



ANALISIS DAMPAK MERGER TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

DECKY PRIADI

Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

deckypriadi29@gmail.com

SISSAH

Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

sissah_mhi@yahoo.co.id

AHMAD SYAHRIZAL

Universitas Islam Negeri Sultan Thaha Saifuddin Jambi

ahmadsyahrizal@uinjambi.ac.id

Korespondensi penulis: deckypriadi29@gmail.com

Abstract: *This research aims to determine the effect of mergers on the financial performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2021. Financial performance in this research is measured using liquidity ratios (CR), leverage (DER), profitability (ROE), and activity (TATO). This research uses quantitative methods, the samples used are 6 companies that have merged and are listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2021. The parametric test used is the paired sample t test to answer the hypothesis. The results of this research show that there are no significant differences in the financial ratios CR, DER, ROE and TATO after the company merged. So the merger process carried out by the company does not show significant changes because post-merger synergies have not been achieved.*

Keywords : *Liquidity, Leverage, Profitability, Activity, Merger, Financial Performance.*

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio likuiditas (CR), leverage (DER), profitabilitas (ROE), dan aktivitas (TATO). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, sampel yang digunakan adalah 6 perusahaan yang telah melakukan merger dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021. Uji *parametric* yang digunakan adalah *Paired sampel t test* untuk menjawab hipotesis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada rasio keuangan CR, DER, ROE dan TATO tidak terdapat perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan merger. Jadi proses merger yang dilakukan perusahaan tidak menunjukkan perubahan yang signifikan karena belum tercapainya sinergi pasca merger.

Kata kunci : *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Merger, Kinerja Keuangan*

LATAR BELAKANG

Saat ini, perkembangan di sektor usaha dan perekonomian telah memasuki era globalisasi yang bisa di lihat dari semakin pesatnya perkembangan di bidang komunikasi dan teknologi yang semakin memudahkan kegiatan di dunia usaha. Perkembangan ini tentu saja akan semakin meningkatkan persaingan usaha yang semakin ketat baik bagi perusahaan besar maupun kecil. Dengan berkembangnya teknologi dan meningkatnya persaingan usaha, tentunya mengharuskan para pengusaha harus memilih strategi yang terbaik untuk mempertahankan keunggulan perusahaannya agar dapat tetap bersaing di dalam maupun luar negeri.

Cara yang dapat dilakukan untuk melihat keberhasilan merger, salah satunya dengan membandingkan kondisi laporan keuangan sebelum dan sesudah di lakukannya merger, apakah menunjukkan peningkatan kinerja keuangan, atau menurun, atau masih tetap stabil. Dasar

pemikiran dari pengukuran menurut akuntansi adalah jika skala bertambah besar ditambah dengan proses kerjasama yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang dilakukan secara bersamaan, maka keuntungan yang didapatkan perusahaan akan semakin bertambah sehingga kinerja perusahaan setelah dilakukan merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum dilakukan merger.

Kinerja keuangan pada suatu perusahaan merupakan bentuk dari pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode tertentu yang dapat memperlihatkan tingkat kesejahteraan suatu perusahaan. Kinerja keuangan pada suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam metode analisis, salah satunya yakni analisis rasio. Analisis rasio keuangan terdiri dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan aktivitas. Untuk menilai bagaimana kesuksesan merger, dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger terutama dari kinerja keuangan.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya diukur dari rasio likuiditasnya. Rasio tersebut menunjukkan proporsi kas dan aset jangka pendek perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *current ratio* untuk mengukur likuiditas perusahaan Perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Angka-angka penting saat ini menunjukkan tingkat keamanan yang diberikan kepada kreditor jangka pendek. Perusahaan dengan CR tinggi mungkin tidak bisa segera melunasi utangnya. Penyebabnya karena komposisi aset perusahaan. Jika aset dan piutang perusahaan saat ini terlalu besar, maka perusahaan tersebut mungkin tidak dapat membayar hutangnya segera sebelum menjual persediaan yang ada dan menagih hutang lainnya.

Rasio *leverage* Rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan bertanggung jawab secara finansial baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kombinasi bisnis dapat mengakibatkan peningkatan atau penurunan utang atau ekuitas. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang terhadap ekuitas. Rasio DER adalah ukuran cakupan ekuitas/utang yang memungkinkan peminjam membayar kembali utangnya. Semakin kecil rasio ini, semakin baik. Artinya, jumlah ekuitas lebih besar dibandingkan jumlah utang.

Rasio profitabilitas merupakan indeks yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada sisi penjualan dan investasi dari penggunaan modal, rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on equity*. ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar modal yang dapat digunakan suatu perusahaan untuk menutupi utangnya kepada kreditor. Semakin kecil rasio ini, semakin baik. Artinya, jumlah ekuitas lebih besar dibandingkan jumlah utang.

Tingkat aktivitas adalah ukuran seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan asetnya. Penggunaan bahan mentah, produk setengah jadi, dan produk jadi oleh perusahaan – seperti kebijakan pengelolaan aset, kebijakan pemasaran. Tingkat aktivasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah: *total asset turnover*. TATO digunakan mengukur perputaran dari semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan serta mengukur berapa jumlah penjualan yang didapat dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki perusahaan.

Dari daftar perusahaan yang keluar dan masuk di Bursa Efek Indonesia, ada sekitar 13 perusahaan yang melakukan merger periode 2017 – 2021. Penggabungan tersebut di latarbelakangi strategi untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat. Langkah ini juga membantu perusahaan bertahan dan memperkuat pasarnya.

KAJIAN TEORITIS

1. Merger

a. Pengertian Merger

Merger dalam konteks keilmuan dapat didekati dari dua perspektif, yaitu dari disiplin keuangan perusahaan (*corporate finance*) dan dari manajemenstrategi (*strategic management*). Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan.

b. Kelebihan dan Kekurangan Merger

Kelebihan merger adalah pengambilalihan melalui merger lebih sederhana dan lebih murah dibandingkan dengan pengambilalihan yang lain, sedangkan kekurangannya adalah Semua pemegang saham perusahaan perlu mendapat persetujuan. Diperlukan waktu beberapa saat untuk mendapatkan izin ini.

Alasan mengapa perusahaan melakukan merger adalah karena ada manfaat lebih yang di peroleh dari merger, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger antara lain adalah (Moin, 2003) :

- 1) Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
 - 2) Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan, Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman
 - 3) Mendapatkan pelanggan yang telah pasti tanpa harus merintis dari awal
 - 4) Memperoleh sistem operasional dan administrasi yang mapan
 - 5) Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen yang baru, Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru
 - 6) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat
- Disamping memiliki keunggulan, merger juga memiliki kelemahan sebagai berikut :
- 1) Proses integrasi yang tidak mudah, Seringkali menurunkan moral perusahaan
 - 2) Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat
 - 3) Biaya konsultan,koordinasi yang mahal, Meningkatnya kompleksitas birokrasi
 - 4) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan
 - 5) Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham

c. Motif – Motif Merger

Motif – motif merger dilihat dari segi ekonomi ada 11 aspek, yaitu;

- 1) *Cost Saving*, Dua atau lebih perusahaan dengan kekuatan berbeda dapat melakukan merger dan meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) *Monopoly Power*, Dalam kasus merger antara perusahaan besar dan entitas yang lebih kecil atau sebanding, tampaknya perusahaan tersebut memiliki aset dan kemampuan manajerial yang lebih unggul. Dengan meningkatkan hasil produksi pabrik, perusahaan kini dapat beroperasi dengan biaya lebih rendah dan menjadi terkenal sebagai pemimpin industri di pasar.
- 3) *Auditing Bankruptcy*, Ketika kedua perusahaan bangkrut atau hampir bangkrut, tujuan merger adalah untuk mencegah kemungkinan salah satu perusahaan bangkrut. Risiko-risiko ini dapat dihindari oleh kedua perusahaan hasil merger.

- 4) *Tax Consideration*, Kemungkinan penggabungan tersebut dapat dimanfaatkan untuk memperoleh manfaat perpajakan dari penerapan peraturan perpajakan yang baru. Sebagai gambaran, pemerintah mungkin memilih untuk membebaskan pajak dan mendorong penciptaan produk tertentu.
- 5) *Retirement Planning*, Tujuan penggabungan adalah untuk mengurangi ukuran, karena penggabungan ini biasanya diikuti oleh operasi yang lebih kecil.
- 6) *Diversification*, Untuk meminimalkan risiko, diperlukan diversifikasi ketika dua perusahaan dalam unit bisnis yang sama melakukan merger, karena akan menghasilkan perusahaan baru dengan produk berbeda. Strategi diversifikasi perusahaan melibatkan penyebaran risiko ke berbagai produk untuk mengurangi risiko.
- 7) *Increased Debt Capacity*, Penggabungan juga bertujuan untuk meningkatkan kemampuan perseroan guna meningkatkan kemampuannya memperoleh pembiayaan perbankan. Bank biasanya memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan mempertimbangkan aset yang dapat direalisasikan. Oleh karena itu, merger akan memungkinkan kami untuk meningkatkan pembiayaan bank dan memperluas bisnis kami.
- 8) *Under Valued Asset*, Merger dapat dilakukan dengan menggabungkan aset suatu perusahaan dengan aset perusahaan lain sehingga membentuk suatu entitas yang memiliki aset yang bernilai.
- 9) *Manipulating Earning's Per Share*, Merger sering kali dilakukan untuk menyesuaikan laba per saham. Dengan demikian, korporasi umumnya mampu meningkatkan keuntungan, namun kuantitas saham pemegang saham relatif tidak berubah. Laba setelah pajak dan laba per saham meningkat karena kondisi ini. Semakin tinggi situasi EPS berarti nilai perusahaan semakin meningkat sehingga akan menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi langsung pada entitas gabungan.
- 10) *Management Desires*, Tujuan mengelola dan mendominasi perusahaan yang lebih besar seringkali dipenuhi dengan pelaksanaan merger.
- 11) *Replacing Inefficient Management*, Merger berfungsi sebagai sarana untuk meningkatkan efisiensi perusahaan. Kriteria utama kebijakan merger sering kali diidentifikasi sebagai motif ini.

d. Benturan Budaya Pasca Merger

Kegagalan merger sebagian disebabkan oleh budaya organisasi dan konflik antar CEO. Faktor ekonomi yang berkontribusi terhadap keberhasilan suatu bisnis erat kaitannya dengan aspek budaya. "Kepribadian" organisasi adalah istilah lain yang digunakan untuk menggambarkan budaya organisasinya. Proses "perkawinan" melibatkan akuisisi dua organisasi yang memiliki karakteristik berbeda, setelah merger. Tujuan dan perilaku sumber daya manusia dalam suatu organisasi berpedoman pada budaya organisasi, yang mencakup seperangkat nilai-nilai.

Budaya organisasi kini menjadi sudut pandang anggota dan menjadi tolak ukur segala perilaku, yang merupakan hal yang logis. Ini terdiri dari nilai positif dan negatif, serta hal yang benar untuk dilakukan. Penggunaan kriteria yang sama oleh organisasi yang berbeda harus dihindari dalam merger dan akuisisi. Jika keadaan tersebut tidak ditangani dengan baik maka dapat menimbulkan konflik dan konflik yang berkepanjangan.

Ketika dihadapkan pada situasi seperti ini, organisasi harus menentukan apakah akan memprioritaskan dan memilih komponen budaya organisasi tertentu untuk perusahaan yang baru dibentuk (jika merger) Namun, budaya perusahaan yang mengakuisisi biasanya menjadi budaya yang dominan secara alami. Penilaian merger dapat membantu menentukan apakah budaya

organisasi selaras dengan realitas saat ini dan tujuan perusahaan. Bentrokan budaya bisa menjadi masalah yang pelik, karena merger dan akuisisi selalu menciptakan hubungan Departemen SDM di dua perusahaan secara alami terpecah karena perbedaan. Perusahaan diorganisir dengan cara serupa, namun dengan sentralisasi yang lebih besar dan desentralisasi yang lebih rendah. Umumnya masing-masing pihak menganggap perusahaannya lebih unggul dan perusahaan mitranya, seperti bank, terbelakang dan birokratis.

2. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan sebuah analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, seperti membuat laporan keuangan yang memenuhi standar dan ketentuan dalam Standar Akuntansi Keuangan atau *General Accepted Accounting Principle* dan lainnya.

b. Penilaian Kinerja Keuangan

Kinerja operasional, organisasi, dan karyawan dievaluasi berdasarkan tujuan/standar/kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya dan lazim. Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Tujuan analisis rasio keuangan seperti yang dijelaskan olehnya adalah untuk menguji korelasi antara pos-pos tertentu baik dalam neraca maupun laporan laba rugi.

Pada prinsipnya, merger akan menyatukan aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan, sehingga menghasilkan peningkatan ukuran dan kinerja. Dengan menggunakan rasio keuangan, dimungkinkan untuk mengevaluasi dampak merger terhadap kinerja keuangan konsolidasi.

Rasio mengacu pada perbedaan antara suatu besaran dan besaran lainnya. Menurut Joel G. Siegel dan Jay K. Sim, ini adalah perbandingan satu ukuran dengan ukuran lainnya. Perbandingan ini memungkinkan Anda memahami status relatif kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan.

c. Rasio Keuangan

Adapun jenis – jenis rasio keuangan diantaranya

1) Likuiditas

Merupakan rasio yang memperlihatkan hubungan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Tujuan dari rasio likuiditas ini adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendeknya. Pendekatan ini melibatkan perbandingan komponen-komponen neraca, termasuk aset dan kewajiban lancar. Penilaian dapat dilakukan dalam beberapa periode waktu, sehingga Anda dapat melihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Likuiditas tidak hanya bergantung pada kondisi keuangan perusahaan secara umum tetapi juga pada kemampuannya untuk mengubah aset jangka pendek tertentu menjadi uang tunai.

Ada dua penelitian untuk mengukur rasio likuiditas. Suatu perusahaan dikatakan dalam keadaan likuid apabila mampu memenuhi kewajibannya. Namun jika suatu perseroan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut maka disebut likuidasi. Untuk menjaga likuiditas suatu perusahaan maka aktiva lancar suatu perusahaan harus lebih besar dari kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas secara umum, yaitu ;

a) *Current Ratio*

Kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban utangnya dalam jangka panjang diukur dari rasio likuiditasnya, yang disebut juga dengan rasio lancar atau likuiditas. Jika Anda menentukan rasio lancar, ini akan memberi tahu kreditor jangka pendek Anda seberapa aman mereka. Rasio lancar suatu perusahaan tidak cukup tinggi untuk menjamin perusahaan dapat melunasi utangnya segera setelah jatuh tempo. Alasannya adalah sifat aset perusahaan.

Saldo aset dan piutang yang berlebihan akan menghalangi perusahaan untuk membayar hutangnya sebelum menjual persediaan yang ada dan menagih penerimaan yang ada.

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

b) *Quick Ratio*

Quick ratio atau rasio cepat merupakan ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Oleh karena itu, *quick ratio* Rasio ini merupakan ukuran yang lebih baik mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya pada saat jatuh tempo dibandingkan dengan rasio lancar. Cara menentukan QR dengan menghitung aset lancar dikurangi persediaan dan dibagi hutang lancar.

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Perse}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c) *Cash Flow Liquidity Ratio*

Cash flow liquidity ratio atau rasio likuiditas arus kas merupakan perbandingan antara jumlah kas dan surat berharga dengan seluruh sisa hutang saat ini. Rasio ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar utang lancarnya dengan menggunakan lebih banyak aset operasional. Ketika rasio likuiditas meningkat maka jumlah likuiditas pun meningkat sehingga suatu perusahaan mempunyai tingkat rasio yang baik.

$$\text{Cash Flow Liquidity Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Commercia Paper} + \text{CFO}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Penelitian ini menggunakan Current Ratio (CR) sebagai alat ukur likuiditas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Ketika rasio lancar rendah, pengukuran rasio menunjukkan bahwa perusahaan kekurangan modal untuk membayar utangnya. Namun, hasil pengukuran rasio yang tinggi belum tentu berarti suatu perusahaan berada dalam kondisi yang baik.

2) **Profitabilitas**

Ini adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk menghasilkan keuntungan baik dari penjualan maupun investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Metrik ini memberi tahu Anda seberapa efisien perusahaan Anda. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan melalui perbandingan antara berbagai komponen laporan keuangan, khususnya neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan selama beberapa periode operasi. Tujuannya adalah untuk mengamati pertumbuhan suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu dan menemukan penyebab perubahan tersebut.

Rasio profitabilitas secara umum, yaitu ;

a) *Gross Profit Margin*

Ini adalah ukuran persentase setiap penjualan setelah dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana efisiensi suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan produknya. Perbandingannya dengan membandingkan laba kotor dengan penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

b) *Net Profit Margin*

Ini adalah persentase setiap penjualan setelah semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak, dikurangi. Dengan menganalisis laba bersih setelah pajak, rasio ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan memperoleh laba yang signifikan.

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

c) *Return on Asset*

Ini adalah rasio yang mewakili kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan untuk setiap Rupiah 1 aset yang dikerahkan. Hal ini memungkinkan Anda untuk memeriksa apakah aset perusahaan digunakan secara efisien untuk kegiatan operasional perusahaan.

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

d) *Return on Equity*

Hal tersebut merupakan indikator kemampuan manajemen dalam memaksimalkan imbal hasil kepada pemegang saham dari saham Rupiah yang dikeluarkan perusahaan. Rasio yang lebih tinggi menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

e) *Earning per Share*

Rasio tersebut mewakili sejauh mana manajemen dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham atas investasinya di perusahaan.

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE), rasio ini mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

3) *Leverage*

Angka penting ini mengukur seberapa besar utang yang dimiliki suatu perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan membuat perusahaan menghadapi risiko karena termasuk dalam kategori leverage ekstrem atau leverage ekstrem. Perusahaan mempunyai utang yang besar dan sulit melepaskan diri dari beban utang tersebut. Jadi ketika investor melihat perusahaan dengan aset besar tetapi juga risiko leverage tinggi, mereka mungkin berpikir: Gandakan investasi Anda di perusahaan Anda.

Rasio *leverage* secara umum, yaitu;

a) *Debt to Equity Ratio*

Ini merupakan angka penting yang menunjukkan seberapa besar kemampuan modal suatu perusahaan untuk menutupi utangnya kepada kreditor. Semakin kecil rasio ini, semakin baik. Artinya, jumlah ekuitas lebih besar dibandingkan jumlah utang.

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

b) *Debt to Total Asset Ratio*

Ukuran tersebut digunakan untuk mengetahui rasio utang jangka panjang dan jangka pendek terhadap total aset. Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan aset yang dimilikinya dapat diwakili oleh rasio ini.

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c) *Equity to Total Asset Ratio*

Ini merupakan angka penting yang dapat menjelaskan hubungan antara jumlah modal dengan kekayaan perusahaan. Angka kunci ini menunjukkan seberapa baik perusahaan dibiayai dengan dananya sendiri.

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

Rasio DER menjadi dasar pengukuran leverage dalam penelitian ini. DER adalah ukuran jumlah utang perusahaan kepada krediturnya.

4) **Aktivitas**

Ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk mendukung aktivitasnya. Pemanfaatan kegiatan tersebut dilakukan secara optimal dengan tujuan mencapai hasil yang maksimal. Rasio ini disebut sebagai rasio manajemen aset oleh banyak praktisi dan analis bisnis.

Rasio aktivitas secara umum, yaitu;

a) *Total Asset Turnover Ratio*

Rasio yang menunjukkan tingkat perputaran aset yang digunakan untuk operasional bisnis selama periode waktu tertentu. Hal ini mungkin mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan.

$$\text{Total Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

b) *Account Receivable Turnover Ratio*

Ukuran tersebut menunjukkan kemahiran manajemen dalam menggunakan dana yang tertanam dalam piutang selama satu tahun. Efisiensi pengelolaan dana yang tertanam dalam piutang dapat diukur melalui hal ini.

$$\text{Account Receivable Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-rata Piutang}}$$

c) *Account Receivable Collection Periode Ratio*

Ini adalah metrik yang mengukur waktu yang diperlukan manajemen untuk menagih piutang. Hal ini mengacu pada efisiensi pengelolaan piutang suatu perusahaan, sedangkan rata-rata waktu penagihan mengacu pada waktu rata-rata perusahaan menunggu pembayaran setelah penjualan. Semakin pendek periodenya, semakin baik bagi perusahaan.

$$\text{ARCPR} = \frac{360}{\text{Perputaran Piutang}}$$

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Turn Assets Turn Over* (TATO), rasio ini disebut juga dengan perputaran total asset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan asset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif

METODE PENELITIAN

A. Metode dan Jenis Penelitian

Metode dan jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan secara kuantitatif.

B. Jenis dan Sumber Data

Data sekunder bersumber dari sumber yang berkaitan erat seperti kantor, buku, atau pihak lain. Selain itu, datanya bersifat kuantitatif, berupa angka, dan menggunakan analisis statistik. Penulis mengandalkan laporan keuangan perusahaan untuk mengumpulkan data untuk penelitian ini laporan keuangannya dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

C. Teknik Pengolahan Dan Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik penelitian studi pustaka, metode dokumentasi.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Perbedaan Kinerja Keuangan Pada Rasio Likuiditas (CR) Sebelum dan Sesudah Merger

Pengaruh merger terhadap rasio likuiditas yang dalam hal ini diukur dengan menggunakan variabel *current ratio* yang diuji menggunakan uji beda dua rata – rata atau *paired sample t test*. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja CR sebelum dan sesudah merger tidak terjadi perubahan yang signifikan, artinya H0 diterima. Penggabungan tersebut terbukti tidak memberikan peningkatan signifikan terhadap likuiditas perseroan. H0 kemungkinan diterima karena kenaikan CR setelah merger tidak signifikan. Kenaikan yang kecil tersebut mungkin menunjukkan bahwa sinergi merger pada periode tersebut belum cukup untuk meningkatkan aset lancar perseroan dan mengimbangi kenaikan utang lancar perseroan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeni Fadilah yang menyatakan bahwa variabel CR menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan. Sedangkan hasil penelitian yang bertentangan dengan penelitian ini dilakukan oleh Anisa Aristanti Utami yang menyatakan bahwa variabel CR menunjukkan adanya perubahan yang signifikan.

2. Perbedaan Kinerja Keuangan Pada Rasio Leverage (DER) Sebelum dan Sesudah Merger

Pengaruh merger terhadap rasio *leverage* yang dalam hal ini diukur dengan menggunakan variabel *Debt to equity ratio* yang diuji menggunakan uji beda dua rata – rata atau *paired sample t test*. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja DER sebelum dan sesudah merger tidak terjadi perubahan yang signifikan, artinya H0 diterima. H0 diterima kemungkinan Karena beberapa hal, peningkatan total utang perusahaan yang besar dan tidak diimbangi dengan peningkatan ekuitas perusahaan sehingga menyebabkan DER menjadi lebih rendah, bahkan beberapa perusahaan mungkin memiliki nilai DER yang lebih tinggi setelah merger.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anisa Aristanti Utami yang menyatakan bahwa hasil analisis terhadap DER menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan pascamerger.

3. Perbedaan Kinerja Keuangan Pada Rasio Profitabilitas (ROE) Sebelum dan Sesudah Merger

Pengaruh merger terhadap rasio profitabilitas yang dalam hal ini diukur dengan menggunakan variabel *Return on equity* yang diuji menggunakan uji beda dua rata – rata atau *paired sample t test*. Analisis kami menunjukkan bahwa tidak ada perubahan signifikan pada kinerja ROE sebelum dan sesudah merger, sehingga kami mengadopsi H0.

Hal ini kemungkinan besar disebabkan oleh menurunnya keuntungan perusahaan pasca merger. Penurunan laba melebihi penurunan modal ekuitas. Artinya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri semakin berkurang. Dengan kata lain, perusahaan tidak dapat meningkatkan modal ekuitasnya untuk mencapai tujuannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yeni Fadilah yang menyatakan bahwa kinerja ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak terjadi perubahan yang signifikan. Dan bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Ahmad Afdhol Marwan yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan indikator ROE.

4. Perbedaan Kinerja Keuangan Pada Rasio Aktivitas (TATO) Sebelum dan Sesudah Merger

Pengaruh merger terhadap rasio aktivitas yang dalam hal ini diukur dengan menggunakan variabel *Total asset turnover* yang diuji menggunakan uji beda dua rata – rata atau *paired sample*

t test. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja TATO sebelum dan sesudah merger tidak terjadi perubahan yang signifikan, artinya H_0 diterima. Fakta bahwa TATO tidak berubah secara signifikan setelah M&A berarti bahwa penggunaan aset internal tidak berkontribusi secara efektif dalam menghasilkan laba operasional. Mungkin karena sumber daya perusahaan sasaran tidak berfungsi secara optimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yeni Fadilah yang menyatakan bahwa kinerja TATO sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmed yang menyatakan bahwa merger memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indikator TATO

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah ada perubahan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan merger pada periode 2017 – 2021 dengan jumlah sampel 6 perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang didapat adalah :

1. Rasio likuiditas yang diprosikan dengan variabel CR menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Ini kemungkinan karena peningkatan CR sesudah merger tidak terlalu besar, peningkatan yang tidak signifikan bisa saja mengindikasikan bahwa sinergi merger dalam jangka waktu tersebut belum cukup untuk menaikkan aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk mengimbangi kenaikan hutang lancar milik perusahaan.
2. Rasio *leverage* yang diprosikan dengan variabel DER menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, kenaikan total hutang perusahaan lebih besar dan tidak diimbangi dengan kenaikan ekuitas perusahaan, sehingga menyebabkan penurunan DER dan juga menyebabkan beberapa perusahaan memiliki nilai DER lebih tinggi sesudah merger.
3. Rasio profitabilitas yang diprosikan dengan variabel ROE menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, adanya penurunan laba perusahaan setelah merger. Penurunan laba melebihi penurunan ekuitas perusahaan, berarti kemampuan perusahaan menciptakan laba dari ekuitas yang dimiliki semakin kecil dan kurang efektif
4. Rasio aktivitas yang diprosikan dengan TATO menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, TATO yang tidak berbeda secara signifikan setelah melakukan merger berarti penggunaan aktiva pada perusahaan tidak efektif dalam menghasilkan pendapatan operasional.

DAFTAR REFERENSI

BUKU

- Atmaja, Lukas Setia. *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: ANDI, n.d.
- Brealey, Myers, and Marcus. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. 5th ed. Jakarta: Erlangga, 2016.
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Bandung: Alfabeta, 2012.
- Gitman, Lawrence J, and Chad J Zutter. *Principles of Managerial Finance*. London: Pearson Education, 2015.
- Handini, Sri. *Buku Ajar ; Manajemen Keuangan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020.
- Kamaludin, Karona Cahya Susena, and Berto Usman. *Restrukturisasi Merger Dan Akuisisi*. Mandar Maju, 2019.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali persada, 2014.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2016.

JURNAL, SKRIPSI, THESIS

- Atmaja, Lukas Setia. *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: ANDI, n.d.
- Brealey, Myers, and Marcus. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. 5th ed. Jakarta: Erlangga, 2016.
- Fadilah, Yeni. "Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Non Keuangan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia." Universitas Islam Indonesia, 2019.
- Fransiscus. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Pasca Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2010 - 2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 1 No. 1 (2015).
- Handini, Sri. *Buku Ajar ; Manajemen Keuangan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020.
- Kamaludin, Karona Cahya Susena, and Berto Usman. *Restrukturisasi Merger Dan Akuisisi*. Mandar Maju, 2019.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali persada, 2014.
- Kharisma, Firda Mega. "Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di BEI." Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, 2021.
- Marwan, Ahmad Afdhol. "Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dalam Perspektif Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015 – 2019." Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2021.
- Meta, and Prasetyono. "Analisis Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008- 2009," 2018.
- Oktavia, Dwi Aryani. "Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Di Indonesia Periode 2005 - 2008." Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2016.
- Rovita Tri Rezeki, Ronny Malavia Mardani, and A. Agus Priyono. "Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19." *E – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unisma*, n.d.
- Sarifah, Alfa. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016-2020." Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, 2021.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Zulmawan, Wawan. *Panduan Praktis Merger Atau Akuisisi Perusahaan*. Jakarta: Aksara, 2014.