



Jurnal Review Pendidikan dan Pengajaran
<http://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jrpp>
 Volume 7 Nomor 3, 2024
 P-2655-710X e-ISSN 2655-6022

Submitted : 29/05/2024
 Reviewed : 02/06/2024
 Accepted : 09/06/2024
 Published : 25/06/2024

Ni Nyoman Santi
 Irayani Putri¹
 Luh Gede Sri Artini²

KOMPARASI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Current Ratio, Return on Asset, Net Profit Margin, Total Asset Turn Over. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang melakukan merger dan akuisisi yang terpublikasi di Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Sampel yang digunakan berjumlah 21 perusahaan dengan metode sampling jenuh. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Paired Sample T-Test, dengan software SPSS versi 26. Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan pada penelitian ini, diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur melalui Current Ratio, Return on Asset, Net Profit Margin sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan pada variabel Total Asset Turn Over menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata kunci: Merger & Akuisisi; Rasio Keuangan; Kinerja Keuangan

Abstract

This research aims to analyze differences in company financial performance before and after mergers and acquisitions. The variables used in this research are Current Ratio, Return on Assets, Net Profit Margin, Total Asset Turn Over. The subjects in this research are non-financial companies that carry out mergers and acquisitions which are published at the Business Competition Supervisory Commission (KPPU) and are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019-2021 period. The sample used was 21 companies using a saturated sampling method. The analytical tool used in this research is the Paired Sample T-Test, with SPSS version 26 software. Based on the results of data analysis carried out in this research, the results showed that there were differences in financial performance as measured by Current Ratio, Return on Assets, Net Profit Margin before and after mergers and acquisitions. Meanwhile, the Total Asset Turn Over variable shows that there is no difference before and after mergers and acquisitions.

Keywords: Mergers & Acquisitions; Financial Ratio; Financial Performance

PENDAHULUAN

Globalisasi pasar menuntut perusahaan untuk bertahan, berdaya saing, dan terus berkembang di tengah gencarnya persaingan usaha, oleh sebab itu perusahaan memerlukan suatu strategi yang tepat agar dapat mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerja perusahaan. Strategi yang dapat dilakukan yaitu dengan memperluas kegiatan perusahaan, misalnya dengan menambah kapasitas produk, membangun perusahaan baru, atau dengan membeli perusahaan lain (Azhar et al., 2019). Persaingan yang semakin ketat antar perusahaan menunjukkan pentingnya skala ekonomis. Skala ekonomis menunjukkan keuntungan biaya rendah yang didapat dari ekspansi aktivitas operasional dalam sebuah perusahaan dan merupakan salah satu cara untuk meraih strategi keunggulan biaya (low-cost strategy) demi menciptakan keunggulan bersaing (Mustanda, 2021).

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
 email: irayani.santi12@gmail.com

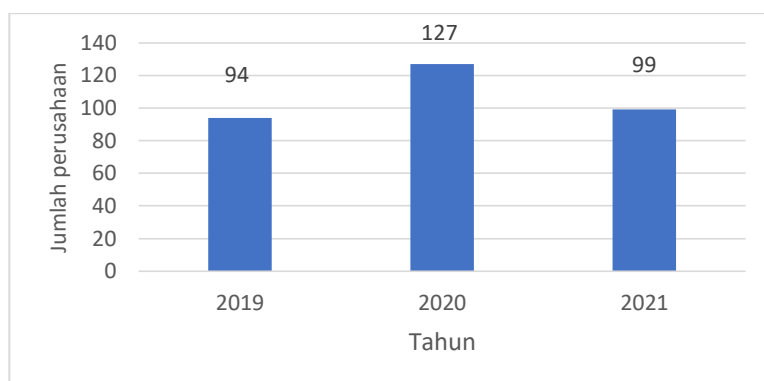
Perusahaan dapat melakukan berbagai strategi dan tindakan untuk mengembangkan usaha dan menguntungkan pemegang saham yaitu dengan corporate action atau aksi korporasi. Jenis corporate action yang memengaruhi restrukturisasi perusahaan yaitu merger dan akuisisi, tender offer, dan spin off. Penelitian ini membahas mengenai salah satu jenis corporate action yaitu merger dan akuisisi. Keunggulan M&A menurut Houston, (2016: 328) antara lain; melakukan diversifikasi dengan manajemen risiko untuk mengurangi kemungkinan kerugian dalam bisnis, dan melakukan penghematan biaya sehingga menghasilkan economic of scale dan efisiensi perusahaan. Merger dan akuisisi dapat memberikan perusahaan akses terhadap teknologi baru, kekayaan intelektual, bakat, dan sumber daya keuangan. Pertumbuhan bisnis yang meningkat akan mempercepat penetrasi pasar dan mampu menciptakan sinergi. Sinergi mengacu pada optimalisasi peningkatan nilai dan manfaat yang dirasakan baik bagi pihak pengambil alih dan yang diambil alih (Dara, 2020).

Pelaksanaan M&A tidak selalu berdampak positif, menurut sumber terdapat beberapa dampak negatif dari pelaksanaan M&A. Dampak negatif dari bagi perusahaan yaitu perusahaan pengakuisisi mencoba untuk mengakuisisi perusahaan tanpa persetujuan atau dukungan manajemen dan dewan direksi perusahaan target. Tindakan ini mengacu pada ketidaksetujuan atau resistensi yang kuat dari pihak yang diakuisisi terhadap upaya pengambilalihan yang disebut dengan hostile takeover (Ray, 2023: 16). Dampak negatif M&A bagi karyawan yaitu perubahan budaya perusahaan. Budaya yang berbeda dapat menimbulkan ketidaknyamanan dan konflik antar karyawan karena sudah terbiasa dengan budaya perusahaan sebelumnya dan merasa kehilangan identitas serta nilai-nilai yang dianut.

Kegiatan merger dan akuisisi diperkirakan akan semakin meningkat dari tahun 2016 hingga tahun 2025 yang merupakan efek spin off dari kebijakan pemerintahan Jokowi yang sangat mendorong perkembangan perusahaan kecil menengah dan meningkatkan kemandirian ekonomi serta semakin dikenalnya skema kepemilikan perusahaan melalui perkembangan dan inovasi pasar modal, crowd funding, angel investor, venture capital, private equities atau equity investor (Tarigan et al., 2017).

Fenomena meningkatnya transaksi M&A tidak serta merta diikuti dengan keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan M&A itu sendiri. Zaks (2016) dan Colombo et al. (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa setidaknya 60 persen perusahaan yang terlibat dalam pelaksanaan M&A gagal mendapatkan performa positif pasca pelaksanaan M&A. Fenomena tingginya kegagalan perusahaan dalam pelaksanaan M&A itu dibenarkan oleh Coccoresse et al. (2020), yang dalam penelitiannya menemukan bahwa lebih dari 50 persen perusahaan meraup kinerja negatif pasca pelaksanaan M&A. Fenomena merger dan akuisisi di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir mengalami fluktuasi semenjak diberlakukan peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha Nomor 3 Tahun 2019 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat mengakibatkan terjadinya praktik monopoli dan persaingan usaha tidak sehat.

Berikut merupakan data jumlah perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi tahun 2019-2021 berdasarkan daftar notifikasi di Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU).



Gambar 1. Jumlah Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi di Indonesia Tahun 2019-2021

Sumber: www.kppu.go.id (data diolah, 2023)

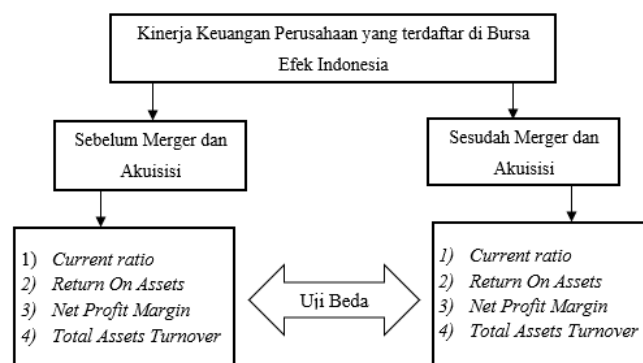
Berdasarkan Gambar 1, jumlah perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia berdasarkan daftar notifikasi KPPU pada tahun 2019-2021 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sebanyak 94 perusahaan, dan meningkat pesat di tahun 2020 sejumlah 127 perusahaan dan menurun kembali pada tahun 2021. Fluktuasi jumlah perusahaan yang melakukan M&A dari tahun ke tahun menyebabkan penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan perlu melakukan kegiatan merger dan akuisisi dalam strategi perkembangan usahanya, salah satunya melalui pengetahuan mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Merger dan akuisisi merupakan alternatif untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha (Hartono, 2020). Perluasan usaha dapat dilakukan dengan ekspansi ekstern, tetapi juga dapat dilakukan dengan menggabungkan dengan usaha yang telah ada atau membeli perusahaan yang telah ada. Motif dilakukannya kegiatan merger dan akuisisi yang sering dikemukakan ialah perkembangan perusahaan lebih cepat dari pada harus membangun unit usaha sendiri, tetapi faktor yang paling mendasari sebenarnya adalah motif ekonomi (Tarigan et al., 2022). Kondisi saling menguntungkan akan terjadi kalau dari peristiwa merger dan akuisisi menghasilkan sinergi.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dipergunakan sebagai tolok ukur keberhasilan dari merger dan akuisisi bagi suatu perusahaan. Perusahaan yang melakukan kegiatan M&A diharapkan akan membangun sinergi. Financial synergy dihasilkan ketika perusahaan hasil merger memiliki stuktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dana dari luar secara lebih mudah dan murah sedemikian rupa sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun. Analisis yang dimanfaatkan pada kinerja finansial perusahaan yakni rasio keuangan. Rasio keuangan didapatkan dari hasil perbandingan suatu periode dengan periode tertentu berdasarkan pos-pos yang berada di dalam laporan keuangan (Kasmir, 2019: 7).

Beberapa bukti empiris membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Asmirawati (2022) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu tahun setelah merger dan akuisisi, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saxena et al., (2020), Ichsan (2020), Tarigan et al., (2018), dan Jagongo (2018) yang menunjukkan bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Zuhri, et al., (2020) yang menunjukkan hasil yang berlawanan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan terutama pada satu dan dua tahun setelah merger dan akuisisi, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Malik et al., (2019), Hachem et al., (2018), Mustafa (2018), Ahmed et al., (2018), Banarjee et al., (2017), dan Siqueira (2017) yang menunjukkan hasil bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.



Gambar 2. Kerangka Konseptual penelitian

Penelitian Damayanti (2019), variabel current ratio mendapati penurunan di saat perusahaan mewujudkan merger dan akuisisi. Penurunan variabel dikarenakan terjadinya penurunan aktiva lancar yang belum seimbang dengan kenaikan utang lancar. Hasil pengkajian yang sama ditunjukkan juga pada penelitian (Nasir, 2018), (Husaini, 2019), (Syaiful, 2021), (Baskara, 2023), (Kohar, 2020), (Tripathy et al., 2023), (Aggarwal et al., 2022), (Adhikari et al., 2023), (Dahlia et al., 2023), (Yunus et al., 2021) mendapati perbedaan current ratio perusahaan sebelum dan sesudah M&A.

H₁: Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan variabel current ratio.

Penelitian Samryn et al., (2017) menunjukkan bahwa nilai rata-rata return on asset pada saat satu tahun sesudah merger dan akuisisi meningkat dibanding dengan satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Peningkatan rata-rata ROA pada penelitian (Samryn et al., 2017) disebabkan aktiva perusahaan semakin bertambah, akan tetapi peningkatan laba bersih yang dihasilkan tidak terlalu tinggi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Nasir, 2018), (Hartono, 2020) (Syaiful et al., 2021), (Mishra, 2019), (Vincensia et al., 2019), (Zalfa, 2022), (Yunus et al., 2021), (Tripathy et al., 2023), (Tarigan et al., 2022) ROA sesudah merger dan akuisisi berpengaruh positif dan signifikan yang dapat diartikan perusahaan sesudah merger dan akuisisi mengalami peningkatan.

H₂: Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan variabel return on assets.

Hasil NPM pada penelitian Beverly et al., (2019) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan setelah M&A lebih besar dari sebelum M&A. Ini menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan dari penjualan setelah M&A lebih baik dari sebelum M&A. Sejalan dengan penelitian Kusuma (2019), (Widyastuti, 2019), (Mindosa, 2019), (Ambarawati, 2018) (Trenggana et al., 2020), (Mamahit et al., 2019), (Tarigan et al., 2018), (Vincensia et al., 2019), (Adi Putra, 2023) berpendapat bahwa pada rasio NPM mengalami kenaikan pada saat setelah melakukan merger-akuisisi.

H₃: Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan variabel net profit margin.

Penelitian Hatane (2017) yang meneliti perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan Total Asset Turn Over (TATO) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil yang sama juga didapatkan dari penelitian Almurni & Azhar (2019), (Rahmah, 2020), (Unun, 2020), (Amatilah, 2021), (Zalfa et al., 2022), (Vincensia et al., 2019), (Oetomo, 2017), (Syaiful et al, 2021).

H₄: Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan variabel total asset turn over.

METODE

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat komparatif. Subyek penelitian ini menggunakan perusahaan yang melakukan M&A di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021 dengan meneliti kinerja keuangan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan akan diukur dengan Current Ratio, Return on Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM), serta Total Assets Turn Over (TATO). Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 21 sampel perusahaan non-keuangan yang melakukan kegiatan M&A periode 2019-2021. Sampel dalam penelitian ini adalah sensus sampling (sampel jenuh) yaitu semua populasi digunakan sebagai sampel dengan rincian pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar Nama Perusahaan

| No | Tahun M&A | Perusahaan Pengambil Alih | Perusahaan Target |
|----|-----------|-----------------------------|----------------------------------|
| 1 | 2019 | PT. Indorama Synthetics Tbk | PT MitshubishiChemical Indonesia |
| 2 | 2019 | PT Merdeka Copper Gold Tbk | PT Pani Bersama Jaya |

| | | | |
|----|------|--|--|
| 3 | 2019 | PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk | PT Global Loyalty Indonesia |
| 4 | 2019 | PT Kimia Farma (Persero) Tbk | PT Phapros Tbk |
| 5 | 2019 | PT Dharma Satya Nusantara Tbk | PT Karya Prima Agro Sejahtera |
| 6 | 2019 | PT Tower Bersama Infrastructure Tbk | PTVisiTelekomunikasi Infrastruktur Tbk |
| 7 | 2020 | PT Elang Mahkota Teknologi Tbk | PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk |
| 8 | 2020 | PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk | PT Mulia Boga Raya Tbk |
| 9 | 2020 | PT Surya Citra Media Tbk | PT Benson Media Kreasi |
| 10 | 2020 | PT Buana Lintas Lautan Tbk | PT Mahameru Nusa Mentari. |
| 11 | 2020 | PT Medco Energi Internasional Tbk | PT Griyacanggu Tatautama |
| 12 | 2021 | PT Aplikasi Karya Anak Bangsa | PT Gojek |
| 13 | 2021 | PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk | PT Padi Unggul Indonesia |
| 14 | 2021 | PT Indonesian Paradise Property Tbk | PT Prospek Duta Sukses |
| 15 | 2021 | PT Global Digital Niaga Tbk | PT Rajawali Inti Selular |
| 16 | 2021 | PT Darma Henwa | PT Sabina Mahardika |
| 17 | 2021 | PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk | PT Bina Husada Gemilang |
| 18 | 2021 | PT Bukalapak.com Tbk | PT Five Jack Co. Ltd |
| 19 | 2021 | PT Tower Bersama Infrastructure Tbk | PT Inti Bangun Sejahtera Tbk |
| 20 | 2021 | PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk | PT XL Axiata Tbk |
| 21 | 2021 | PT Adaro Energy Indonesia Tbk | PT Cita Mineral Investindo Tbk |

Sumber: Data diolah (2024)

Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah daftar publikasi perusahaan yang melakukan kegiatan M&A dari situs resmi Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dan laporan keuangan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses pada <https://www.idx.co.id>. Teknik analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis di penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik analisis komparasi dengan uji beda Paired T-Test.

Current Ratio dalam penelitian ini digunakan sebagai alat ukur kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Return on Assets dalam penelitian ini digunakan sebagai alat ukur yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan.

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Net Profit Margin dalam penelitian ini digunakan sebagai alat ukur yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari penjualan dengan membagikan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Total Asset Turn Over dalam penelitian ini digunakan sebagai alat ukur yang menentukan perputaran seluruh aset yang ada di perusahaan, serta menentukan total penjualan di masing-masing aset.

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

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis deskriptif penelitian kinerja keuangan dari empat rasio pada 1 tahun sebelum akuisisi dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan 1 Tahun Sebelum Merger dan Akuisisi.

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|------|----|------------|-----------|-----------|----------------|
| CR | 21 | 22,00 % | 546,00 % | 196,24 % | 143,48 |
| ROA | 21 | -106,40 % | 15,93 % | -5,78 % | 27,46 |
| NPM | 21 | -1045,00 % | 27,00 % | -57,67 % | 229,76 |
| TATO | 21 | 0,05 kali | 3,03 kali | 0,73 kali | 0,78 |

Sumber: Lampiran 2 (diolah, 2024)

Hasil deskriptif variabel 1 tahun sebelum merger dan akuisisi yang disajikan pada tabel 2 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut.

1) Current Ratio (CR)

Nilai minimum CR adalah 22,00 persen yang dicapai oleh CENT, nilai maksimum sebesar 546,00 persen dicapai oleh MIKA. Nilai rata-rata CR untuk 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 196,24 persen dengan standar deviasi 143,48. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai mean menunjukkan adanya variasi yang rendah atau tidak begitu besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 196,24 persen menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan aset lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar 196,24 persen.

2) Return on Asset (ROA)

Nilai minimum ROA adalah -106,40 persen yang dicapai oleh AKAB, nilai maksimum sebesar 15,93 persen dicapai oleh SCMA. Nilai rata-rata ROA untuk 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar -5,78 persen dengan standar deviasi 27,46. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai mean menunjukkan adanya sebaran data bervariasi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata Return on Asset sebesar -5,78 persen menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemilik perusahaannya adalah sebesar -5,78 persen.

3) Net Profit Margin (NPM)

Nilai minimum NPM adalah -1045,00 persen yang dicapai oleh AKAB, nilai maksimum sebesar 27,00 persen dicapai oleh MIKA. Nilai rata-rata NPM untuk 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar -57,67 persen dengan standar deviasi 229,76. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai mean menunjukkan adanya sebaran data bervariasi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata Net Profit Margin sebesar -57,67 persen menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemilik perusahaannya adalah sebesar -57,67 persen.

4) Total Asset Turn Over (TATO)

Nilai minimum TATO adalah 0,05 kali yang dicapai oleh INPP, nilai maksimum sebesar 3,03 kali dicapai oleh AMRT. Nilai rata-rata TATO untuk 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 0,73 kali dengan standar deviasi 0,78. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai mean menunjukkan adanya sebaran data bervariasi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata TATO sebesar 0,73 kali menunjukkan bahwa rata-rata perputaran penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan adalah sebesar 0,73 kali.

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan 1 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi.

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. |
|--|---|---------|---------|------|------|
|--|---|---------|---------|------|------|

| | | | | | Deviation |
|------|----|-----------|-----------|-----------|------------------|
| CR | 21 | 23,00 % | 2721,00 % | 312,00 % | 568,53 |
| ROA | 21 | -39,09 % | 14,83 % | 0,07 % | 14,80 |
| NPM | 21 | -494,00 % | 55,00 % | -23,47 % | 115,66 |
| TATO | 21 | 0,05 kali | 3,28 kali | 0,72 kali | 0,86 |

Sumber: Lampiran 2 (diolah, 2024)

Hasil deskriptif variabel 1 tahun sesudah merger dan akuisisi yang disajikan pada tabel 3 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut.

1) Current Ratio (CR)

Nilai minimum CR adalah 23,00 persen yang dicapai oleh TBIG, nilai maksimum sebesar 2721,00 persen dicapai oleh BUKA. Nilai rata-rata CR untuk 1 tahun sesudah merger dan akuisisi sebesar 312,00 persen dengan standar deviasi 568,53. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai mean menunjukkan adanya sebaran data bervariasi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 312,00 persen menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan aset lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar 312,00 persen.

2) Return on Asset (ROA)

Nilai minimum ROA adalah -39,09 persen yang dicapai oleh BELI, nilai maksimum sebesar 14,83 persen dicapai oleh EMTK. Nilai rata-rata ROA untuk 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 0,07 persen dengan standar deviasi 14,80. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai mean menunjukkan adanya sebaran data bervariasi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata Return on Asset sebesar 0,07 persen menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemilik perusahaannya adalah sebesar 0,07 persen.

3) Net Profit Margin (NPM)

Nilai minimum NPM adalah -494,00 persen yang dicapai oleh AKAB, nilai maksimum sebesar 55,00 persen dicapai oleh BUKA. Nilai rata-rata NPM untuk 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar -23,47 persen dengan standar deviasi 115,66. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai mean menunjukkan adanya sebaran data bervariasi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata Net Profit Margin sebesar -23,47 persen menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemilik perusahaannya adalah sebesar -23,47 persen.

4) Total Asset Turn Over (TATO)

Nilai minimum TATO adalah 0,05 kali yang dicapai oleh AKAB, nilai maksimum sebesar 3,28 kali dicapai oleh CEKA. Nilai rata-rata TATO untuk 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 0,72 kali dengan standar deviasi 0,86. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai mean menunjukkan adanya sebaran data bervariasi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata TATO sebesar 0,72 kali menunjukkan bahwa rata-rata perputaran penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan adalah sebesar 0,72 kali.

Uji normalitas data dilakukan sebelum pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini menguji normalitas data yang dilakukan pada data rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil pengujian normalitas data rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

| Kinerja Keuangan | Periode | Asymp-Sig. (2-tailed) | α | Kesimpulan |
|-------------------------|----------------|------------------------------|----------------------------|----------------------|
| Current Ratio (CR) | t-1 | 0,060 | 0,05 | Berdistribusi Normal |
| | t+1 | 0,556 | 0,05 | Berdistribusi Normal |
| Return on Asset (ROA) | t-1 | 0,800 | 0,05 | Berdistribusi Normal |
| | t+1 | 0,220 | 0,05 | Berdistribusi Normal |
| Net Profit Margin (NPM) | t-1 | 0,229 | 0,05 | Berdistribusi Normal |

| | | | | |
|------------------------------|-----|-------|------|----------------------|
| | t+1 | 0,946 | 0,05 | Berdistribusi Normal |
| Total Asset Turn Over (TATO) | t-1 | 0,909 | 0,05 | Berdistribusi Normal |
| | t+1 | 0,659 | 0,05 | Berdistribusi Normal |

Sumber: Lampiran 3 (diolah, 2024)

Hasil uji normalitas data pada keseluruhan variabel CR, ROA, NPM, dan TATO sesudah merger dan akuisisi, memiliki nilai signifikansi Shapiro-Wilk yang lebih besar dari 0,05 yang berarti data berdistribusi normal. Data berdistribusi normal berarti nilai rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak berbeda jauh antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, sehingga pengujian hipotesis pada variabel ini akan menggunakan tes parametrik yaitu paired sample t test.

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Paired Sample T-Test

| | Periode | Paired Sampel Statistics | | Paired T-Test | | |
|--------------------|---------|--------------------------|----------|---------------|----|-----------------|
| | | Sebelum | Sesudah | t | df | Sig. (2-tailed) |
| Current Ratio (CR) | 1 Tahun | 196,24 % | 312,00 % | -2,423 | 20 | 0,025 |

Sumber: Lampiran 4 (diolah, 2024)

Tabel 5 output SPSS Paired Samples Statistics menunjukkan bahwa rata-rata CR perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 196,24 persen, lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata CR perusahaan sesudah merger akuisisi yakni sebesar 312,00 persen. Peningkatan rata-rata ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dari aspek CR sesudah merger dan akuisisi lebih baik daripada sebelum merger dan akuisisi. Hasil uji paired samples test menunjukkan hasil asymp. Sig. (2-tailed) untuk CR satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,025 < 0,05$). Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio CR perusahaan satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, maka hipotesis pertama (H1) diterima.

Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan non-keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa Current Ratio (CR), Return on Asset (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan yang dibuktikan dari hasil uji statistik yang menunjukkan nilai signifikansi CR, ROA, dan NPM lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti sinergi keuangan yang diharapkan dengan dilakukannya akuisisi sudah dapat tercapai dalam jangka 1 tahun sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan pada Total Asset Turn Over (TATO) antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan.

Hasil uji nilai rata-rata Current Ratio (CR) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan perbedaan. Nilai rata-rata Current Ratio 1 tahun sebelum merger dan akuisisi yaitu sebesar 196,24 persen dan sesudah akuisisi nilai rata-rata Current Ratio naik menjadi 312,00 persen. Nilai t sebesar -2,423 menunjukkan hasil negatif karena nilai rata-rata CR sebelum M&A lebih kecil daripada nilai rata-rata CR sebelum M&A, sehingga terjadi peningkatan nilai rata-rata. Hasil uji paired sample t test pada Current Ratio mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi dapat menghasilkan sinergi pada kinerja perusahaannya. Menurut kasmir (2012:138) menyatakan standar rasio likuiditas industri untuk Current Ratio (CR) adalah 150 persen artinya aset lancar 1,5 akan menjamin 1 kewajiban lancar. Oleh karena nilai rata-rata Current Ratio (CR) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan akuisisi periode 2019-2021 masih dalam keadaan likuid. Pada kinerja Current Ratio perusahaan sebelum dan sesudah

merger dan akuisisi terjadi peningkatan yang signifikan yang dibuktikan dari hasil uji asymp. Sig. (2-tailed) untuk CR 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,025 < 0,05$).

Peningkatan rasio CR dapat disebabkan dengan adanya kenaikan asset atau aktiva lancarnya yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia sesudah merger dan akuisisi yang lebih besar dibandingkan kewajiban lancar atau utang jangka pendek perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan telah mengelola aktiva lancarnya secara optimal untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga keputusan perusahaan dalam merger dan akuisisi memberikan sinergi positif terhadap kinerja perusahaan perbankan yang diukur dengan rasio CR. Merger dan akuisisi dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dengan menggabungkan kelancaran aktivitas dan mengurangi biaya operasional, memungkinkan perusahaan untuk memiliki lebih banyak kas dan aset yang dapat digunakan untuk melunasi utangnya, sehingga meningkatkan rasio lancar. Kondisi ini menunjukkan sesudah merger dan akuisisi, efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva lancarnya untuk mengelola utang jangka pendek semakin meningkat sehingga perusahaan mampu memenuhi segera utang jangka pendeknya.

Hal yang didapat mengindikasikan bahwa sesudah merger dan akuisisi perusahaan non-keuangan di Bursa Eek Indonesia lebih likuid dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nasir (2018), Husaini (2019), Syaiful (2021), Baskara (2023), Kohar (2020), Tripathy et al., (2023) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan non-keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan dilakukannya merger dan akuisisi berpengaruh terhadap rasio likuiditas perusahaan.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik Paired Sample T-Test

| | Periode | Paired Sampel Statistics | | Paired T-Test | | |
|-----------------------|---------|--------------------------|---------|---------------|----|-----------------|
| | | Sebelum | Sesudah | t | df | Sig. (2-tailed) |
| Return on Asset (ROA) | 1 Tahun | -5,78 % | 0,07 % | -9,159 | 20 | 0,000 |

Sumber: Lampiran 4 (diolah, 2024)

Tabel 6 output SPSS Paired Samples Statistics menunjukkan bahwa rata-rata ROA perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar -5,78 persen, lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata ROA perusahaan sesudah merger akuisisi yakni sebesar 0,07 persen. Peningkatan rata-rata ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dari aspek ROA sesudah merger dan akuisisi lebih baik daripada sebelum merger dan akuisisi. Hasil uji paired samples test menunjukkan hasil asymp. Sig. (2-tailed) untuk ROA satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio ROA perusahaan satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, maka hipotesis kedua (H2) diterima.

Berdasarkan hasil penelitian ROA sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan non keuangan. Hasil yang diperoleh pada periode 1 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang dibuktikan dari hasil uji asymp. Sig. (2-tailed) untuk ROA 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan peningkatan nilai rata-rata kinerja sesudah merger dan akuisisi, dimana nilai rata-rata 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar -5,78 persen naik menjadi 0,07 persen pada tahun pertama sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dikarenakan terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan

dibandingkan dengan asset yang dimiliki sehingga dalam pengelolaannya perusahaan efisien menghasilkan laba. Nilai t sebesar -9,159 menunjukkan hasil negatif karena nilai rata-rata ROA sebelum M&A lebih kecil daripada nilai rata-rata ROA sebelum M&A, sehingga terjadi peningkatan nilai rata-rata.

Hasil uji paired sample t test pada Return on Asset mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi dapat menghasilkan sinergi pada kinerja perusahaannya. Peningkatan ROA (Return on Asset) setelah merger dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satu alasan utama adalah sinergi yang dihasilkan dari penggabungan aset dan sumber daya antara dua perusahaan. Dengan sinergi, perusahaan hasil merger dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya, sehingga meningkatkan keuntungan yang dihasilkan dari aset yang sama. Dapat dilihat dalam peningkatan ROA, yang menunjukkan bahwa perusahaan hasil merger dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari aset yang sama dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang terpisah sebelum merger. Peningkatan ini menggambarkan semakin tinggi ROA maka laba yang dihasilkan juga semakin besar, jadi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami peningkatan di tahun pertama sesudah merger dan akuisisi. Rasio ROA menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya, apabila nilai ROA semakin kecil (rendah) maka semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2014: 202). Tingginya nilai ROA mengindikasikan bahwa perusahaan telah efisien dalam menghasilkan laba. Sejalan dengan penelitian Mishra (2019), Vincensia et al., (2019), Tarigan et al., (2022) menunjukkan hasil bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Tabel 7 . Hasil Uji Statistik Paired Sample T-Test

| | Periode | Paired Sampel Statistics | | Paired T-Test | | |
|-------------------------|---------|--------------------------|----------|---------------|----|-----------------|
| | | Sebelum | Sesudah | t | df | Sig. (2-tailed) |
| Net Profit Margin (NPM) | 1 Tahun | -57,67 % | -23,47 % | -2,963 | 20 | 0,008 |

Sumber: Lampiran 4 (diolah, 2024)

Tabel 7 output SPSS Paired Samples Statistics menunjukkan bahwa rata-rata NPM perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar -57,67 persen, lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata NPM perusahaan sesudah merger akuisisi yakni sebesar -23,47 persen. Peningkatan rata-rata ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dari aspek NPM sesudah merger dan akuisisi lebih baik daripada sebelum merger dan akuisisi. Hasil uji paired samples test menunjukkan hasil asymp. Sig. (2-tailed) untuk NPM satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,008 < 0,05$). Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio NPM perusahaan satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, maka hipotesis ketiga (H3) diterima.

Berdasarkan hasil penelitian NPM sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan non keuangan. Hasil yang diperoleh pada periode 1 tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang dibuktikan dari hasil uji asymp. Sig. (2-tailed) untuk NPM 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,008 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan peningkatan nilai rata-rata kinerja sesudah merger dan akuisisi, dimana nilai rata-rata 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar -57,67 persen naik menjadi -23,47 persen pada tahun pertama sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dikarenakan terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan dibandingkan dengan penjualan yang diperoleh sehingga dalam pengelolaannya perusahaan efisien menghasilkan margin laba. Nilai t sebesar -2,963 menunjukkan hasil negatif karena nilai

rata-rata NPM sebelum M&A lebih kecil daripada nilai rata-rata NPM sebelum M&A, sehingga terjadi peningkatan nilai rata-rata.

Hasil uji paired sample t test pada Net Profit Margin mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi dapat menghasilkan sinergi pada kinerja perusahaannya. Peningkatan NPM (Net Profit Margin) setelah merger dan akuisisi dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, merger dan akuisisi dapat membantu meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya, sehingga meningkatkan laba bersih perusahaan. Kedua, merger dan akuisisi dapat membantu meningkatkan pangsa pasar dan meningkatkan penjualan, yang juga dapat meningkatkan laba bersih. Ketiga, merger dan akuisisi dapat membantu meningkatkan kualitas produk dan meningkatkan daya saing perusahaan, yang juga dapat meningkatkan laba bersih. Oleh karena itu, peningkatan NPM setelah merger dan akuisisi dapat dianggap sebagai indikator kinerja keuangan yang lebih baik dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Peningkatan ini menggambarkan semakin tinggi NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, yang akan mendorong kepercayaan investor untuk mengeluarkan uang dan menaikkan harga saham perusahaan tersebut (Rahmani, 2019). Rasio NPM menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya, apabila nilai NPM semakin kecil (rendah) maka semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2014: 202). Sejalan dengan penelitian Kusuma (2019), Widyastuti (2019), Mindosa (2019) menunjukkan hasil bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik Paired Sample T-Test

| | Periode | Paired Sampel Statistics | | Paired T-Test | | |
|------------------------------|---------|--------------------------|---------|---------------|----|-----------------|
| | | Sebelum | Sesudah | t | df | Sig. (2-tailed) |
| Total Asset Turn Over (TATO) | 1 Tahun | 0,73 kali | 0,72 | 0,067 | 20 | 0,948 |

Sumber: Lampiran 4 (diolah, 2024)

Tabel 8 output SPSS Paired Samples Statistics menunjukkan bahwa rata-rata TATO perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 0,73 kali, lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata TATO perusahaan sesudah merger akuisisi yakni sebesar 0,72 kali. Penurunan rata-rata ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dari aspek TATO sebelum merger dan akuisisi lebih baik daripada sesudah merger dan akuisisi. Hasil uji paired samples test menunjukkan hasil asymp. Sig. (2-tailed) untuk TATO satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,948 > 0,05$). Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio TATO perusahaan satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, maka hipotesis keesmpat (H_4) ditolak.

Hasil penelitian rasio yang diukur menggunakan TATO diperoleh hasil bahwa periode 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang dibuktikan dari hasil uji asymp. Sig. (2-tailed) untuk TATO 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,090 > 0,05$). Hasil ini menunjukkan penurunan nilai rata-rata kinerja sesudah merger dan akuisisi, dimana nilai rata-rata 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sebesar 73,28 persen turun menjadi 72,86 persen pada tahun pertama sesudah merger dan akuisisi. Nilai t sebesar 0,067 menunjukkan hasil positif karena nilai rata-rata TATO sebelum M&A lebih besar daripada nilai rata-rata TATO sebelum M&A, sehingga terjadi penurunan nilai rata-rata. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila dilihat dari nilai rata-rata rasio TATO terjadi penurunan yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Penurunan total perputaran aset setelah merger dan akuisisi dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satu alasannya adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memiliki investasi aset yang besar, yang cenderung memiliki perputaran aset yang kecil. Perusahaan tersebut memiliki aset yang lebih besar tetapi pendapatannya tidak meningkat sebanding dengan aset yang dimiliki. TATO dapat menunjukkan bahwa efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan atau penjualan telah menurun. Rasio TATO yang mengalami penurunan mengindikasikan manajemen perusahaan yang semakin buruk atau tidak efektif dalam menggunakan seluruh asetnya dalam menghasilkan penjualan atau aktivitas usaha. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahayu et al., (2018), Normalita (2018), Larasati et al, (2018) yang memperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio TATO antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Penurunan kinerja perusahaan diduga karena perusahaan belum maksimal pengelolaan aset yang dimiliki sesudah merger dan akuisisi, sehingga terdapat dana perusahaan yang tidak dipakai dalam perusahaan. Hasil rasio TATO mengindikasikan bahwa belum mampu menciptakan sinergi terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan melakukan merger dan akuisisi.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian dan hasil pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hasil uji Statistik Paired Sample T-Test pada Current Ratio (CR), Return on Asset (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) perusahaan baik antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan perbedaan yang signifikan dan terjadi peningkatan kinerja keuangan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Eek Indonesia secara signifikan. Hasil ini juga menyimpulkan bahwa terdapat sinergi yang dihasilkan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Pada Total Asset Turn Over (TATO) perusahaan baik antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan penurunan kinerja keuangan perusahaan tetapi perbedaannya tidak signifikan. Hasil ini juga menyimpulkan bahwa belum terdapat sinergi pada Total Asset Turn Over (TATO) yang dihasilkan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan yaitu kenaikan pada kinerja keuangan berdasarkan variabel Current Ratio, Return on Asset dan Net Profit Margin, yang menunjukkan bahwa terdapat sinergi perusahaan sesudah melakukan kegiatan M&A. Hasil ini dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya, agar melakukan kegiatan merger dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim., (2020). Pengaruh Pertumbuhan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Kabupaten Mamuju STIE Muhammadiyah, Mamuju. Vol. 1 No.2, Juli 2020
- Adhikari, B., Kavanagh, M., & Hampson, B. (2023). Analysis of the pre-post-merger and acquisition financial performance of selected banks in Nepal. *Asia Pacific Management Review*, 28(4), 449–458.
- Aldama, N. A., & Kristanti, F. T. (2022). Kinerja Keuangan, Komisaris Independen, Gender Diversity, dan Financial Distress. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(02), 123.
- Almurni, S., & Azhar, E. (2019). Comparative Analysis of Corporate Performance before and after the Merger (Empiric study on public companies). *Atlantis Press*, 73(Aicar 2018), 52–56. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.12>
- Amatilah, F. F., Syarief, M. E., & Laksana, B. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non-Bank yang Tercatat di BEI Periode 2015. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 375-385.
- Baskara, I. G. K. (2023). Dewi & Suryantini (2018), dan Nasir & Morina (2018) dalam Return On Asset (ROA) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan Return On Asset (ROA) perusahaan . Hasil berbeda ditemukan oleh penelitian Septiawan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(02), 229–240.

- Beverly, C., Silvia Sutejo, B., & R. Murhadi, W. (2019). Company performance before and after a merger. *Atlantis Press*, 308(Insyma), 28–31.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 1. Terjemahan N. I. Sallama dan F. Kusumastuti. Salemba Empat. Jakarta.
- Dahlia Pinem, Munasiron Miftah, Bernadin Dwi, Marlina, & Nani Ariani. (2023). Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Formosa Journal of Sustainable Research*, 2(9), 2321–2332.
- Dewi, A. P., & Hartono, U. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1146.
- Dewi, N., & Mustanda, I. K. (2021). Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Acquisition. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 173(3), 151–161.
- Dewi, Y.K.R.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*.
- Fernando, & Edi. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *CoMBInES Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1), 1755–1768.
- Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non Keuangan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 63–74.
- Irawan, M., & Edi, E. (2021). Analysis the Effect of Mergers and Acquisitions on Firm Performance and Earning Quality in Firms Listed on the IDX. *CoMBInES-Conference on Management*.1(1),963–975.
- Jannah, M. (2020). Pengaruh Jenis Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Syntax Transformation*, 1(8), 481-487.
- Kang, E., Nantharath, P., & Hwang, H. J. (2020). The strategic process of merger and acquisition (M&A) market using integrating change management. *Journal of Distribution Science*, 18(6), 57–62.
- Khoiriah, N. (2022). The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover on Return on Equity (Manufacturing Industry Companies in the Consumer Goods Sector Food and Beverage Sub-sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2013-2020). *Budapest International Research and Critics Institute Journal*,5(2),10282–10292.
- Malau, R., Wiagustini, L. P., & Artini, L. G. S. (2017). Pengujian Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Merger Dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*,9(3325).
- Mamahit, B. L. A., Pangemanan, S. S., & Tulung, J. E. (2019). the Effect of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Performa Keuangan Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tulung 5903 Jurnal EMBA*, 7(4), 5903–5913.
- Medeline Effendie, J., Henny A. Manafe, & Stanis Man. (2022). Analysis of the Effect of Liquidity Ratios, Solvency and Activity on the Financial Performance of the Company (Literature Review of Corporate Financial Management). *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 3(5), 541–550.
- Mishra, P. (2019). How have Mergers and Acquisitions Affected Financial Performance of Firms in Indian Manufacturing Sector? *Eurasian Journal of Business and Economics*, 12(23), 79–96.
- Nasir, Morina (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bei 2013-2015). *Jurnal Economic Resource*, 1(1), 71–85.
- Ni'mah, N. F., & Samryn, L. . (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan

- Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Manajerial*, 9(1), 31.
- Prasasta Adi Putra, W. A. M. (2023). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(10), 89.
- Ray, K. G. (2023). *Mergers and Acquisitions: Strategy, Valuation and Integration*. Delhi: PHI Learning Private Limited.
- Rusmanto, H. (2020). Effect of Current Ratio (CR) and Debt to Asset (DAR) on Return On Assets (ROA) PT. Verena Multi Finance, Tbk. *HUMANIS (Humanities, Management and Science Proceedings)*, 1(1), 245–252.
- Safitri, V. T., Dan, E. E., Universitas, B., & Sulistiyo, H. (2021). Pengaruh ROE dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bei Periode 2014-2019. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(01), 39–44.
- Saputri, D., & Ni K. (2022). Analisis Perbandingan Dampak Sebelum dan Sesudah Merger Horizontal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019. *JIMMBA: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2), 182.
- Saleh, R., & Kohar, A. (2020). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014–2018. *Account*, 7(2), 1289–1298.
- Singh, S., & Das, S. (2018). Impact of post-merger and acquisition activities on the financial performance of banks: A study of Indian private sector and public sector banks. *Espacios*, 39(26).
- Sri Anggeny Marta Fiona, & Trenggana, A. F. M. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Industri Tambang Batubara Go Public di Indonesia). *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan)*, 6(2), 66–74.
- Stevanie, & Mindosa, B. (2019). Dampak Merger & Akuisisi pada Kinerja Keuangan: Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 8(2), 182–194.
- Tarigan, J., Claresta, A., & Hatane, S. E. (2018). Analysis Of Merger & Acquisition Motives In Indonesian Listed Companies Through Financial Performance Perspective. *Journal of Business and Economics*, 22, 95–112.
- Tarigan, J., Yenewan, S., & Natalia, G. (2017). Merger dan Akuisisi dari Prespektif Strategis dan Kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus). *Jurnal Merger Dan Akuisisi*, 1(6), 39–59.
- Tarigan, L. Y. P., & Lie, M. (2022). Analysis of Financial Performance from Synergistic Value Pre and Post Merger and Acquisition. *Jurnal Ekonomi*, 11(01), 553–566.
- Unun, K. N. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Akuisitor Sebelum Dan Sesudah Merger & Akuisisi (M&a) Tahun 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2015), 756–767.
- Vincensia, S., Rahmawati, C. H. T. R., & Dewi, I. J. (2019). Comparative Analysis of Company Financial Perfomance Before and After Acquisition. *Seminar Nasional UNRIYO*, 1(2), 341–350.
- Widyastuti, M. (2019). Analysis Of Liquidity, Activity, Leverage, Financial Performance And Company Value In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Management Studies*, 6(5), 52–58.
- Yunus, I., Rasuli, L. O., & Lukum, A. (2021). Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Acquisition (A Study in Acquiring Company Listed in Indonesian Stock Exchange, Period of 2012-2018). *Advances in Economics, Business and Management Research*, 173(Kra 2020), 175–186.
- Zahra, I. A., & Syaiful, R. A. (2021). Analisis Merger dan Acquisition Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bei Periode 2008-2014. *Jurnal Ekonomi Utama*, 1(2), 73–80.
- Zalfa, R. Z. (2022). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2369–2375.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana

University Press.

www.idx.co.id

www.kppu.go.id

Yusuf, M., & Ichsan, R. N. (2020). Analysis of Banking Performance in The Aftermath of The Merger of Bank Syariah Indonesia in Covid 19. *International Journal of Science, Technology & Management*, 2(2), pp. 472-478.

Zaks, O. (2016). Success and failure in M&As: Is there a place for a paradigm change? Evidence from the Israeli hi-tech industry 1. *Economics and Business Review*, 2(1), 85.

Zuhri, S., Fahlevi, M., Abdi, M., Irma, D., & Maemunah, S. (2020). The Impact of Merger and Acquisition on Financial Performance in Indonesia. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 2(1), pp. 326-338.