

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

(Studi Empiris pada Perusahaan yang melakukan Merger dan
Akuisisi di tahun 2016)

Ananda Putri Maya Dinanti¹), Moh. Ubaidillah²), Maya Novitasari³)

¹Universitas PGRI Madiun

email: anandadinanti121@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun

email: mohubaidillah@unipma.ac.id

³Universitas PGRI Madiun

email: maianov87.mn@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the comparison of financial performance before and after mergers and acquisitions. The data used was in the form of an annual report which was analyzed using the paried t-test sample test using SPSS v.18. The results showed that the profitability, liquidity and solvency ratios do not show any differences before and after mergers and acquisitions, while market and activity ratios show differences before and after mergers and acquisitions.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Data yang digunakan berupa annual report yang dianalisis menggunakan uji sampel paried t-test menggunakan SPSS v.18. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio solvabilitas tidak menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan rasio pasar dan rasio aktivitas menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata Kunci: Rasio Profitabilitas, Rasio Pasar, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

“Kemajuan zaman yang semakin hari semakin maju tentunya memaksa para manajemen perusahaan harus mengembangkan usahanya agar tetap bertahan” (Agustina, 2018). Ada beberapa strategi namun salah satu strategi yang biasanya digunakan yaitu penggabungan beberapa perusahaan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan contohnya selain mendirikan perusahaan baru dan membeli perusahaan lain juga harus menambah kapaitas produk. Perluasan usaha yang biasanya dilakukan oleh manajemen perusahaan disebut ekspansi. “Perusahaan yang berjumlah dua atau lebih dari itu yang digabungkan dalam satu bisnis dan telah disetujui semua pihak disebut dengan merger” (Suudyasana, 2015). “Akuisisi adalah pengambilan kendali oleh satu perusahaan dengan perusahaan yang lainnya, lalu proses operasi masih diteruskan dengan system badan hukum yang dipisahkan” (Laiman & Hatane, 2017).

“Yang menyatakan bahwa pengaruh keputusan marger dan akuisisi akan merubah kondisi perusahaan, peningkatan kinerja terutama pada sistem keuangan” (Noor & Lestari, 2020). Kinerja keuangan merupakan laporan berbentuk yang perolehannya didapat dari kegiatan operasi perusahaan. Fenomenanya yaitu PT. Bank Central Asia Tbk sudah menyelesaikan akuisisi PT. Bank Interim Indonesia yang dahulu bernama PT. Bank Rabobank Internasional Indonesia, yang secara resmi mempunyai saham Bank Interim dan PT BCA Finance sebesar 99,999973%. Anak perusahaan yang seluruh sahamnya dimiliki secara langsung atau tidak langsung oleh PT. Bank Central Asia Tbk yaitu 0,000027% saham sehingga akuisisi senilai 643,65 miliar. Aksi ini disebut dengan korporasi yang mendukung program konsolidasi pada sector perbankan. Hal tersebut juga menambah kuat posisi keuangan anakusaha BCA yaitu PT. Bank BCA Syariah melalui kegiatan merger anatar Bank Interim dengan BCA Syariah (<https://amp.kompas.com>). Dari hasil penggabungan yang telah dilakukan maka, modal BCA Syariah semakin meningkat, hal tersebut terbukti dari setoran yang dilakukan oleh BCA Syariah per Juli 2020 yang meningkat dari Rp 1,99 triliun menjadi Rp 2,25 triliun setelah penggabungan dilakukan, sehingga kegiatan marger tersebut mengakibatkan pula seluruh asset berupa liabilitas dan ekuitas Bank Interim akan segera masuk pada BCA Syariah dengan peralihan asset senilai Rp 350 miliar. Selain itu, jumlah jaringan PT. Bank Central Asia Tbk di tahun terakhir yaitu 70 perusahaan. Sebelum penggabungan terjadi rasio CAR BCA per Juli 2020 yaitu 38,70% dan proyeksi CAR yaitu 43,43% pasca penggabungan (<https://amp.kontan.co.id>).

Tabel 1. Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Periode	Rasio Profitabilitas	Rasio Pasar	Rasio Aktivitas	Rasio Likuiditas	Rasio Solvabilitas
Sebelum	0,04	2,96	0,70	1,16	0,74
Sesudah	0,03	1,78	0,57	1,09	0,71

Perbandingan diatas menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, rasio pasar, rasio aktivitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas, menurun setelah dilakukan merger dan akuisisi. Tentunya peristiwa ini memperlihatkan dugaan bahwa merger dan akuisisi belum tercapai. "Penelitian terdahulu tentang merger dan akuisisi dengankinerja perusahaan memberikan bukti tentang kegagalan perusahaan dalam membangun kejelasan hubungan antara merger, akuisisi dan kinerja" (Firdaus & Dara, 2020). Riset ini menguji kinerja keuangan dengan rasio lima rasio ditatas sebagai ukuran kinerja 6 tahun sebelum serta 1 tahun sesudah merger.

"Sebuah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan disebut rasio profitabilitas, sehingga rasio ini mampu memberikan ukuran pada efektivitas perusahaan" (Dewi & Worokinasih, 2018). "Rasio pasar yaitu kemampuan perusahaan untuk menjual sahamnya di pasar modal sehingga mengasilkan rate of return yang maksimal" (Amatilah & Syarif, 2021). Rasio pasar yang tinggi maka nilai rate of return juga iku tinggi sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Rasio aktivias digunakan untuk mengukur tingkat keefektivan perusahaan saat mengelola perusahaan guna hasil yang maksimal" (Amatilah & Syarif, 2021). Rasio ini juga digunakan untuk melihat efesiensi dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan sehingga efesiensi dan keefektivan perusahaan dalam mengelola asset yang dimiliki semakin terlihat atau justru sebaliknya. Rasio likuiditas merupakan penggambaran bagaimana perusahaan menlunasi kewajiban jangka pendek (Dewi & Worokinasih, 2018). Rasio solvabilitas yaitu ukuran untuk mengetahui aktiva perusahaan yang di biayai dengan utang (Dewi & Worokinasih, 2018).

Tujuan penelitian ini, adalah agar dapat diketahui perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, agar dapat diketahui rasio pasar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, agar dapat diketahui perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, agar dapat diketahui perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dan agar dapat diketahui perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

“*Signaling theory* adalah sebagai pihak internal yang memiliki kelengkapan informasi yang akan disampaikan pada pihak eksternal khususnya investor agar harga saham meningkat” (Nisak, 2020). Teori sinyal sendiri, mampu memberikan informasi baik dari manajemen perusahaan serta pihak yang ada yang tentunya ikut terlibat. Teori ini juga memberikan sinyal pada manajemen yang menggunakan annual report, maka ketika terdapat pembublikasian informasi pasti akan memberikan sinyal pada investor untuk menarik minat berinvestasi. Merger adalah kegiatan perusahaan untuk menggabungkan diri dari perusahaan satu ke perusahaan lain yang dilandasi dengan hukum, selanjutnya penggabungan perusahaan tersebut mengakibatkan pembubaran perusahaan karena telah bergabung menjadi satu.

“Akuisisi adalah jenis merger dimana perusahaan satu mengambil alih perusahaan yang lain dengan kepemilikan nama perusahaan yang mengakuisisi” (Nafilah & Damayanti, 2019). “Kinerja keuangan yaitu kemampuan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan guna mencapai tujuan, yaitu mampu memberikan keuntungan yang baik pada perusahaan” (Amatilah & Syarif, 2021). Analisis kinerja keuangan digunakan untuk melihat penerapan yang sebelumnya dirancang saat perusahaan tersebut melakukan merger dan akuisisi. “Rasio profitabilitas digunakan untuk melihat apakah perusahaan mampu mengelola laba dari penjualan asset dan ekuitas yang dimiliki” (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Jika profitabilitas tinggi maka calon investor akan lebih tertarik, namun jika profitabilitas rendah maka sebaliknya yang akan terjadi.

ROE adalah pengukuran laba yang menjadi hak kepemilikan ekuitas. Menggunakan angka rata-rata dari ekuitas karena menggunakan laba setelah pajak (EAT). “ROE ini digunakan untuk mengetahui kembalinya modal yang diberikan perusahaan kepada pemilik” (Elisa, 2018). “ROA atau ROI ini gambaran perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada satu rupiah asset yang digunakan” (Elisa, 2018). “Pengukuran pasar modal dalam menilai perusahaan, karena bisa saja laba yang dihasilkan oleh dua perusahaan jumlahnya sama namun penilaian pasar berbeda atau bisa juga perusahaan memiliki nilai ekuitas yang sama namun pasar memberikan nilai pasar yang berbeda” (Husnan & Pudjiastuti, 2015). “Keefektifan dalam mengelola asset dilihat dari rasio aktivitas” (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Jika perusahaan berinvestasi terlalu berlebihan, maka total operating capital akan tinggi yang mengakibatkan penurunan free cash flow dan akhirnya nilai perusahaan (harga saham) akan tertekan. Berbanding terbalik, jika asset bernilai kurang maka perusahaan akan kekurangan kesempatan dalam penjualan, mengurangi profitabilitas, mengurangi free cash flow yang akhirnya

menekan harga saham, sehingga diperlukan jumlah yang tepat dari asset yang dimiliki.

“Likuiditas memperlihatkan tanggungjawab perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang terliat pada neraca dan disebut sebagai kewajiban lancar” (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Pada dasarnya perusahaan membutuhkan modal kerja (Current Asset Dan Current Liabilities) guna kepentingan operasionalnya, maka dalam pengelolaanyapun tidak boleh sembarangan karena jika perusahaan memiliki potensi bisnis yang baik dan pengelolaan modal kerja yang buruk maka akan percuma, sehingga likuiditas yang tepat sangat diperlukan. “Rasio solvabilitas kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jika terjadi likuidasi” (Elisa, 2018). Disebut juga dengan rasio pengungkit (lerverage) artinya menilai batasan perusahaan saat meminjam uang.

Hipotesis di penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H2: Terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H3: Terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H4: Terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H5: Terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

METODE PENELITIAN

Objek dari penelitian yang diambil kali ini ialah laporan keuangan pada perusahaan yang melakukan kegiatan berupa merger dan akuisisi di tahun 2016. Penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu empat bulan, yakni Maret 2021 sampai Juni 2021. Berdasarkan fenomena yang telah dijabarkan, penelitian ini menggunakan obyek berupa laporan keuangan pada perusahaan yang melakukan kegiatan berupa merger dan akuisisi di tahun 2016. Dari populasi yang ada, peneliti mengambil empat sampel berdasarkan beberapa ketentuan. Sampel tersebut terdiri dari PT. Jasa Marga (Persero) Tbk., PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk., PT. PP Properti Tbk., dan PT. BRI (Persero) Tbk. Teknik dalam memperoleh sampel diwujudkan melalui sampling purposive. Kriteria sampling penelitian ini, ialah: Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di tahun 2016, Perusahaan yang konsisten mengeluarkan annual report selama periode penelitian. Variable dalam penelitian ini yaitu: Rasio Profitabilitas, Rasio Pasar, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas. Teknik dokumentasi diambil untuk melakukan pengumpulan data serta pelaksanaannya mengambil data dari website BEI. Instrument penelitian didefinisikan secara operasional kemudian

diberikan indicator ukur untuk dijadikan butir pertanyaan/pernyataan, sehingga masing-masing variable pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut ini :

Tabel 2. Instrumen Penelitian

No.	Variabel	Instrumen Penelitian	Skala
1.	Rasio Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \cdot 100\%$ <p>Sumber: (Amatilah & Syarif, 2021)</p>	Rasio
2.	Rasio Pasar	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku}} \cdot 100\%$ <p>Sumber: (Amatilah & Syarif, 2021)</p>	Rasio
3.	Rasio Aktivitas	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$ <p>Sumber: (Amatilah & Syarif, 2021)</p>	Rasio
4.	Rasio Likuiditas	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \cdot 100\%$ <p>Sumber: (Amatilah & Syarif, 2021)</p>	Rasio
5.	Rasio Solvabilitas	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}} \cdot 100\%$ <p>Sumber: (Amatilah & Syarif, 2021)</p>	Rasio

Teknik Analisis Data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
Analisis Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Pengujian Hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penggunaan populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di tahun 2016 dan sampel diperoleh dari 4 emiten di tahun 2019 yang melakukan merger dan akuisisi. Pada penelitian ini akan menggunakan data berupa laporan keuangan perusahaan dengan kegiatan merger dan akuisisi di tahun 2016 yang dapat dilihat melalui www.idx.com serta website masing-masing perusahaan.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rasio Profitabilitas Sebelum	16	.02	.10	.0406	.01761

Rasio Profitabilitas Sesudah	16	.00	.10	.0334	.02523
Rasio Pasar Sebelum	16	1.11	7.24	2.9594	1.38775
Rasio Pasar Sesudah	16	.57	2.68	1.7756	.68229
Rasio Aktivitas Sebelum	16	.09	1.63	.7003	.57115
Rasio Aktivitas Sesudah	16	.08	1.48	.5686	.54182
Rasio Likuiditas Sebelum	16	.48	2.06	1.1637	.52510
Rasio Likuiditas Sesudah	16	.26	2.35	1.0891	.65464
Rasio Solvabilitas Sebelum	16	1.30	7.50	3.7159	2.35717
Rasio Solvabilitas Sesudah	16	1.15	6.39	3.1847	1.81790

Variabel rasio profitabilitas sebelum merger dan akuisisi memiliki nilai minimal 0,02, dan maksimal 0,10, serta dirata-rata senilai 0,406, sehingga standar deviasi 0,01761, Variabel rasio profitabilitas sesudah merger dan akuisisi nilai terendah 0,00, nilai tertinggi 0,10, nilai rata-rata 0,0334, dan nilai standar deviasi 0,02523, Variabel rasio pasar sebelum merger dan akuisisi mempunyai minimal nilai 1,11, maksimal nilai 7,24, nilai rata-rata 2,9594, dan nilai standar deviasi 1,38775, Variabel rasio pasar sesudah merger dan akuisi mempunyai nilai terkecil 0,57, nilai terbesar 2,68, nilai rata-rata 1,7756, dan nilai standar deviasi 0,68229, Variabel rasio aktivitas sebelum merger dan akuisisi mempunyai nilai terkecil 0,09, nilai terbesar 1,63, nilai rata-rata 0,7003, dan nilai standar deviasi 0,57115, Variabel rasio aktivitas sesudah merger dan akuisi mempunyai nilai terkecil 0,08, nilai terbesar 1,48, nilai rata-rata 0,5686, dan nilai standar deviasi 0,54182, Variabel rasio likuiditas sebelum merger dan akuisisi mempunyai nilai terkecil 0,48, nilai terbesar 2,06, nilai rata-rata 1,1637, dan nilai standar deviasi 0,52510, Variabel rasio likuiditas sesudah merger dan akuisi mempunyai nilai terkecil 0,26, nilai terbesar 2,35, nilai rata-rata 1,0891, dan nilai standar deviasi 0,65464, Variabel rasio solvabilitas sebelum merger dan akuisisi mempunyai nilai terkecil 1,30, nilai terbesar 7,50, nilai rata-rata 3,7159, dan nilai standar deviasi 2,35717, Variabel rasio solvabilitas sesudah merger dan akuisi mempunyai nilai terkecil 1,15, nilai terbesar 6,39 nilai rata-rata 3,1847, dan nilai standar deviasi 1,81790.

Tabel 4. Uji Normalitas

No.	Rasio	Nilai Sig.	Keterangan
1	Rasio Profitabilitas Sebelum	0,126	Normal

2	Rasio Profitabilitas Sesudah	0,340	Normal
3	Rasio Pasar Sebelum	0,267	Normal
4	Rasio Pasar Sesudah	0,489	Normal
5	Rasio Aktivitas Sebelum	0,417	Normal
6	Rasio Aktivitas Sesudah	0,136	Normal
7	Rasio Likuiditas Sebelum	0,770	Normal
8	Rasio Likuiditas Sesudah	0,593	Normal
9	Rasio Solvabilitas Sebelum	0,194	Normal
10	Rasio Solvabilitas Sesudah	0,411	Normal

Hasil dari pengujian yang telah dilakukan, bahwa nilai Sig. > 0,05 yang artinya rasio keuangan yang diuji dikatakan normal sehingga tidak memerlukan uji Wilcoxon Signed Ranks Test.

Tabel 5. Uji Paired Sample t test

No.	Rasio	t tabel	Nilai Sig.	Keterangan
1	Rasio Profitabilitas Sebelum	1,343	0,199	Tidak ada perbedaan
	Rasio Profitabilitas Sesudah			
2	Rasio Pasar Sebelum	2,669	0,018	Tidak ada perbedaan
	Rasio Pasar Sesudah			
3	Rasio Aktivitas Sebelum	2,647	0,018	Tidak ada perbedaan
	Rasio Aktivitas Sesudah			
4	Rasio Likuiditas Sebelum	1,023	0,323	Tidak ada perbedaan
	Rasio Likuiditas Sesudah			
5	Rasio Solvabilitas Sebelum	1,416	0,177	Tidak ada perbedaan
	Rasio Solvabilitas Sesudah			

Analisis pada rasio profitabilitas, dengan membandingkan kinerja sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, yaitu ttabel sebesar 1,343. Adapun nilai signifikansi (0,199 > 0,05), sehingga tidak terjadi perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sehingga H1 ditolak, Pada rasio pasar analisis yang telah dilakukan yaitu melakukan **perbandingan pada kinerja sebelum dan**

sesudah merger dan akuisisi, memperoleh t-tabel sebesar 2,669. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,018 < 0,05$), sehingga kesimpulannya yaitu rasio pasar memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi, sehingga H2 diterima, Rasio aktivitas dengan analisis terhadap perbandingan kinerja sebelum dan setelah merger dan akuisisi maka diperoleh t-tabel sebesar 2,647 dengan nilai Sig. ($0,018 > 0,05$) dengan hasil menunjukkan terdapat perbedaan pada rasio aktivitas sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi, sehingga kesimpulan H3 diterima, Analisis pada rasio likuiditas yang sama membandingkan kinerja sebelum dan sesudah merger dan akuisisi maka hasil menyatakan bahwa t-tabel sebesar 1,023 dengan nilai Sig. ($0,323 > 0,05$), sehingga tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya kegiatan merger dan akuisisi. Hal tersebut mengakibatkan H4 ditolak, Pada rasio solvabilitas, melakukan perbandingan pada kinerja sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang memperoleh t-tabel sebesar 1,416 dengan nilai Sig. ($0,177 > 0,05$), yang artinya tidak adanya perbedaan pada rasio ini sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi sehingga H5 ditolak.

Perbedaan yang ditunjukkan pada hasil sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sehingga H1 ditolak. Hasil ini memberikan penemuan baru dimana rasio profitabilitas tidak memiliki perbedaan, sekaligus memberikan bukti bahwa merger dan akuisisi yang dijalankan oleh perusahaan, rasio profitabilitas perusahaan belum memperlihatkan adanya perubahan berarti. Dengan demikian, rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger tidak mendukung teori sinyal. Implikasi teori sinyal dalam penelitian ini adalah, profitabilitas setelah merger ternyata belum mampu memberi sinyal yang baik pada investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan sampel, terlihat dari kinerja keuangannya yang tidak terdapat perubahan setelah terjadinya merger dan akuisisi. Meningkatkan profitabilitas agar kinerja keuangan setelah merger dapat memberikan sinyal positif.

Hasil rasio pasar memperlihatkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sehingga H2 diterima. Hasil ini memberikan penemuan baru dalam penelitian dimana rasio pasar memiliki perbedaan, sekaligus memberikan bukti bahwa ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi, rasio pasar perusahaan akan menunjukkan perubahan yang berarti. Nilai rasio pasar yang maksimal menunjukkan bila perusahaan memberi hasil rate of return yang tinggi, sehingga ada ketertarikan para investor dalam bertransaksi saham perusahaan saat merger dan akuisisi. Dengan demikian, rasio pasar sebelum dan sesudah merger mendukung teori sinyal. Implikasi teori sinyal dalam penelitian ini adalah, rasio pasar setelah merger ternyata mampu memberikan sinyal positif bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sampel, terlihat dari kinerja keuangannya terdapat perubahan setelah terjadinya merger dan akuisisi.

Hasil yang diperoleh pada rasio aktivitas menunjukkan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sehingga H3 diterima. Hasil ini memberikan penemuan baru dimana rasio aktivitas memiliki perbedaan, sekaligus memberikan bukti bahwa ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi, rasio pasar perusahaan akan menunjukkan perubahan yang berarti. Dengan demikian, rasio aktivitas sebelum dan sesudah merger mendukung teori sinyal. Implikasi teori sinyal dalam penelitian ini adalah, rasio aktivitas setelah merger ternyata mampu memberikan sinyal positif bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sampel, terlihat dari kinerja keuangannya terdapat perubahan setelah terjadinya merger dan akuisisi.

Analisis yang dilakukan pada rasio likuiditas memperoleh hasil yaitu tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sehingga H4 ditolak. Hasil ini memberikan penemuan baru dalam penelitian, dimana rasio likuiditas tidak memiliki perbedaan, sekaligus memberikan bukti bahwa sekalipun merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaan rasio likuiditas perusahaan tidak menunjukkan perubahan yang berarti. Dengan demikian, rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger tidak mendukung teori sinyal. Implikasi teori sinyal dalam penelitian ini adalah, likuiditas setelah merger ternyata belum mampu memberikan sinyal positif bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sampel, terlihat dari kinerja keuangannya yang tidak terdapat perubahan setelah terjadinya merger dan akuisisi.

Pada rasio solvabilitas menunjukkan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sehingga H5 diterima. Hasil ini memberikan penemuan baru dimana rasio solvabilitas tidak memiliki perbedaan, sekaligus memberikan bukti bahwa sekalipun perusahaan melakukan merger dan akuisisi, rasio solvabilitas perusahaan tidak menunjukkan perubahan yang berarti. Apabila DER rendah maka akan semakin meningkat atau tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, sehingga dapat diartikan bahwa merger dan akuisisi tidak memiliki pengaruh pada rasio solvabilitas ini. Tidak berpengaruhnya rasio ini memberikan gambaran bawasannya perusahaan perlu melakukan adaptasi yang lebih baik agar tercapai juga sinergi positif yang diharapkan. Dengan demikian, rasio solvabilitas sebelum dan sesudah merger tidak mendukung teori sinyal. Implikasi teori sinyal dalam penelitian ini adalah, rasio solvabilitas setelah merger ternyata belum mampu memberikan sinyal positif bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sampel, terlihat dari kinerja keuangannya yang tidak terdapat perubahan setelah terjadinya merger dan akuisisi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berikut ini merupakan kesimpulan yang diambil atas dasar pengujian yang telah dilakukan:

1. Variabel rasio profitabilitas menunjukkan hasil bahwa sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak menunjukkan perbedaan sehingga, peristiwa ini tidak cukup untuk mempengaruhi posisi rasio profitabilitas dalam mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, sehingga perbedaan yang terjadi tidak dipengaruhi oleh adanya rasio profitabilitas, begitupun sebaliknya.

2. Variabel rasio pasar menunjukkan hasil ketika merger dan akuisisi dilakukan terdapat perbedaan maka, peristiwa merger dan akuisisi cukup untuk mempengaruhi posisi rasio pasar dalam mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, sehingga perbedaan terjadi sebelum dan sesudah merger dipengaruhi oleh adanya rasio pasar, begitupun sebaliknya. Melihat rasio pasar yang pengaruhnya positif, hal tersebut pastinya memberikan sinyal baik pada perusahaan karena pastinya para calon investor akan berminat melakukan pembelian dengan harga maksimal dibandingkan dengan nilai buku.

3. Variabel rasio aktivitas menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, ini cukup untuk mempengaruhi posisi rasio aktivitas dalam mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, sehingga perbedaan kinerja keuangan dipengaruhi oleh adanya rasio aktivitas, begitupun sebaliknya. Ketika perputaran modal diketahui secara transparan hal tersebut akan memberikan sinyal baik bagi penanam modal untuk berinvestasi terhadap perusahaan yang dinilai memiliki rasio aktivitas yang baik, sehingga anggapan calon investor yaitu dengan perputaran modal yang dilakukan secara transparan akan meningkatkan tingkat kepercayaan oleh calon investor juga.

4. Variabel rasio likuiditas menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, tersebut tidak cukup untuk mempengaruhi posisi rasio likuiditas untuk mengetahui pengaruhnya pada kinerja perusahaan, sehingga perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger tidak dipengaruhi oleh adanya rasio likuiditas, begitupun sebaliknya. Jika perusahaan yang sudah merger dan akuisisi gagal dalam meningkatkan rasio likuiditas akan sulit mendapatkan bantuan keuangan dari pihak lain serta calon investorpun akan berfikir lagi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena tingakt likuidnya masih belum meyakinkan.

5. Variabel rasio solvabilitas menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, peristiwa ini tidak cukup untuk mempengaruhi posisi rasio solvabilitas dalam mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, sehingga rasio ini tidak ada pengaruh sama sekali pada kinerja keuangan saat merger serta akuisisi dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

Agustian, E. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012 (Studi Kasus Pada 4 Bank Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *Jurnal Manajemen Terpadu*, 1(1).

Akhbar. R. T., Nrudin, A., & Maspupah. U. S. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Setelah Merger atau Akuisisi. *Jurnal Akuntansi*, 31(4), 966-976.

Ali, K. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2).

Amatilah, F. F., Syarif, 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.

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).

Azhar, E. (2018). Comparative Analysis Of Corporate Performance Before And After The Merger. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 73.

Dewi, N. P. L. K., & Mustanda, I. K. (2021). Comparative Study Of Financial Performance Before And After Acquisition. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research(AJHSSR)*, 5(3), 151-161.

Dewi, S. L., & Widjaja, I. (2020). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis dan kewirausahaan*, 5(1), 34-39.

Dewi, Y. R. K. S., & Worokinasih, S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Pada Tahun 2013. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 62(2).

Ekabiakto, S., & Mulyana. B. (2018). Financial Performace And Corporate Value Post Merger And Acquisition (Study On Manufacturing Industry Issuer In Indonesia. *International Journal Of Engineering Technologies and Management Research*, 5(11).

Elisa. Analisa Rasio Laporan Keuangan Pada PT. Jasa Sarana Citra Bestari Cabang Bengkalis Menurut Perspektif Islam.

Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 63-74.

Laiman, L., & Hatane, S. E. (2017). Analisis Dampak Merger Dan Akuisi Terhadap Kinerja keuangan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2014. *Business Accounting Review*, 5(2), 517-528.

Maryanti, D. (2015). Perbandingan kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan Sebelum Dan Setelah Akuisisi. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, 14(2).

Nafilah, A., & Damayanti, C. R. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada BEI Dan Melakukan Merger Dan Akuisisi Pada Periode 2012-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 72,(10).

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. *Economic Resources*, 1(1).

Nisafitri. D.A. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi). *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*.

Ni'mah, N. F., & Smryn, L. M. (2015). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Manajerial*, 9(1), 31-40.

Noor. A. S., & Lestari, B. (2020). Analisis Profitabilitas Sebelum Dan Sesudah Merger Atau Akuisisi Pada perusahaan Manufaktur Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Ekonomi: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 13(2).

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif (Ke-1)*. Alfabeta.

Tanor, O. M., & Sabijono, H., & Walandouw, S. K. (2015). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT Bank Artha Graha Internasional, Tbk. *Jurnal EMBA*, 3(3), 639-649.

Wicaksono, D. A., & Ramadhan, Z. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Prosiding Konferensi Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi FEB UMJ*.

Yunus, I., Rasuli. L. O., & Lukum. A. (202). Comparative Analysis of Financial Performance Before And After Acquisition (A Study In Acquisting Company Listed In Indonesian Stock Exchange, Period Of 2012-2018. *Advances Economomics, Business and Management Research, Proceeding of the 7th Regional Conferences*, 173.

Zauhri, S., Fahlevi. M., Abdi. M. N., Irma. D., & Maemunah.S. (202). The Impact Of Merger And Acquisition On Financial Performance In Indonesia. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 2,1).

<https://amp.kompas.com/money/read/2020/09/29/164000826/bca-resmi-akuisisi-bank-interim-sebelumnya-bernama-rabobank>

<https://amp.kontan.co.id/new/berkat-merger-aset-bank-interim-senilai-rp-350-miliar-bakal-beralih-ke-bca-syariah>.

Noviyanti, V., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi,Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2014-2017. *E-Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 53(9), 1689–1699.

Sudaryo, Y., & Pratiwi, I, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Indonesia Membangun*, 15(2), 1–20.

Sutrisno, & Sumarsih. (2004). Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Perbandingan Akuisisi Internal dan Eksternal. *Jaai*, 8(2), 189–210.