



**Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan  
Non Keuangan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia**

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

Nama : Yeni Fadilah  
NIM : 16311050  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 11/12 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing *untuk ijin skripsi*

  
Dwiprptono Agus Harjito, Dr., M.Si.

كَلِمَاتُ اللَّهِ تَكُونُ لَكُمْ حُكْمًا وَمِنْ أَجْلِ الْحُكْمِ فَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN NON-KEUANGAN YANG LISTED DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**Yeni Fadilah<sup>1</sup>, Dwipraptono Agus Harjito<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>[yenifadilah99@gmail.com](mailto:yenifadilah99@gmail.com), <sup>2</sup>[agus\\_h@uii.ac.id](mailto:agus_h@uii.ac.id)

<sup>1,2</sup>. Universitas Islam Indonesia

**ABSTRAKSI**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio keuangan: *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *fixed asset turnover* (FAT), *total asset turnover* (TATO), *debt to asset* (DAR), dan *debt to equity* (DER). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, sampel yang digunakan adalah 22 perusahaan non-keuangan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2014-2016. Rasio keuangan dihitung dengan periode rata-rata 2 dan 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Untuk menjawab hipotesis, penelitian ini menggunakan pengujian *paired sample T-test*. Hasil dari pengujian menunjukkan rasio keuangan CR, QR, ROA, ROE, FAT, TATO, DAR dan DER menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan merger dan akuisisi.

Kata kunci: merger dan akuisisi, kinerja keuangan, likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan solvabilitas.

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of mergers and acquisitions on the financial performance of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Financial performance in this study was measured using financial ratios: current ratio (CR), quick ratio (QR), return on assets (ROA), return on equity (ROE), fixed asset turnover (FAT), total asset turnover (TATO), debt to assets (DAR), and debt to equity (DER). This research uses quantitative methods, the sample used is 22 non-financial companies that did mergers and acquisitions in 2014-2016. Financial ratios are calculated with an average period of 2 and 1 year before and after mergers and acquisitions. To answer the hypothesis, this study uses paired sample T-test testing. The results of the test show that the financial ratios of CR, QR, ROA, ROE, FAT, TATO, DAR and DER show no significant difference after mergers and acquisitions.*

*Keywords : merger and acquisition, financial performance, liquidity, profitability, activity, and solvability.*

## 1. PENDAHULUAN

Dunia bisnis memasuki era yang penuh dengan persaingan, untuk dapat bertahan perusahaan dapat melakukan berbagai macam strategi. Salah satunya strategi ekspansi yang dapat dilakukan melalui kegiatan merger ataupun akuisisi (M&A). Menurut Gathuku dan Njeru (2016), Dalam ekonomi global modern, merger semakin banyak digunakan di seluruh dunia untuk meningkatkan daya saing perusahaan melalui mendapatkan pangsa pasar yang lebih besar, memperluas portofolio untuk mengurangi risiko bisnis, memasuki pasar dan geografi baru, dan memanfaatkan skala ekonomi.

Tren merger dan akuisisi perlu menjadi perhatian penting bagi para manajer maupun para investor yang akan melakukan investasi. Dalam melakukan merger dan akuisisi para manajer maupun investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan yang akan diambilalih. Apakah kinerja perusahaan yang akan diambilalih baik atau buruk, hal ini akan mempengaruhi keputusan akan melakukan merger dan akuisisi atautakah tidak. Kinerja perusahaan akan menjadi pertimbangan penting baik itu kinerja sebelum melakukan merger dan akuisisi maupun kinerjanya setelah melakukan M&A. Dengan melakukan merger dan akuisisi apakah dapat meningkatkan kinerja perusahaan atautakah sebaliknya.

Perusahaan dikatakan mengalami keuntungan ataupun kerugian dari melakukan merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan penggabungan usaha. Kinerja perusahaan yaitu upaya yang telah dicapai sesuai dengan tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Esterlina dan Firdausi, 2017). Kinerja keuangan merupakan salah satu yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Menurut Normalita (2018), Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran hasil pencapaian prestasi yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu yang dapat menampilkan tingkat kesehatan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Kinerja keuangan pada suatu perusahaan dapat diukur dengan analisis rasio. Analisis rasio keuangan terdiri dari likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan solvabilitas

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui lebih lanjut terkait pengaruh kegiatan merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan M&A pada perusahaan non-keuangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *fixed asset turnover* (FAT), *total asset turnover* (TATO), *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER).

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Merger dan Akuisisi

Merger adalah salah satu bentuk penyerapan oleh satu perusahaan terhadap perusahaan lain. Jika dua perusahaan A dan B melakukan merger, maka hanya akan

ada satu perusahaan saja yaitu A atau B saja. Sedangkan akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan dan kontrol manajemen oleh satu perusahaan terhadap perusahaan yang lain (Wiyono dan Kusuma, 2017).

Merger dan akuisisi (M&A) merupakan salah satu strategi ekspansi bisnis yang bersifat eksternal. Yang mana M&A ialah sebuah dua atau lebih perusahaan yang bergabung atau melebur jadi satu perusahaan dan menjadi memiliki tujuan yang sama. Menurut Tarigan, Yenawan, & Natalia (2017), Secara umum, merger dapat didefinisikan sebagai sebuah gabungan antara dua organisasi atau lebih, dimana hanya ada satu perusahaan yang bertahan.

## 2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Normalita (2018), Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran hasil pencapaian prestasi yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu yang dapat menampilkan tingkat kesehatan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Kinerja keuangan pada suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam alat analisis yang ada, salah satunya adalah analisis rasio.

Analisis rasio keuangan merupakan alat utama dalam menganalisis keuangan perusahaan, karena dengan analisis ini dapat menjawab berbagai pertanyaan terkait dengan kinerja keuangan ataupun keadaan keuangan perusahaan. Rasio keuangan dapat dikelompokkan kedalam empat kategori yaitu: likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan solvabilitas. (Tampubolon, 2013)

## 2.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan

*Current ratio* merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. CR adalah perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Secara teori ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi maka perusahaan lebih likuid artinya lebih mudah untuk melunasi hutang jangka pendeknya.

**H1** : *current ratio* perusahaan berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Salah satu perhitungan rasio likuiditas yaitu *Quick ratio*. *Quick ratio* merupakan perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancar perusahaan. Ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi maka perusahaan lebih likuid artinya lebih mudah untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya.

**H2** : *quick ratio* perusahaan berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Menurut Fahmi (2015), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan atau laba yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan

maupun investasi. Semakin baik rasio keuangan maka menunjukkan semakin baik pula kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Salah satu perhitungan rasio profitabilitas ialah *return on asset* (ROA). ROA adalah menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan.

**H3** : *return on asset* perusahaan berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

*Return on equity* merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit. ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempengaruhi sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitasnya. Semakin tinggi hasil ROE maka menunjukkan semakin baik pula kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. (Fahmi, 2015).

**H4** : *return on equity* perusahaan berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Menurut Fahmi (2015), rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan. *Fixed asset turnover* atau perputaran aktiva tetap merupakan salah satu dari rasio aktivitas. Rasio ini melihat sejauh mana aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputarannya secara efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan.

**H5** : *fixed asset turnover* perusahaan berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Menurut Normalita (2018), Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan dan mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Salah satu Rasio aktivitas adalah *Total Assets Turn Over (TATO)*. TATO berfungsi untuk mengukur seluruh perputaran aktiva. Semakin tinggi rasio aktivitas maka kinerja manajemen dalam mengelola aktiva semakin baik.

**H6** : *total asset turnover* perusahaan berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik itu kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. *Debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan dalam mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini mengukur berapa besar dari aktiva yang dibiayai oleh kreditur (Esterlina dan Nuzula, 2017).

**H7** : *debt to asset* perusahaan berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

*Debt to equity* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utang kepada pihak luar dengan modal yang dimiliki. Kondisi perusahaan menjadi semakin baik jika DER semakin kecil, karena itu artinya resiko utang yang tidak tertagih lebih kecil. Setelah

melakukan merger perusahaan diharapkan dapat meminimalisir total hutangnya supaya DER dapat menurun (Rahayu, 2019)

**H8** : *debt to equity* perusahaan berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

### 3. METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan pada penelitian ini ialah perusahaan non-keuangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan sampel penelitian ini adalah:

Tabel 1 Daftar Sampel Perusahaan Non-Keuangan yang Merger dan Akuisisi 2014-2016

NO	TGL M&A	PERUSAHAAN UTAMA	KODE	PERUSAHAAN TARGET
1	20/02/2014	PT Modernland Realty, Tbk	MDLN	PT Mitra Sindo Sukses
				PT Mitra Sindo Makmur
2	25/03/2014	PT Agung Podomoro Land, Tbk	APLN	PT Wahana Sentra Sejati
	13/08/2014			PT Caturmas Karsaudara
	20/11/2014			PT Graha Cipta Kharisma
3	22/05/2014	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	AISA	PT Golden Plantation
4	10/06/2014	PT Hanson Internasional Tbk,	MYRX	PT Mandiri Mega Jaya
5	20/06/2014	PT Greenwood Sejahtera	GWSA	PT Trisakti Makmur Persada
6	07/07/2014	PT Astra International, Tbk	ASII	PT Asuransi Viva Indonesia
7	24/07/2014	PT Astra Agro Lestari	AALI	PT Palma Plantasindo
8	03/02/2015	PT First Media Tbk	KBLV	PT Mitra Mandiri Mantap
9	03/03/2015	PT Tiphone Mobile Indonesia	TELE	PT Simpatindo Multimedia
10	18/03/2016	PT Dian Swastika Sentosa Tbk	DSSA	-Hilmas Coal Pte Ltd;
				-PT Blackmass Makmur;
				-NewSpring Coal Resource Pte Ltd
11	22/01/2016	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	PT Solo Ngawi Jaya
				PT Ngawi Kertosono Jaya
				PT Cinere Serpong Jaya
12	29/01/2016	PT Darma Henwa Tbk	DEWA	PT Cipta Multi Prima
	07/10/2016			PT Rocky Investment Group
13	29/01/2016	PT Waskita Toll Road	WSKT	PT Trans Jabar Toll
	10/03/2016			PT Pemalang Batang Toll Road
	22/04/2016			PT Waskita Bumi Wira
	01/06/2016			PT Sriwijaya Marimore Persada
14	16/02/2016	PT Erajaya Swasembada Tbk	ERAA	PT Axioo International Indonesia
15	16/03/2016	PT Temprint	TMPO	PT Media Bintang Indonesia

16	29/03/2016	PT London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP	PT Pasir Luhur
17	11/04/2016	Lotte Chemical Corp	FPNI	Samsung Fine Chemicals Co Ltd
	10/06/2016			SDI Chemical
18	16/05/2016	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	PT Citra Asri Property
19	19/09/2016	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	PT Multi Makanan Permai
20	13/10/2016	PT Golden Energy Mines Tbk	GEMS	PT Era Mitra Selaras
21	26/10/2016	PT. Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	Golden Harvest Cocoa Pte Ltd
22	02/11/2016	PT. Tower Bersama	TBIG	PT. Jaringan Pintar Indonesia

Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dalam penelitian ini adalah:

a. Rasio Likuiditas

$$- \text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$- \text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Profitabilitas

$$- \text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{laba Berish}}{\text{Total Asset}}$$

$$- \text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{laba Berish}}{\text{Total Equity}}$$

c. Rasio Aktivitas

$$- \text{Fixed Asset Turnover (FAT)} = \frac{\text{penjualan}}{\text{aktiva tetap}}$$

$$- \text{Total Asset Turn Over Ratio (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Rasio Solvabilitas

$$- \text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$- \text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini ialah Statistik Deskriptif dan Uji Beda Dua rata-rata (*Paired Sample T-test*) dengan tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$  (0,05). Rata-rata yang akan digunakan adalah rata-rata dua tahun sebelum dan rata-rata dua tahun sesudah merger dan akuisis dan rata-rata satu tahun sebelum dan rata-rata satu tahun sesudah merger dan akuisisi.

## 4. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini rata-rata yang digunakan adalah rata-rata dua tahun sebelum, rata-rata dua tahun sesudah, rata-rata satu tahun sebelum dan rata-rata satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian ini membandingkan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi yang diwakili oleh 22 perusahaan non-keuangan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan adalah CR, QR, ROA, ROE, FAT, TATO, DAR, dan DER. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel dalam penelitian terkait mean, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

Tabel 2 Statistik deskriptif variabel penelitian periode rata-rata 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi

Variabel	Periode rata-rata	Mean	Standar Deviasi	Maks	Min
CR	2 Tahun Sebelum	1.370	0.677	2.667	0.283
	2 Tahun Sesudah	1.838	1.894	8.801	0.189
QR	2 Tahun Sebelum	1.072	0.611	2.052	0.098
	2 Tahun Sesudah	1.069	0.849	3.726	0.174
ROA	2 Tahun Sebelum	0.050	0.063	0.209	(0.025)
	2 Tahun Sesudah	0.041	0.051	0.143	(0.133)
ROE	2 Tahun Sebelum	0.093	0.115	0.328	(0.130)
	2 Tahun Sesudah	0.110	0.141	0.482	(0.282)
FAT	2 Tahun Sebelum	2.295	3.774	16.929	0.109
	2 Tahun Sesudah	3.287	8.468	39.024	0.023
TATO	2 Tahun Sebelum	0.858	0.805	3.034	0.098
	2 Tahun Sesudah	0.778	0.893	3.190	0.020
DAR	2 Tahun Sebelum	0.506	0.223	0.841	0.051
	2 Tahun Sesudah	0.517	0.195	0.874	0.069
DER	2 Tahun Sebelum	1.594	1.508	5.298	0.103
	2 Tahun Sesudah	1.537	1.486	6.912	0.074

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 2 maka dapat dilihat nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, dan nilai rata-rata (mean) dari masing-masing variabel untuk periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Diketahui bahwa nilai rata-rata CR untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum M&A sebesar 1.370 dengan standar deviasi sebesar 0,677. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai rata-rata menunjukkan tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Untuk nilai rata-rata CR periode rata-rata 2

tahun sesudah M&A menunjukkan 1.838 dengan standar deviasi 1.894. Dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai rata-rata QR 2 tahun sebelum M&A sebesar 1.072 dengan standar deviasi sebesar 0.611. Dan untuk nilai rata-rata 2 tahun sesudah M&A sebesar 1.069 dengan standar deviasi sebesar 0.849. Standar deviasi lebih kecil dari pada mean, jelas artinya tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai rata-rata *return on asset* (ROA) 2 tahun sebelum M&A sebesar 0.050 dengan standar deviasi 0.063. Sedangkan untuk nilai rata-rata 2 tahun sesudah M&A sebesar 0.041 dan standar deviasi sebesar 0.051. Standar deviasi yang lebih besar menggambarkan terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui mean dari ROE 2 tahun sebelum M&A sebesar 0.093 dengan standar deviasi 0,115. Begitupun dengan periode 2 tahun sesudah M&A, nilai rata-rata dari ROE sebesar 0.110 dengan standar deviasi sebesar 0.141. Dengan nilai rata-rata yang lebih kecil dari pada standar deviasi menunjukkan terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai mean dari FAT untuk periode 2 tahun sebelum M&A sebesar 2.295 dan standar deviasi sebesar 3.774. Dan untuk nilai rata-rata FAT dengan periode 2 tahun sesudah M&A sebesar 3.287 dengan standar deviasi sebesar 8.468, Dengan standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan mean menunjukkan bahwa terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai rata-rata dari *total asset turnover* (TATO) untuk periode 2 tahun sebelum M&A sebesar 0.858 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.805. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Sedangkan untuk nilai rata-rata TATO untuk periode 2 tahun sesudah M&A sebesar 0.778 dengan standar deviasi sebesar 0.893. Standar deviasi yang lebih besar dari pada nilai rata-rata menggambarkan bahwa terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai rata-rata dari DAR untuk periode 2 tahun sebelum M&A sebesar 0.506 dengan standar deviasi sebesar 0.223. Begitupun dengan mean DAR untuk periode 2 tahun sesudah M&A sebesar 0.517 dengan standar deviasi sebesar 0.195, Nilai rata-rata lebih besar dari pada standar deviasi menggambarkan bahwa tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai mean dari DER untuk periode 2 tahun sebelum M&A sebesar 1,594 dengan standar deviasi sebesar 1.508. Sedangkan mean dari DER untuk periode 2 tahun sesudah M&A sebesar 1.537 dan standar deviasi sebesar

1.468, Standar deviasi lebih kecil dari pada mean menggambarkan bahwa tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Tabel 3 Statistik deskriptif variabel penelitian periode rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi

Variabel	Periode rata-rata	Mean	Standar Deviasi	Maks	Min
CR	1 Tahun Sebelum	1.533	1.118	5.715	0.303
	1 Tahun Sesudah	1.749	1.451	5.989	0.236
QR	1 Tahun Sebelum	1.170	0.948	4.562	0.193
	1 Tahun Sesudah	1.181	1.047	4.721	0.226
ROA	1 Tahun Sebelum	0.078	0.132	0.613	(0.005)
	1 Tahun Sesudah	0.046	0.065	0.202	(0.120)
ROE	1 Tahun Sebelum	0.156	0.207	0.846	(0.016)
	1 Tahun Sesudah	0.126	0.179	0.717	(0.211)
FAT	1 Tahun Sebelum	2.321	5.463	25.300	0.032
	1 Tahun Sesudah	3.248	7.894	36.762	0.011
TATO	1 Tahun Sebelum	0.701	0.803	2.908	0.032
	1 Tahun Sesudah	0.779	0.902	3.324	0.010
DAR	1 Tahun Sebelum	0.494	0.216	0.930	0.085
	1 Tahun Sesudah	0.529	0.194	0.876	0.079
DER	1 Tahun Sebelum	1.779	2.796	13.332	0.093
	1 Tahun Sesudah	1.619	1.542	7.036	0.086

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 3 maka dapat dilihat nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, dan nilai rata-rata (mean) dari masing-masing variabel untuk periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A. Diketahui bahwa nilai rata-rata CR untuk periode rata-rata 1 tahun sebelum M&A sebesar 1.553 dengan standar deviasi sebesar 1.118. Untuk nilai rata-rata (mean) CR periode rata-rata 1 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan 1.749 dengan standar deviasi 1.451. Dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai rata-rata QR untuk periode 1 tahun sebelum M&A sebesar 1.170 dengan standar deviasi sebesar 0.948. Dan untuk nilai rata-rata QR 1 tahun sesudah merger dan akuisisi sebesar 1.181 dengan standar deviasi sebesar 1.0471. Standar deviasi lebih kecil dari pada mean, jelas artinya tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai rata-rata ROA 1 tahun sebelum M&A sebesar 0.078 dengan standar deviasi 0.132. Sedangkan nilai rata-rata 1 tahun sesudah M&A sebesar 0.046 dan standar deviasi 0.065. Standar deviasi yang lebih besar menggambarkan terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui mean dari ROE untuk periode 1 tahun sebelum M&A sebesar 0.156 dengan standar deviasi 0.2017. Begitupun dengan periode 1 tahun sesudah M&A, nilai rata-rata dari ROE sebesar 0.126 dengan standar deviasi sebesar 0.179. Dengan nilai rata-rata yang lebih kecil dari pada standar deviasi menunjukkan terdapat perbedaan antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui mean dari FAT untuk periode 1 tahun sebelum M&A sebesar 2.321 dan standar deviasi 5.463. Dan untuk mean FAT dengan periode 1 tahun sesudah merger dan akuisisi sebesar 3.248 dengan standar deviasi sebesar 7.894. Dengan standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan mean menunjukkan bahwa terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui mean dari TATO untuk periode 1 tahun sebelum M&A sebesar 0.701 dengan standar deviasi sebesar 0.803. Sedangkan untuk mean TATO untuk periode 1 tahun sesudah M&A sebesar 0.779 dengan standar deviasi 0.902. Standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata menggambarkan bahwa terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui mean dari DAR untuk periode 1 tahun sebelum M&A sebesar 0.494 dengan standar deviasi sebesar 0.216. Begitupun dengan nilai rata-rata DAR untuk periode 1 tahun sesudah M&A sebesar 0.529 dengan standar deviasi sebesar 0.194. Nilai rata-rata lebih besar dari pada standar deviasi menggambarkan bahwa tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

Diketahui nilai mean dari DER untuk periode 1 tahun sebelum M&A sebesar 1,779 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.796. Standar deviasi lebih besar dari pada mean menggambarkan bahwa terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Sedangkan mean dari DER untuk periode 1 tahun sesudah M&A sebesar 1.619 dan nilai standar deviasi sebesar 1.542, artinya tidak terdapat perbedaan besar antara nilai maksimum dengan nilai minimum.

## 4.2 Hasil Uji Hipotesis

### 4.2.1 Perbandingan *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berikut adalah tabel hasil uji hipotesis untuk variabel *current ratio*:

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis *current ratio*

Hipotesis	Mean		T hitung	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah			
H1 Rata-rata 2 tahun sebelum	1.370	1.838	-1.090900	0.2815	CR perusahaan tidak berbeda

vs rata-rata 2 tahun sesudah					
H1 Rata-rata 1 tahun sebelum vs rata-rata 1 tahun sesudah	1.553	1.749	-0.552996	0.5832	CR perusahaan tidak berbeda

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisis variabel *CR* yang membandingkan kinerja keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah M&A diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.2815. Sedangkan untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah M&A didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.5832. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh diatas lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0.05), yang mana  $0.2815 > 0.05$  dan  $0.5832 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *CR* perusahaan sebelum dan sesudah M&A untuk periode dua tahun sebelum vs dua tahun sesudah dengan satu tahun sebelum vs satu tahun sesudah.

#### 4.2.2 Perbandingan *quick ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berikut adalah tabel hasil uji hipotesis untuk variabel *quick ratio*:

Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis *quick ratio*

Hipotesis	Mean		T hitung	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah			
H2 Rata-rata 2 tahun sebelum vs rata-rata 2 tahun sesudah	1.072	1.069	0.013495	0.9893	QR perusahaan tidak berbeda
H2 Rata-rata 1 tahun sebelum vs rata-rata 1 tahun sesudah	1.170	1.181	-0.037130	0.9706	QR perusahaan tidak berbeda

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisis variabel *quick ratio* yang membandingkan kinerja keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah M&A diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.9893. Sedangkan untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah M&A didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.9706. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu  $\alpha=5\%$  (0.05), yang mana  $0.9893 > 0.05$  dan  $0.9706 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *QR* perusahaan sebelum dan sesudah M&A untuk periode dua tahun sebelum vs dua tahun sesudah dengan satu tahun sebelum vs satu tahun sesudah.

### 4.2.3 Perbandingan *return on asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berikut adalah tabel hasil uji hipotesis untuk variabel *return on asset*:

Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis *return on asset*

Hipotesis	Mean		T hitung	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah			
H3 Rata-rata 2 tahun sebelum vs rata-rata 2 tahun sesudah	0.050	0.041	0.509551	0.6130	ROA perusahaan tidak berbeda
H3 Rata-rata 1 tahun sebelum vs rata-rata 1 tahun sesudah	0.078	0.046	1.006223	0.3201	ROA perusahaan tidak berbeda

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisis variabel *return on asset* yang membandingkan kinerja keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah M&A diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.6130. Sedangkan untuk hasil periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah M&A didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.3201. Nilai signifikansi lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0.05), yang mana  $0.6130 > 0.05$  dan  $0.3201 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara ROA perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi untuk periode dua tahun sebelum vs dua tahun sesudah dengan satu tahun sebelum vs satu tahun sesudah.

### 4.2.4 Perbandingan *return on equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berikut adalah tabel hasil uji hipotesis untuk variabel *return on equity*:

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis *return on equity*

Hipotesis	Mean		T hitung	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah			
H4 Rata-rata 2 tahun sebelum vs rata-rata 2 tahun sesudah	0.093	0.110	-0.430741	0.6689	ROE perusahaan tidak berbeda
H4 Rata-rata 1 tahun sebelum vs rata-rata 1 tahun sesudah	0.156	0.126	0.511237	0.6119	ROE perusahaan tidak berbeda

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisis variabel *return on equity* yang membandingkan kinerja keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah M&A diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.6689. Sedangkan untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah M&A didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.6119. Nilai signifikansi lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0.05), yang

mana  $0.6689 > 0.05$  dan  $0.6119 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara ROE perusahaan sebelum dan sesudah M&A untuk periode dua tahun sebelum vs dua tahun sesudah dengan satu tahun sebelum vs satu tahun sesudah.

#### 4.2.5 Perbandingan *fixed asset turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berikut adalah tabel hasil uji hipotesis untuk variabel *fixed asset turnover*:

Tabel 8 Hasil Uji Hipotesis *fixed asset turnover*

Hipotesis	Mean		T hitung	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah			
H5 Rata-rata 2 tahun sebelum vs rata-rata 2 tahun sesudah	2.295	3.287	0.502222	0.6181	FAT perusahaan tidak berbeda
H5 Rata-rata 1 tahun sebelum vs rata-rata 1 tahun sesudah	2.321	3.248	-0.453084	0.6528	FAT perusahaan tidak berbeda

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisis variabel *fixed asset turnover* yang membandingkan kinerja keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah M&A diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.6181. Sedangkan untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah M&A didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.6528. Nilai signifikansi lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0.05), yang mana  $0.6181 > 0.05$  dan  $0.6528 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara FAT perusahaan sebelum dan sesudah M&A untuk periode dua tahun sebelum vs dua tahun sesudah dengan satu tahun sebelum vs satu tahun sesudah.

#### 4.2.6 Perbandingan *total asset turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berikut adalah tabel hasil uji hipotesis untuk variabel *total asset turnover*:

Tabel 9 Hasil Uji Hipotesis *total asset turnover*

Hipotesis	Mean		T hitung	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah			
H6 Rata-rata 2 tahun sebelum vs rata-rata 2 tahun sesudah	0.858	0.778	0.308830	0.7590	TATO perusahaan tidak berbeda
H6 Rata-rata 1 tahun sebelum vs rata-rata 1 tahun sesudah	0.701	0.779	0.302616	0.7637	TATO perusahaan tidak berbeda

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisis variabel *total asset turnover* yang membandingkan kinerja keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah M&A diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.7590. Sedangkan untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah M&A didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.7637. Nilai signifikansi lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0.05), yang mana  $0.7590 > 0.05$  dan  $0.7637 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *total asset turnover* perusahaan sebelum dan sesudah M&A untuk periode dua tahun sebelum vs dua tahun sesudah dengan satu tahun sebelum vs satu tahun sesudah.

#### 4.2.7 Perbandingan *debt to asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berikut adalah tabel hasil uji hipotesis untuk variabel *debt to asset*:

Tabel 10 Hasil Uji Hipotesis *debt to asset*

Hipotesis	Mean		T hitung	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah			
H7 Rata-rata 2 tahun sebelum vs rata-rata 2 tahun sesudah	0.506	0.517	-0.170975	0.8651	DAR perusahaan tidak berbeda
H7 Rata-rata 1 tahun sebelum vs rata-rata 1 tahun sesudah	0.494	0.216	-0.569396	0.5721	DAR perusahaan tidak berbeda

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisis variabel *debt to asset* yang membandingkan kinerja keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah M&A diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.8651. Sedangkan untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah M&A didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.5721. Nilai signifikansi lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0.05), yang mana  $0.8651 > 0.05$  dan  $0.5721 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara DAR perusahaan sebelum dan sesudah M&A untuk periode dua tahun sebelum vs dua tahun sesudah dengan satu tahun sebelum vs satu tahun sesudah.

#### 4.2.8 Perbandingan *debt to equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berikut adalah tabel hasil uji hipotesis untuk variabel *debt to equity*:

Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis *debt to equity*

Hipotesis	Mean		T hitung	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah			

H8 Rata-rata 2 tahun sebelum vs rata-rata 2 tahun sesudah	1.594	1.537	0.127060	0.8995	DER perusahaan tidak berbeda
H8 Rata-rata 1 tahun sebelum vs rata-rata 1 tahun sesudah	1.779	1.619	0.234932	0.8154	DER perusahaan tidak berbeda

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisis variabel *debt to equity* yang membandingkan kinerja keuangan rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah M&A diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.8995. Sedangkan untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah M&A didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.8154. Nilai signifikansi lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0.05), yang mana  $0.8995 > 0.05$  dan  $0.8154 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara DER perusahaan sebelum dan sesudah M&A untuk periode dua tahun sebelum vs dua tahun sesudah dengan satu tahun sebelum vs satu tahun sesudah.

### 4.3 Pembahasan

#### 4.3.1 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio likuiditas

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio likuiditas yang dalam hal ini diukur menggunakan variabel *current ratio* dan *quick ratio* memunculkan hasil. Diantaranya variabel *current ratio*, untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum dan rata-rata 2 tahun sesudah dan rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A terjadi peningkatan *CR* tetapi tidak signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *CR* perusahaan sebelum dan sesudah M&A. Dan untuk variabel *quick ratio*, untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum dan rata-rata 2 tahun sesudah terjadi penurunan *quick ratio* tetapi tidak signifikan. Sedangkan untuk periode rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi terjadi peningkatan *quick ratio* tetapi tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan M&A tidak dapat memberikan kenaikan *quick ratio* yang signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *QR* perusahaan sebelum dan sesudah M&A. Hal ini menunjukkan bahwa M&A yang dilakukan tidak dapat meningkatkan likuiditas perusahaan yang signifikan.  $H_0$  diterima kemungkinan karena peningkatan *CR* dan *QR* sesudah merger dan akuisisi tidak terlalu besar. Peningkatan yang tidak signifikan bisa saja mengindikasikan bahwa sinergi M&A dalam jangka waktu tersebut belum cukup untuk menaikkan aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk mengimbangi kenaikan hutang lancar milik perusahaan (Lesmana dan Gunardi, 2012)

### 4.3.2 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio profitabilitas

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio profitabilitas yang dalam hal ini diukur menggunakan variabel *return on asset* dan *return on equity* memunculkan hasil. Diantaranya variabel ROA yang diuji, untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum dan rata-rata 2 tahun sesudah dan rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A terjadi penurunan ROA tetapi tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan M&A tidak dapat memberikan kenaikan ROA yang signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Lalu variabel ROE, untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum dan rata-rata 2 tahun sesudah terjadi peningkatan ROE tetapi tidak signifikan. Sedangkan untuk periode rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A terjadi penurunan ROE tetapi tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan merger dan akuisisi tidak dapat memberikan kenaikan ROE yang signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ROE perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan tidak dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang signifikan. Hal ini terjadi kemungkinan dikarenakan adanya penurunan laba perusahaan setelah M&A. Penurunan laba melebihi penurunan ekuitas perusahaan, artinya kemampuan perusahaan menciptakan laba dari ekuitas yang dimiliki semakin kecil dan kurang efektif, dengan kata lain karena ketidakmampuan perusahaan untuk memperoleh peningkatan pada modal sendiri (Lesmana dan Gunardi 2012)

### 4.3.3 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio aktivitas

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio aktivitas yang dalam hal ini diukur menggunakan variabel *fixed asset turnover* dan *total asset turnover* memunculkan hasil. Diantaranya variabel FAT, untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum dan rata-rata 2 tahun sesudah dan rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A terjadi peningkatan FAT tetapi tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan M&A tidak dapat memberikan kenaikan FAT yang signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada FAT perusahaan sebelum dan sesudah melakukan M&A. Lalu variabel TATO, untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum dan rata-rata 2 tahun sesudah terjadi penurunan TATO tetapi tidak signifikan. Sedangkan untuk periode rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A terjadi peningkatan TATO tetapi tidak signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *total asset turnover* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan

akuisisi. Menurut Fransiscus *et al* (2015) FAT dan TATO yang tidak berbeda secara signifikan setelah melakukan merger dan akuisisi berarti penggunaan aktiva pada perusahaan tidak efektif dalam menghasilkan pendapatan operasional. Kemungkinan karena sumber daya perusahaan target tidak memberikan kinerja terbaiknya.

#### 4.3.4 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio solvabilitas

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio solvabilitas yang dalam hal ini diukur menggunakan variabel *debt to asset* dan *debt to equity* memunculkan hasil. Diantaranya variabel DAR, untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum dan rata-rata 2 tahun sesudah dan rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A terjadi peningkatan DAR tetapi tidak signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada DAR perusahaan sebelum dan sesudah M&A. Variabel DER, untuk periode rata-rata 2 tahun sebelum dan rata-rata 2 tahun sesudah dan rata-rata 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A terjadi penurunan DER tetapi tidak signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada DER perusahaan sebelum dan sesudah M&A. Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan tidak dapat meningkatkan solvabilitas perusahaan yang signifikan.  $H_0$  diterima kemungkinan karena beberapa alasan seperti kenaikan total hutang perusahaan lebih besar dan tidak diimbangi dengan kenaikan ekuitas perusahaan, sehingga menyebabkan penurunan rasio hutang dan juga menyebabkan beberapa perusahaan memiliki nilai rasio hutang lebih tinggi sesudah M&A (Lesmana dan Gunardi 2012).

## 5. PENUTUP

Berdasarkan pengujian pengaruh merger dan akuisisi (M&A) terhadap kinerja keuangan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas yang diproksikan dengan variabel CR dan QR berdasarkan pengujian menggunakan uji beda dua rata-rata dengan periode rata-rata 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah serta periode 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dikarenakan peningkatan kinerja yang terjadi pada CR setelah M&A tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Begitupun QR, terjadi peningkatan dan penurunan setelah M&A tetapi tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa kegiatan M&A tidak berpengaruh terhadap rasio likuiditas perusahaan.
2. Rasio profitabilitas yang diwakilkan dengan variabel ROA dan ROE berdasarkan pengujian menggunakan uji beda dua rata-rata dengan periode rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah serta periode satu tahun

sebelum dengan satu tahun sesudah tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dikarenakan penurunan kinerja yang terjadi pada variabel ROA setelah merger dan akuisisi tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Begitupun ROE, terjadi peningkatan dan penurunan setelah merger dan akuisisi tetapi tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa kegiatan merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio profitabilitas perusahaan.

3. Rasio aktivitas yang menggunakan variabel FAT dan TATO berdasarkan pengujian menggunakan uji beda dua rata-rata dengan periode rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah serta periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dikarenakan peningkatan kinerja yang terjadi pada variabel FAT setelah merger dan akuisisi tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Begitupun TATO, terjadi penurunan dan peningkatan setelah merger dan akuisisi tetapi tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa kegiatan merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio profitabilitas perusahaan.
4. Rasio solvabilitas yang diukur dengan variabel DAR dan DER berdasarkan pengujian menggunakan uji beda dua rata-rata dengan periode rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah serta periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini dikarenakan peningkatan maupun penurunan kinerja yang terjadi pada variabel DAR maupun DER setelah merger dan akuisisi tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini berarti bahwa kegiatan merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap rasio solvabilitas perusahaan.

## 6. DAFTAR PUSTAKA

- Esterlina, Prisyta & Firdausi, Nila Nuzula. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 47 No. 2; 40-47
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung
- Fransiscus, Petrus., Hidayat, Kadarisman., & Iqbal, Muhammad. (2015). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Pasca Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 1 No. 1; 1-12
- Gathuku, George Macharia & Njeru, Agnes. (2016). Effect of Mergers on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. *International Journal of Science and Research (IJSR)*. Vol. 5 No. 10:1426
- Harjito, D. Agus., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Fakultas Ekonomi UII: Ekonisisa. Yogyakarta

- Indonesia Stock Exchange. (2019). Laporan Keuangan Tahunan. <https://www.idx.co.id/>. Di akses pada 15 November 2019.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Pers
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha. (2019). *Merger dan Akuisisi*. <http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/>. Diakses pada 8 Oktober 2019.
- Lesmana, Fuji Jaya & Gunardi, Ardi. (2012). Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. *Trikonomika*. Vol. 11 No. 2: 195-211.
- Normalita, Dina Wahyu. (2018). Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Rahayu, Widya. (2019). Perbandingan kinerja keuangan dan pasar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan keluarga yang listed di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Tampubolon, Manahan P. (2013). *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Tarigan, J., Yenewan, S., & Natalia G. (2017). *Merger dan Akuisisi: Perspektif Strategis dan Kondisi Indonesia*. Yogyakarta: Ekuilibria.
- Wiyono, Gendro & Kusuma, Hadri. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta