan pengambilalihan. Sementara Argamaya & Arifianto (2016) menyatakan penggabungan dan pengambilalihan yang dilakukan perusahaan tidak menyebabkan adanya perbedaan nilai ROA, ROE, dan NPM. Dasar dari penelitian ini adalah perbedaan hasil dari penelitian terdahulu tersebut, sehingga rasio keuangan yang dipakai ialah rasio keuangan yang memiliki hasil berbeda diantara lima penelitian terdahulu, dimana perbedaan hasil penelitian telah diuraikan pada penjelasan sebelumnya. Dalam penelitian ini memakai tahun merger yang berbeda dari beberapa penelitian terdahulu Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada variabel *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover ratio*, *return on assets*, *return on equity*, dan *net profit margin* antara sebelum dan sesudah merger pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017.

## **B. KAJIAN LITERATUR**

### **Merger**

Merger ialah proses bergabungnya beberapa perusahaan menjadi satu dimana salah satu perusahaan akan mengambilalih kekayaan dan hutang perusahaan yang lainnya. Dengan demikian di akhir aksi merger hanya terdapat satu entitas yang tetap beroperasi dan yang lainnya akan berhenti beroperasi serta pemegang saham dari entitas yang berhenti beroperasi akan menerima kas sebesar jumlah investasinya pada entitas yang berhenti beroperasi tersebut atau menerima saham entitas yang tetap beroperasi (Argamaya & Arifianto, 2016). Perusahaan yang masih beroperasi disebut *Acquisition Firm*, sedangkan perusahaan yang menghentikan operasinya disebut *Merged Firm* (Gustina, 2017).

Gustina (2017) menjelaskan merger yang terjadi dalam dunia usaha terbagi menjadi lima macam yaitu *horizontal merger*, *vertical merger*, *conglomerate merger*, *market expansion merger*, dan *product expansion merger*. Pada umumnya terdapat dua alasan yang melandasi adanya merger, yaitu alasan ekonomi dan alasan diluar ekonomi. Alasan ekonomi berhubungan dengan

keinginan utama perusahaan, yaitu peningkatan *corporate value* dan kepuasan investor. Sedangkan alasan diluar ekonomi berkaitan dengan keinginan subjektif dari diri *owner* atau pihak internal perusahaan (Moin, 2011). Tujuan merger menurut UU No 40 Tahun 2007 tentang PT dan PP No 27 Tahun 1998 yaitu meningkatnya sinergi untuk kemajuan perusahaan, upaya dalam perluasan usaha, memperkuat pasar yang didudukinya, dan memperkuat keuangan perusahaan (Suudyasana & Fitria, 2015). Berikut merupakan tujuan dari merger yaitu: (1) peningkatan skala ekonomi, (2) berkurangnya tingkat persaingan, meningkatnya pangsa pasar, dan meningkatnya cakupan distribusi produk, (3) meningkatnya efisiensi, dan (4) mencegah pengambilalihan.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan mendeskripsikan keadaan keuangan perusahaan pada waktu yang ditentukan mengenai sisi menghimpun dan menyalurkan dana yang dapat dihitung memakai *liquidity ratio*, *solvency ratio*, dan *profitability ratio* (IAI, 2016). Kinerja keuangan ialah acuan untuk menilai keadaan keuangan entitas yang didasarkan pada analisis rasio keuangan (Munawir, 2014). Dari hal tersebut terlihat secara jelas bahwa kinerja keuangan diukur dengan analisis rasio keuangan. Laporan keuangan yang telah tersaji belum mampu menjelaskan kinerja keuangan perusahaan secara jelas jika belum dilakukan analisis yang mendalam terhadap laporan tersebut. Jadi dibutuhkan rasio keuangan sebagai alat untuk menganalisis laporan tersebut sehingga *stakeholder* akan lebih mudah mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan selama satu periode (Hasanah & Oktaviani, 2017).

Munawir (2014) menjelaskan tujuan dari pengukuran kinerja keuangan adalah: (1) memahami *liquidity* perusahaan, yaitu kapabilitas entitas (perusahaan) saat melunasi hutang lancarnya, (2) mengetahui solvabilitas perusahaan, yaitu kapabilitas perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya jika perusahaan tersebut dibubarkan, (3) mengetahui profitabilitas perusahaan, yaitu kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset dan modal milik perusahaan selama waktu yang ditentukan, (3) mengetahui stabilitas perusahaan, yaitu kapabilitas entitas dalam melaksanakan kegiatan sehari-hari untuk menjaga kestabilan perusahaan. Indikator dari kapabilitas perusahaan tersebut dinilai berdasarkan tingkat ketepatan dalam membayar hutang beserta bunganya.

### **Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan ialah aktifitas membandingkan satu angka dengan angka yang lain yang ada pada laporan keuangan, sehingga akan menghasilkan perbandingan antar akun-akun di laporan keuangan pada waktu yang ditentukan (Erica, 2018). Analisis rasio keuangan adalah dasar dari kegiatan analisis pada keuangan perusahaan. Dengan analisis ini perusahaan bisa mengetahui pengelolaan keuangan perusahaan yang sudah baik dan yang masih harus diperbaiki (Hasanah & Oktaviani, 2017). Manfaat penggunaan rasio keuangan sebagai alat untuk menganalisis laporan keuangan berdasarkan pendapat Dewi (2017) ialah: (1) dasar dalam penilaian kinerja keuangan dan pencapaian performa perusahaan pada periode tertentu, (2) berguna untuk pihak internal perusahaan sebagai dasar dalam menjalankan fungsi perencanaan, (3) dasar dalam proses evaluasi keadaan perusahaan dari sudut pandang keuangan, (4) digunakan kreditur untuk mengestimasi

tingkat kapabilitas entitas dalam memenuhi kewajiban beserta bunganya, (5) alat untuk *stakeholder* dalam menilai entitas.

Rasio likuiditas adalah ukuran pernyataan korelasi diantara akun *cash* dengan *assets* dan *current liabilities*. *Liquidity Ratio* berguna sebagai ukuran penilaian kapabilitas entitas dalam memenuhi *current liabilities* pada saat jatuh tempo (Argamaya & Arifianto, 2016). Rasio likuiditas merupakan rasio untuk memastikan kecukupan dana dan *solvency* perusahaan (Jumingan, 2014). *Current ratio* (CR) ialah ukuran perbandingan yang berguna untuk menilai kapabilitas perusahaan untuk melunasi *current liabilities* menggunakan *current assets* (Pohan, 2017). *Current ratio* yang tinggi mengindikasikan adanya jumlah aset perusahaan yang berlebih dibandingkan dengan jumlah kebutuhan perusahaan. Sebaliknya jika hasil *current ratio* terlalu rendah, hal ini lebih riskan karena jaminan atas hutang perusahaan kepada kreditur nilainya terlalu sedikit (Jumingan, 2014). Nilai dari CR dapat ditentukan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

*Quick ratio* (QR) ialah ukuran perbandingan yang dipakai untuk menghitung kapabilitas entitas dalam membayar *current liabilities* memakai aset lancar kecuali persediaan. Dalam rasio ini, persediaan dikeluarkan dari perhitungan (Pohan, 2017). Persediaan dikeluarkan dari perhitungan karena dinilai membutuhkan waktu yang cukup panjang untuk merealisasikannya menjadi kas atau setara kas dan tidak adanya jaminan bahwa persediaan sudah pasti akan terjual (Jumingan, 2014). Nilai dari QR dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assest} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Rasio solvabilitas ialah perbandingan yang memperkirakan nilai hutang yang dipakai untuk mendanai aset perusahaan. Artinya, rasio ini membandingkan total kewajiban tanggungan entitas dibandingkan dengan total aset milik entitas (Kasmir, 2019). Rasio solvabilitas ialah ukuran untuk menilai tingkat keperluan keuangan dalam perusahaan didanai dengan hutang (Jumingan, 2014). *Debt to equity ratio* (DER) ialah ukuran perbandingan diantara *liabilities* dengan *equity* milik entitas. Tujuan perhitungan DER adalah mengetahui jumlah ekuitas yang dapat menjadi jaminan pelunasan hutang kepada kreditur (Dewi, 2017). DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equiy Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio aktivitas dapat juga disebut sebagai ukuran perbandingan yang menjelaskan korelasi diantara kegiatan perusahaan sehari-hari dengan aktiva yang digunakan untuk mendukung kegiatan tersebut. Fungsi dari rasio ini adalah memperkirakan tinggi rendahnya aset dengan penjualan yang dilakukan perusahaan (Rinnaya et al., 2016). *Total assets turn over* (TATO) adalah ukuran perbandingan untuk memperkirakan berapa kali aset berputar di dalam perusahaan dan menilai tingkat penjualan yang didapatkan dari pemanfaatan aset (Kasmir, 2019). Jika nilai TATO tinggi mengindikasikan pengelolaan aktiva perusahaan sudah efektif. Jika nilai rasio rendah, maka

sebaiknya pihak internal entitas melakukan evaluasi terhadap metode pemasaran dan pengeluaran investasi serta modalnya (Andrian & Listyowati, 2019). TATO dapat dihitung memakai rumus:

$$\text{Total Assets Turn Over Ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio profitabilitas ialah suatu ukuran untuk menjelaskan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan dengan menjual produk, memanfaatkan aset dan modal perusahaan (Dewi, 2017). Rasio profitabilitas digunakan sebagai acuan pengukuran efektivitas manajemen yang dapat tergambarkan dalam *return* dari investasi melalui kegiatan penjualan (Jumingan, 2014). *Return on assets* (ROA) adalah ukuran perbandingan untuk menggambarkan kapabilitas entitas dalam memanfaatkan aset milik perusahaan untuk memperoleh keuntungan bersih setelah dikurangi *tax*. ROA berguna untuk pihak internal sebagai dasar penilaian bagaimana pengolahan aset milik entitas. Pengelolaan aset entitas dikatakan baik jika nilai ROA tinggi (Andrian & Listyowati, 2019). Nilai dari ROA dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

*Return on equity* (ROE) adalah ukuran perbandingan untuk mengukur *net profit* sesudah bunga dan pajak dibandingkan dengan ekuitas. ROE yang tinggi mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik (Dewi, 2017). ROE berfungsi untuk menghitung keberhasilan entitas dalam memperoleh keuntungan bagi para investor. Rasio ini merupakan gambaran dari kekayaan investor atau nilai perusahaan (Andrian & Listyowati, 2019). Nilai ROE dicari menggunakan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

*Net profit margin* (NPM) ialah ukuran perbandingan untuk menggambarkan *net income* perusahaan dari hasil penjualan. NPM adalah rasio laba perusahaan yang dapat dicari dengan membagi *earning after interest and tax* dengan *sales* (Dewi, 2017). NPM mencerminkan tingkat efisiensi bagian dalam perusahaan, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan (Andrian & Listyowati, 2019). Rumus yang dipakai untuk menghitung NPM adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

## C. PELAKSANAAN DAN METODE

### Ruang Lingkup

Objek penelitian merupakan perusahaan merger non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Hal tersebut dilatarbelakangi oleh tingginya jumlah merger yang dilakukan oleh perusahaan non keuangan jika dibandingkan dengan perusahaan keuangan. Hal ini dapat dilihat dari data merger tahun 2016-2017 yang menyatakan bahwa jumlah perusahaan keuangan hanya

sebanyak 6 dari total 133 perusahaan yang melakukan merger (KPPU, 2021). Penelitian difokuskan pada merger yang terjadi tahun 2016-2017 karena pada dua tahun tersebut merupakan tahun-tahun awal diterapkannya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) yang menyebabkan terjadinya tren kenaikan aksi merger dan akuisisi perusahaan. Pada merger tahun 2016 peneliti melakukan perbandingan laporan keuangan tahun 2015 dengan tahun 2018. Sedangkan pada merger tahun 2017 peneliti melakukan perbandingan laporan keuangan tahun 2016 dengan tahun 2019. Peneliti tidak membandingkan laporan keuangan tahun 2020 karena pada tahun ini telah terjadi Pandemi Covid-19 yang menyebabkan kondisi perekonomian secara makro menurun. Sehingga untuk menjaga objektivitas dari penelitian ini, peneliti tidak membandingkan laporan keuangan yang latar belakang kondisi ekonominya berbeda. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dimana data laporan keuangan yang didapatkan dari IDX akan dihitung menggunakan rumus rasio keuangan untuk kemudian diuji menggunakan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil pengujian akan dianalisis dan dideskripsikan.

### **Populasi dan Sampel Data**

Populasi dapat diartikan sebagai suatu wilayah umum dari objek dengan kriteria dan kualitas yang ditentukan oleh peneliti untuk dipahami dan diteliti serta disimpulkan (Santoso, 2015). Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan yang melakukan merger tahun 2016-2017. Data populasi diperoleh dari web resmi Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Berdasarkan data di web resmi KPPU didapatkan hasil bahwa jumlah merger yang terjadi pada tahun 2016-2017 adalah sebanyak 155 merger. Sampel adalah bagian dari total keseluruhan populasi yang dipilih dengan kuantitas dan kriteria tertentu yang dapat mewakili keseluruhan populasi. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*.

*Purposive sampling* adalah teknik yang digunakan untuk mencari jumlah dan sampel mana yang akan digunakan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Adapun kriteria yang telah ditentukan peneliti ialah: 1) perusahaan melakukan merger tahun 2016-2017, 2) perusahaan terdaftar di BEI tahun 2015-2019, 3) perusahaan merupakan jenis perusahaan non keuangan, 4) perusahaan membuat laporan keuangan penuh satu tahun sebelum merger dan dua tahun setelah merger serta dipublikasikan di web resmi BEI, dan 5) perusahaan tidak melakukan merger lain dengan perusahaan lain selama tahun penelitian. Data populasi penelitian yang diperoleh dari web resmi KPPU diolah dan dieliminasi berdasarkan kriteria sampel penelitian yang telah digunakan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel penelitian sebanyak 9 perusahaan.

### **Jenis dan Metode Pengambilan Data**

Jenis data yang dipakai ialah data sekunder. Metode pengumpulan data ialah dokumentasi. Data didapatkan dari web resmi BEI dan web resmi KPPU. Bentuk data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan merger tahun 2015, 2016, 2018, dan 2019. Data yang telah didapatkan akan dihitung menggunakan rumus rasio keuangan kemudian diuji dengan uji beda *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Hasil pengujian akan dianalisis dan diketahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger.

### Metode Analisis Data

Data laporan keuangan akan dihitung menggunakan rumus rasio keuangan. Hasil dari perhitungan kemudian dilakukan pengujian dan analisis menggunakan jenis analisis kuantitatif untuk memberikan jawaban terhadap masalah yang telah dirumuskan. Pengujian data menggunakan program SPSS. Pengujian pertama yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif. Analisis ini digunakan untuk menguraikan data dengan menggambarkan dan menjelaskannya sesuai kondisi sesungguhnya tanpa bertujuan untuk membuat kesimpulan secara umum atau tidak dapat digeneralisasikan (Hasanah & Oktaviani, 2017).

Uji normalitas dilakukan sebelum uji hipotesis. Tujuannya adalah untuk memahami persebaran data dan menentukan jenis uji hipotesis yang didasarkan pada persebaran data tersebut. Menurut Santoso (2015) untuk menentukan persebaran data, dapat dilihat berdasarkan kriteria: (1) menetapkan taraf signifikansi (umumnya  $\alpha = 0,05$ ), (2) jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka sampel memiliki persebaran data normal, (3) jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka sampel memiliki persebaran data tidak normal.

Uji hipotesis adalah cara untuk mengambil keputusan dan menarik kesimpulan berdasarkan data yang telah dianalisis dari eksperimen terkendali atau eksperimen tak terkendali. Dalam penelitian ini menggunakan uji beda sebagai alat uji hipotesis. Uji beda adalah suatu alat yang berguna untuk menilai suatu perlakuan pada sampel sama yang berada pada dua periode berbeda (Hasanah & Oktaviani, 2017). Dalam penelitian ini uji Paired Sample T-Test dipakai jika persebaran data normal. Jika persebaran data tidak normal menggunakan uji Wilcoxon Signed Ranks Test. Pengambilan keputusan dalam pengujian Paired Sample T-Test dan Wilcoxon Signed Ranks Test adalah sama, yaitu dengan mengacu pada kriteria berikut: (1) jika nilai Asymp Sig. residual data  $< \alpha = 0,05$  maka  $H_a$  diterima. Hal ini berarti terdapat perbedaan pada dua sampel yang diuji, (2) jika nilai Asymp Sig. residual data  $> \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan pada dua sampel yang diuji.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Perusahaan Sampel Penelitian

No	Tanggal Merger	Perusahaan	Bidang Usaha
1.	22 Januari 2016	PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR)	Perusahaan yang bergerak di bidang perencanaan, pembangunan, pengoperasian, dan pemeliharaan jalan tol serta sarana prasarannya.
2.	29 Maret 2016	PT PP London Sumatera Indonesia Tbk (LSIP)	Perusahaan yang bergerak di bidang pemuliaan tanaman, penanaman, pemanenan, pengolah, dan penjual produk-produk sawit, karet, kakao, the, dan benih bibit kelapa sawit.
3.	16 Mei 2016	PT Plaza Undinesia Realty Tbk (PLIN)	Perusahaan yang bergerak di bidang perhotelan, sewa pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen.

4.	19 September 2016	PT Japfa Comfeed Indonesia (JPFA)	Perusahaan yang bergerak di bidang peternakan, pertanian, perikanan, perindustrian, dan perdagangan umum.
5.	26 Oktober 2016	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK)	Perusahaan yang bergerak di bidang bioteknologi, pertanian, Hutan Tanaman Industri (HPI), perdagangan, dan Hak Perusahaan Hutan (HPH).
6.	2 Maret 2017	PT Siloam International Hospital Tbk (SILO)	Perusahaan yang bergerak di bidang pelayanan kesehatan.
7.	13 Maret 2017	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK)	Perusahaan yang bergerak di bidang penyediaan layanan personal komputer.
8.	30 Mei 2017	PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	Perusahaan yang bergerak di bidang pemenuhan kebutuhan layanan pengangkutan minyak dan gas baik pada pasar domestik maupun internasional.
9.	5 September 2017	PT Acset Indonusa Tbk (ACST)	Perusahaan yang bergerak di bidang fondasi, pembongkaran sistematis, pekerjaan sipil, pembangunan gedung-gedung pencakar langit, dan infrastruktur di tanah air.

**Statistik Deskriptif****Tabel 2****Statistik Deskriptif *Current Ratio***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR Sebelum Merger	9	46.32	507.82	191.5111	139.25481
CR Sesudah Merger	9	38.01	465.70	191.8500	129.67541
Valid N (listwise)	9				

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa sebelum merger nilai minimum CR perusahaan sampel penelitian adalah 46,32 dan sesudah merger adalah 38,01. Nilai maksimum CR sebelum merger adalah 507,82 dan sesudah merger adalah 465,70. Pada variabel sebelum merger nilai mean lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $191,5111 > 139,25481$ . Hal tersebut juga terjadi pada variabel sesudah merger yaitu nilai mean 191,8500 lebih besar daripada standar deviasi 129,67541. Hal ini menandakan variabel CR bersifat homogen.

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif *Quick Ratio***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QR Sebelum Merger	9	28.34	297.00	113.2000	79.80425
QR Sesudah Merger	9	37.88	372.57	150.7878	111.39667
Valid N (listwise)	9				

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa sebelum merger nilai minimum QR perusahaan sampel penelitian adalah 28,34 dan sesudah merger adalah 37,88. Nilai maksimum QR sebelum merger adalah 297,00 dan sesudah merger adalah 372,57. Pada variabel sebelum merger nilai mean lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $113,200 > 79,80425$ . Hal tersebut juga terjadi pada variabel sesudah merger yaitu nilai mean 150,7878 lebih besar daripada standar deviasi 111,39667. Hal ini menandakan variabel QR bersifat homogen.

**Tabel 4**  
**Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER Sebelum Merger	9	20.59	630.46	157.8911	188.62590
DER Sesudah Merger	9	20.46	3546.56	511.7111	1143.26261
Valid N (listwise)	9				

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa sebelum merger nilai minimum DER perusahaan sampel penelitian adalah 20,59 dan sesudah merger adalah 20,46. Nilai maksimum DER sebelum merger adalah 630,46 dan sesudah merger adalah 3546,56. Pada variabel sebelum merger nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi yaitu  $157,8911 < 188,62590$ . Hal tersebut juga terjadi pada variabel sesudah merger yaitu nilai mean 511,7111 lebih kecil daripada standar deviasi 1143,26261. Hal ini menandakan variabel DER bersifat heterogen. Hal ini terjadi karena terdapat data yang nilainya menyimpang terlalu jauh dari nilai rata-rata.

**Tabel 5**  
**Statistik Deskriptif *Total Assets Turnover Ratio***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO Sebelum Merger	9	.27	2.47	.8178	.69640
TATO Sesudah Merger	9	.33	8.06	1.4589	2.50179
Valid N (listwise)	9				

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa sebelum merger nilai minimum TATO perusahaan sampel penelitian adalah 0,27 dan sesudah merger adalah 0,33. Nilai maksimum TATO sebelum merger adalah 2,47 dan sesudah merger adalah 8,06. Pada variabel sebelum merger nilai mean lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $0,8178 > 0,69640$ . Hal ini menandakan variabel TATO sebelum merger bersifat homogen. Hal sebaliknya terjadi pada variabel sesudah merger yaitu nilai mean 1,4589 lebih kecil daripada standar deviasi 2,50179. Hal ini menandakan variabel TATO sesudah merger bersifat heterogen.

**Tabel 6**  
**Statistik Deskriptif *Return on Assets***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA Sebelum Merger	9	1.57	7.33	4.1489	2.17595
ROA Sesudah Merger	9	-13.36	9.78	-.5978	7.47699
Valid N (listwise)	9				

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa sebelum merger nilai minimum ROA perusahaan sampel penelitian adalah 1,57 dan sesudah merger adalah -13,36. Nilai maksimum ROA sebelum merger adalah 7,33 dan sesudah merger adalah 9,78. Pada variabel sebelum merger nilai mean lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $4,1489 > 2,17595$ . Hal ini menandakan variabel ROA sebelum merger bersifat homogen. Hal sebaliknya terjadi pada variabel sesudah merger yaitu nilai mean -0,5978 lebih kecil daripada standar deviasi 7,47699. Hal ini menandakan variabel ROA sesudah merger bersifat heterogen.

**Tabel 7**  
**Statistik Deskriptif *Return on Equity***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE Sebelum Merger	9	.49	11.62	6.0556	4.09505
ROE Sesudah Merger	9	-395.09	22.06	-39.4078	133.93137
Valid N (listwise)	9				

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa sebelum merger nilai minimum ROE perusahaan sampel penelitian adalah 0,49 dan sesudah merger adalah -395,09. Nilai maksimum ROE sebelum merger adalah 11,62 dan sesudah merger adalah 22,06. Pada variabel sebelum merger nilai mean lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $6,0556 > 4,09505$ . Hal ini menandakan variabel ROE sebelum merger bersifat homogen. Pada variabel sesudah merger nilai mean -39,4078 lebih kecil daripada standar deviasi 133,93137. Hal ini menandakan variabel ROE sesudah merger bersifat heterogen.

**Tabel 8**

**Statistik Deskriptif *Net Profit Margin***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM Sebelum Merger	9	.95	17.01	8.2844	6.15820
NPM Sesudah Merger	9	-28.67	12.70	-2.0356	13.98330
Valid N (listwise)	9				

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa sebelum merger nilai minimum NPM perusahaan sampel penelitian adalah 0,95 dan sesudah merger adalah -28,67. Nilai maksimum NPM sebelum merger adalah 17,01 dan sesudah merger adalah 12,70. Pada variabel sebelum merger nilai mean lebih besar daripada standar deviasi yaitu  $8,2844 > 6,15820$ . Hal ini menandakan variabel NPM sebelum merger bersifat homogen. Pada variabel sesudah merger nilai mean  $-2,0356$  lebih kecil daripada standar deviasi 13,98330. Hal ini menandakan variabel NPM sesudah merger bersifat heterogen.

**Uji Normalitas Data**

**Tabel 9**  
**Uji Normalitas Data**

	Rasio Keuangan	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Nilai Rasio Keuangan	CR Sebelum Merger	.201	9	.200*	.857	9	.088
	CR Sesudah Merger	.205	9	.200*	.896	9	.231
	QR Sebelum Merger	.230	9	.188	.853	9	.081
	QR Sesudah Merger	.285	9	.034	.824	9	.038
	DER Sebelum Merger	.307	9	.014	.703	9	.002
	DER Sesudah Merger	.459	9	.000	.472	9	.000
	TATO Sebelum Merger	.226	9	.200*	.769	9	.009
	TATO Sesudah Merger	.386	9	.000	.504	9	.000
	ROA Sebelum Merger	.192	9	.200*	.893	9	.216
	ROA Sesudah Merger	.276	9	.047	.904	9	.277
	ROE Sebelum Merger	.169	9	.200*	.934	9	.517
	ROE Sesudah Merger	.449	9	.000	.475	9	.000
	NPM Sebelum Merger	.213	9	.200*	.898	9	.240
	NPM Sesudah Merger	.231	9	.182	.857	9	.089

Uji normalitas yang dipakai peneliti ialah *Shapiro-Wilk* dikarenakan jumlah sampel hanya 9 (kurang dari 50). Sementara uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* lebih akurat jika dipakai pada sampel diatas 50. Berdasarkan hasil uji normalitas *Shapiro-Wilk* didapatkan hasil adanya beberapa variabel dalam penelitian ini yang memiliki persebaran data yang tidak normal. Hal ini dapat terlihat dari nilai Sig. lebih lebih kecil daripada nilai  $\alpha = 0,05$ . Variabel tersebut adalah QR sesudah merger, DER sebelum merger, DER sesudah merger, TATO sebelum merger, TATO sesudah merger, ROE sesudah merger. Berdasarkan hal tersebut disimpulkan uji hipotesis yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji non parametrik dengan menggunakan uji *wilcoxon signed ranks test*.

### Uji Hipotesis *Current Ratio*

**Tabel 10**  
**Uji Hipotesis *Current Ratio***  
**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR Sesudah Merger - CR Sebelum Merger	Negative Ranks	5 <sup>a</sup>	4.80	24.00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	5.25	21.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	9		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	CR Sesudah Merger - CR Sebelum Merger
Z	-.178 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.859

Berdasarkan tabel 10 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah  $0,859 > \alpha = 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *current ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah merger. Hal ini dikarenakan sesudah merger, aset lancar perusahaan yang meningkat sejalan dengan hutang lancar perusahaan yang meningkat sehingga menghasilkan perbandingan yang hampir sama dengan sebelum merger. Selain itu, pada beberapa perusahaan sampel penelitian sesudah merger hanya terdapat peningkatan hutang lancar perusahaan tanpa diimbangi dengan peningkatan aset lancar perusahaan sehingga nilai CR menurun. Disamping itu terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan nilai CR sesudah merger. Dengan adanya hal tersebut menyebabkan secara keseluruhan hasil pengujian menunjukkan tidak adanya perbedaan nilai CR dari sebelum ke sesudah merger.

Hasil penelitian yang menjelaskan setelah merger (penggabungan) tidak ada perbedaan nilai CR dari sebelum merger (penggabungan) tidak sesuai dengan teori. Dalam teori diketahui bahwa merger merupakan strategi untuk meningkatkan nilai CR karena merger membuat semua aset perusahaan bergabung menjadi satu. Sehingga dengan merger aset perusahaan akan bertambah termasuk aset lancar. Dengan bertambahnya aset perusahaan diharapkan perusahaan akan semakin mudah dalam melunasi hutangnya terutama hutang jangka pendek. Berdasarkan hal

di atas disimpulkan bahwa secara teori merger memberikan perbedaan nilai CR yaitu nilai sesudah merger lebih tinggi daripada nilai sebelum merger (Esterlina & Firdausi, 2017).

**Uji Hipotesis *Quick Ratio***

**Tabel 11**  
**Uji Hipotesis *Quick Ratio***

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
QR Sesudah Merger - QR Sebelum Merger	Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
	Positive Ranks	9 <sup>b</sup>	5.00	45.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	9		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	QR Sesudah Merger - QR Sebelum Merger
Z	-2.666 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.008

Berdasarkan tabel 11 diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah  $0,008 < \alpha = 0,05$ . Maka disimpulkan terdapat perbedaan *quick ratio* (QR) antara sebelum dan sesudah merger. Hal ini dikarenakan nilai rata-rata persediaan perusahaan sesudah merger justru menurun. Hal ini menyebabkan nilai aset lancar tanpa persediaan sesudah merger relatif lebih besar daripada nilai aset lancar tanpa persediaan sebelum merger. Kesamaan penurunan nilai persediaan antar perusahaan sampel penelitian inilah yang menyebabkan hasil pengujian menunjukkan terdapat perbedaan QR antara sebelum dan sesudah merger.

Hasil yang menjelaskan adanya perbedaan nilai QR antara sebelum dan sesudah merger telah sesuai dengan teori. Dalam teori dinyatakan merger menyebabkan aset perusahaan bertambah, termasuk aset lancar yang telah dikurangi oleh persediaan. Dalam hal ini persediaan dikeluarkan dari aset lancar karena dianggap sulit untuk dijadikan kas. Dengan bertambahnya nilai aset lancar tanpa persediaan diharapkan dapat meningkatkan kapabilitas perusahaan saat melunasi hutang lancar. Berdasarkan hal di atas disimpulkan secara teori merger memberikan perbedaan nilai QR yaitu nilai sesudah merger lebih tinggi daripada nilai sebelum merger (Esterlina & Firdausi, 2017).

**Uji Hipotesis *Debt to Equity Ratio***

**Tabel 12**  
**Uji Hipotesis *Debt to Equity Ratio***

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER Sesudah Merger - DER Sebelum Merger	Negative Ranks	5 <sup>a</sup>	4.00	20.00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	6.25	25.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	9		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

		DER Sesudah Merger - DER Sebelum Merger
Z		-.296 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)		.767

Berdasarkan tabel 12 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah  $0,767 > \alpha = 0,05$ . Maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan *debt to equity ratio* (DER) antara sebelum dan sesudah merger. Hal ini dikarenakan pada beberapa perusahaan sampel penelitian, jumlah modal sesudah merger justru menurun dan beberapa perusahaan sampel penelitian lainnya mengalami peningkatan. Sehingga setelah dilakukan uji beda *wilcoxon signed ranks test* secara rata-rata nilai DER tidak berbeda antara sebelum dan sesudah merger.

Hasil penelitian yang menjelaskan tidak adanya perbedaan nilai DER tidak sejalan dengan teori. Secara teori merger merupakan salah satu cara untuk menurunkan nilai DER karena aktivitas merger selain menambahkan jumlah aset dan hutang perusahaan juga menambah jumlah modal perusahaan. Dengan bertambahnya jumlah modal diharapkan hutang perusahaan akan semakin terjamin dengan modal yang dimilikinya (Kustono & Pikatan, 2012). Secara teori, seharusnya terdapat perbedaan menurun nilai DER antara sebelum dan sesudah merger (Andrian & Listyowati, 2019).

**Uji Hipotesis *Total Assets Turnover Ratio***

**Tabel 13**  
**Uji Hipotesis *Total Assets Turn Over Ratio***

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO Sesudah Merger - TATO Sebelum Merger	Negative Ranks	5 <sup>a</sup>	3.80	19.00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	6.50	26.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	9		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

		TATO Sesudah Merger - TATO Sebelum Merger
Z		-.415 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)		.678

Berdasarkan tabel 13 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah  $0,678 > \alpha = 0,05$ . Maka disimpulkan tidak ada perbedaan *total assets turn over ratio* (TATO) antara sebelum dan sesudah merger. Hal ini dikarenakan perbandingan kenaikan jumlah aktiva perusahaan sebagian perusahaan juga sejalan dengan kenaikan jumlah penjualan. Sehingga hasil perbandingan menunjukkan nilai yang relatif sama antara sebelum dan sesudah merger.

Tidak adanya perbedaan nilai TATO tidak sejalan dengan teori. Secara teori seharusnya aktivitas merger yang menyebabkan jumlah aset perusahaan bertambah diharapkan dapat meningkatkan penjualan (Sakti, 2020). Semakin tinggi rasio ini, maka efektifitas penggunaan aktiva perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan sudah baik. Sehingga secara teori, seharusnya terdapat perbedaan yang positif nilai TATO antara sebelum dan sesudah merger (Andrian & Listyowati, 2019).

### Uji Hipotesis *Return on Assets*

**Tabel 14**  
**Uji Hipotesis *Return on Assets***  
**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA Sesudah Merger -	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	5.00	40.00
ROA Sebelum Merger	Positive Ranks	1 <sup>b</sup>	5.00	5.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	9		

### Test Statistics<sup>a</sup>

	ROA Sesudah Merger - ROA Sebelum Merger
Z	-2.073 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.038

Berdasarkan tabel 14 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah  $0,038 < \alpha = 0,05$ . Maka disimpulkan terdapat perbedaan *return on assets* (ROA) antara sebelum dan sesudah merger. Perbedaan nilai ROA relatif menurun. Hal ini karena terdapat 8 perusahaan yang mengalami penurunan nilai ROA dari sebelum merger ke sesudah merger. Sedangkan jumlah perusahaan yang mengalami kenaikan nilai ROA hanya 1 perusahaan. Penurunan nilai ROA dalam penelitian ini dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian setelah melakukan merger.

Hasil yang menunjukkan adanya perbedaan nilai ROA dari sebelum ke setelah merger telah sesuai dengan teori. Namun nilai ROA berbeda secara menurun sedangkan dalam teori seharusnya merger dapat menyebabkan nilai ROA naik. Dalam teori dijelaskan bahwa semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan sesudah merger diharapkan sejalan dengan semakin banyaknya laba setelah pajak yang akan diperoleh perusahaan dari kegiatan operasinya. Sehingga secara tidak langsung, merger akan menyebabkan laba setelah pajak perusahaan naik dari sebelum merger ke

sesudah merger. Sehingga secara teori, seharusnya terdapat perbedaan yang positif nilai ROA dari sebelum ke sesudah merger (Sakti, 2020).

### Uji Hipotesis *Return on Equity*

**Tabel 15**  
**Uji Hipotesis *Return on Equity***

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE Sesudah Merger - ROE Sebelum Merger	Negative Ranks	5 <sup>a</sup>	5.40	27.00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	4.50	18.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	9		

  

		Test Statistics <sup>a</sup>	
		ROE Sesudah Merger - ROE Sebelum Merger	
Z			-.533 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)			.594

Berdasarkan tabel 15 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah  $0,594 > \alpha = 0,05$ . Maka disimpulkan tidak terdapat perbedaan *return on equity* (ROE) antara sebelum dan sesudah merger. Hal ini disebabkan karena terdapat beberapa perusahaan sampel penelitian yang mengalami penurunan nilai ROE karena perusahaan yang mengalami kerugian setelah pajak. Disamping itu ada beberapa perusahaan sampel penelitian yang mengalami kenaikan nilai ROE walaupun tidak signifikan. Perbedaan inilah yang menyebabkan hasil uji beda menyatakan setelah merger secara rata-rata tidak terdapat perbedaan nilai ROE dari sebelum merger.

Hasil yang menjelaskan tidak adanya perbedaan nilai ROE bertolak belakang dengan teori. Secara teori seharusnya merger membuat semua aset, kewajiban, dan modal perusahaan bertambah akibat dari hasil penggabungan badan usaha. Jika modal yang dimiliki perusahaan bertambah, maka hal ini tentunya berimbas pada laba perusahaan yang ikut bertambah, karena semakin tinggi modal perusahaan maka kegiatan operasional perusahaan akan semakin meningkat. Sehingga secara teori, dapat disimpulkan terdapat perbedaan positif nilai ROE dari sebelum ke setelah merger (Kustono & Pikatan, 2012).

### Uji Hipotesis *Net Profit Margin*

**Tabel 16**  
**Uji Hipotesis *Net Profit Margin***

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
NPM Sesudah Merger - NPM Sebelum Merger	Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	5.00	45.00
	Positive Ranks	0 <sup>b</sup>	.00	.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	9		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

NPM Sesudah Merger - NPM Sebelum Merger	
Z	-2.886 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.008

Berdasarkan tabel 16 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah  $0,008 < \alpha = 0,005$ . Maka disimpulkan terdapat perbedaan *net profit margin* (NPM) antara sebelum dan sesudah merger. Perbedaan NPM perusahaan sampel penelitian relatif menurun. Hal ini karena semua perusahaan sampel penelitian mengalami penurunan nilai NPM setelah melakukan merger. Penurunan nilai NPM dalam penelitian ini dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian setelah melakukan merger. Selain itu beban operasional dan non operasional perusahaan juga relatif tinggi, sehingga menyebabkan laba setelah pajak menjadi rendah.

Hasil penelitian yang menunjukkan adanya perbedaan nilai NPM telah sesuai dengan teori. Namun perbedaan terjadi secara menurun sedangkan dalam teori seharusnya merger dapat menyebabkan nilai NPM naik. Dalam teori dijelaskan bahwa salah satu tujuan merger adalah memperbanyak jumlah aset dan modal perusahaan. Dengan bertambahnya aset dan modal diharapkan kegiatan operasional perusahaan akan meningkat. Salah satu indikator peningkatan kegiatan operasional adalah meningkatnya jumlah penjualan. Jika penjualan meningkat maka laba setelah pajak juga akan meningkat. Jadi kegiatan merger secara tidak langsung ialah salah satu strategi untuk meningkatkan penjualan. Dapat disimpulkan secara teori seharusnya terdapat perbedaan naik nilai NPM antara sebelum dan sesudah merger (Esterlina & Firdausi, 2017).

**E. PENUTUP**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa: (1) tidak terdapat perbedaan *current ratio* antara sebelum dan sesudah merger karena kenaikan jumlah aset lancar sejalan dengan hutang lancar. Selain itu jumlah kenaikan CR beberapa perusahaan juga diimbangi dengan penurunan CR dari perusahaan lain, sehingga secara rata-rata uji beda menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan, (2) terdapat perbedaan *quick ratio* antara sebelum dan sesudah merger karena hampir semua nilai persediaan perusahaan sesudah merger menurun yang menyebabkan nilai aset lancar tanpa persediaan sesudah merger relatif lebih besar daripada sebelum merger, (3) tidak terdapat perbedaan *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah merger karena jumlah modal sesudah merger beberapa perusahaan sampel penelitian justru menurun dan beberapa perusahaan sampel penelitian lainnya mengalami peningkatan, (3) tidak terdapat perbedaan *total assets turn over ratio* antara sebelum dan sesudah merger karena perbandingan kenaikan jumlah aktiva perusahaan sebagian perusahaan juga sejalan dengan kenaikan jumlah penjualan, (5) terdapat perbedaan *return on assets* antara sebelum dan sesudah merger. Perbedaan nilai ROE perusahaan sampel penelitian relatif menurun karena terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian setelah melakukan merger, (6) tidak terdapat perbedaan *return on equity* antara sebelum dan sesudah merger karena beberapa perusahaan sampel penelitian mengalami kerugian setelah pajak. Disamping itu ada beberapa perusahaan sampel penelitian yang mengalami kenaikan nilai ROE walaupun tidak signifikan, (7) terdapat

perbedaan *net profit margin* antara sebelum dan sesudah merger. Perbedaan NPM perusahaan sampel penelitian relatif menurun karena terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian setelah melakukan merger. Selain itu beban operasional dan non operasional perusahaan juga relatif tinggi, sehingga menyebabkan laba setelah pajak menjadi rendah.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, peneliti menyadari bahwa masih terdapat beberapa kekurangan dalam penelitian ini. Dengan itu peneliti memberikan saran kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel dalam penelitian. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya hendaknya menambah tahun penelitian, sehingga hasil yang akan didapatkan lebih menggambarkan keadaan populasi secara valid. Untuk peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambah metode pengukuran kinerja keuangan yang lain seperti metode *Economic Value Added* (EVA) sehingga hasil dari pengukuran akan lebih mencerminkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger.

#### **E. DAFTAR PUSTAKA**

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 411–419.
- Ali, K. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 14(2), 200–209.
- Amatilah, F. F., Syarief, M. E., & Laksana, B. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non-Bank yang Tercatat di BEI Periode 2015. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 375–385.
- Andrian, A. D., & Listyowati. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Akuisisi ( Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI ). *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(2), 95–114.
- Argamaya, & Arifianto, G. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Profitabilitas pada Perusahaan Publik di Indonesia Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Media Riset Akuntansi*, 6(2), 1–24.
- Dewi, M. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Smartfren Telecom, Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 1(1), 1–14.
- Erica, D. (2018). Analisa Rasio Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan PT Kino Indonesia Tbk. *Jurnal Ecodemika*, 2(1), 12–20.
- Esterlina, P., & Firdausi, N. N. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 47(2), 39–48.

- Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi dan Merger pada Perusahaan Non Keuangan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 63–74.
- Gustina, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Go Public yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 1–23.
- Hasanah, A. N., & Oktaviani, T. M. (2017). Analisis Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 75–88.
- Hidayat, A. (2017). *Aksi Merger dan Akuisisi di Tanah Air Meningkat*. Kontan.Co.Id. <https://www.kontan.co.id>
- Hidayat, A. (2018). *Fenomena Merger dan Akuisisi di 2018*. Kontan.Co.Id. <https://www.kontan.co.id>
- IAI. (2016). *Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan sesuai PSAK 1, PSAK 2, PSAK 3, PSAK 25, dan ISAK 17*. Ikatan Akuntan Indonesia. [http://iaiglobal.or.id/v03/PPL/email\\_ppl137.html](http://iaiglobal.or.id/v03/PPL/email_ppl137.html)
- Jumingan. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (kelima). Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edidi Revi). Depok : PT Raja Grafindo Persada.
- KPPU. (2021). *Daftar Notifikasi Merger*. Komisis Pengawas Persaingan Usaha. <https://kppu.go.id/daftar-notifikasi-merger/>
- Kustono, A. S., & Pikatan, A. S. (2012). Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 3, 183–195.
- Moin, A. (2011). *Merger, Akuisisi, & Divestasi* (Edisi kedu). Yogyakarta : Ekonisia.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan* (edisi keem). Yogyakarta : Liberty.
- Nasir, M., & Morina, T. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI 2013-2015). *Jurnal Economic Resources*, 1(1), 71–85.
- Pohan, S. (2017). Analisis Laporan Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk Periode 2011-2015). *Jurnal Manajemen Dan Informatika Komputer Pelita Nusantara*, 1(1), 7–11.
- Pratama, A. M. (2021). *Globalisasi Adalah: Pengertian, Ciri-ciri dan Dampak-dampaknya*. Kompas.Com. [www.kompas.com](http://www.kompas.com)

- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Accounting*, 2(2).
- Sakti, R. I. (2020). *Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*.
- Santoso, S. (2015). *Penelitian Kuantitatif Metode dan Langkah Pengolahan Data*. Ponorogo : UMPO Press.
- Sari, Y. I., & Airlangga, U. (2021). Perbedaan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *YUME : Journal of Management*, 5(1), 1–7. <https://doi.org/10.2568/yum.v5i1.1183>
- Sekar. (2021, September). *Merger Adalah Kunci Ekspansi Bisnis, Simak Alasannya*. Ajaib.Co.Id. <https://ajaib.co.id/merger-adalah-kunci-ekspansi-bisnis-simak-alasannya/>
- Sofyan, M. (2019). Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Akademika*, 17(2), 115–121.
- Suudyasana, A., & Fitria, A. (2015). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger. *Jurnal Ilmi & Riset Akuntansi*, 4(3), 1–20.
- Zahrah, I., & Utiyati, S. (2018). Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(1), 1–18.