

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN
SESUDAH MERGER SERTA AKUISISI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2018-2021**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Strata S1 dalam Ilmu Manajemen



Disusun Oleh :

Nur Achtikha Lailatus Suha

NIM : 2005056039

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG**

2024

PERSETUJUAN PEMBIMBING

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lampiran : 4 Eksemplar
Hal : Naskah Skripsi
An. Sdri. Nur Ahtikha Lailatus Suha

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini saya kirim naskah Skripsi saudara :

Nama : Nur Ahtikha Lailatus suha
NIM : 2005056039
Jurusan : Manajemen
Judul : Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Serta Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021

Dengan ini telah kami setuju, dan mohon kiranya Skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Demikian atas perhatiannya, harap menjadi maklum adanya dan kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 18 Desember 2023

Pembimbing I



Dr. Ali Murtadho, M. Ag.
NIP. 197108301998031003

Pembimbing II



Dessy Noor Farida SE, M.Si, AK CA
NIP.197912222015032001

LEMBAR PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Prof. Dr. Hamka KM 2 Kampus III Ngaliyan Semarang
Telp. /Fax. (024) 7608454 Semarang 50185

LEMBAR PENGESAHAN

Nama : Nur Achtikha Lailatus Suha
NIM : 2005056039
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Manajemen
Judul Tugas Akhir : ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER SERTA AKUISISI
PADA PERUSAHAAN MANUFaktur INDONESIA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-
2021

Telah diujikan dalam sidang munaqasyah oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan
Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan LULUS
pada tanggal 15 Maret 2024. Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar
Sarja Strata I tahun akademik 2023 / 2024.

Semarang, 15 Maret 2024

Mengetahui,

Ketua Sidang

Sekretaris Sidang

Tri Widyastuti Ningsih, S.E.I., M. AK
NIP.198710102019032017

Dr. Ali Murtadho, M. Ag.
NIP. 197108301998031003

Penguji I

Penguji II



Fita Nurotul Faizah, M.E
NIP.199405032019032026

Prof. Dr. Mujiyono, MA.
NIP.195902151985031005

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Ali Murtadho, M. Ag.
NIP. 197108301998031003

Dessy Noor Farida SE, M.Si, AK CA
NIP. 197912222015032001

PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur atas terselesaikannya skripsi ini, maka peneliti mempersembahkan kepada Ibu dan Ayah tercinta sebagai tanda bakti, hormat, dan rasa terima kasih yang tiada terhingga kupersembahkan karya kecil ini kepada Ibu Tina Chindy dan Bapak Samsul Ma'arif yang telah memberikan kasih sayang, segala dukungan, dan cinta kasih yang tiada terhingga yang tiada mungkin dapat kubalas hanya dengan selembar kertas yang bertuliskan kata cinta dalam kata persembahan. Semoga ini menjadi langkah awal untuk membuat Ibu dan Bapak Bahagia.

MOTTO

“Kalau hanya satu pihak saja yang untung, itulah perampokan, kalau semua pihak mendapat untung, itulah bisnis”

“If only one party makes a profit, that's robbery, if all parties make a profit, that's business”

إذا حقق طرف واحد فقط ربحًا، فهذه سرقة، وإذا حققت جميع الأطراف ربحًا،
فهذا عمل تجاري

-Amit Kalantri, Wealth of Words-

“Bentuk jamak lebih baik dari pada individu”

“The plural is better than the individual”

كادا الجمع خير من الفرد

By - Prof. Dr. Mujiyono Abdillah, MA.-

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, peneliti menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi pikiran – pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan. Demikian deklarasi ini peneliti buat dengan sebenarnya.

Semarang, 19 Februari 2024



Nur Achtikha L.S

NIM.2005056039

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertandatangan diibawah ini:

Nama : Nur Achtikha Lailatus Suha

NIM : 2005056039

Prodi : Manajemen

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul :

“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER SERTA AKUISISI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021”

Secara keseluruhan merupakan hasil penelitian saya sendiri, kecuali beberapa bagian yang disebutkan dalam sumber, keseluruhan artikel adalah hasil penelitian saya sendiri sesuai aturan kutipan. Kedepannya jika kami kedapatan melakukan plagiat penelitian ilmiah, kami siap menerima sanksi sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan.

Semarang, 19 Februari 2024

Pembuat Pernyataan,



Nur Achtikha L.S

NIM.2005056039

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Šad	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka

ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
هـ	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	a	a
ِ	Kasrah	i	i
ُ	Dammah	u	u

2. Vokal Rangkap

Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يَ...ا	Fathah dan ya	ai	a dan u
وَ...ا	Fathah dan wau	au	a dan u

C. Maddah

Tabel Transliterasi *Maddah*

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ...ا	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
اِ...ا	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas
اُ...ا	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu Ta' marbutah hidup dan Ta' marbutoh mati

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah
2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khuẓu

- شَيْءٌ syai'un

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim

dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ / Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا / Bismillāhi majrehā wa mursāhā

I. Huruf Kapital

Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ / Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ / Allaāhu gafūrun rahīm

J. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Teknik sampel menggunakan purposive sampling, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan. Penelitian ini menggunakan enam rasio keuangan yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Return On Equity* (ROE). Analisis data menggunakan *Paired Sample t Test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai CR, DER, TATO, dan ROE sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi. Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi pemilik perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi perusahaan.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Merger dan Akuisisi, Manufaktur

ABSTRACT

This research aims to examine differences in financial performance before and after carrying out mergers and acquisitions of manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2018-2021. This research uses a quantitative approach, with the research population being manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange.

The sampling technique uses purposive sampling, so that a total sample of 12 companies is obtained. This research uses six financial ratios, namely Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turn Over (TATO), Return On Equity (ROE). Data analysis used Paired Sample t Test.

The research results show that there are no a significant difference in the CR, DER, TATO and ROE value before and after the merger and acquisition. This research can be a reference for company owners in making decisions about carrying out company mergers and acquisitions.

Keywords: Financial Performance, Mergers and Acquisitions, Manufacture

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Alhamdulillah puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat serta karunia Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul **“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER SERTA AKUISISI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021”** dengan lancar.

Adapun skripsi ini diajukan untuk memenuhi persyaratan akademis dalam menyelesaikan program studi dan mendapatkan gelar strata-1 jurusan S1 Manajemen di fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang. Penulis mengetahui dan memahami bahwa segala sesuatu yang terjadi merupakan izin dan kehendak Allah SWT, tanpa bantuan dan doa serta bimbingan dari semua orang sangat sulit untuk menyelesaikan skripsi ini. Maka pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan rasa terimakasih sebesar-besarnya. Izinkan penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Nizar, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang;
2. Bapak Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang;
3. Bapak Dr. H. Muchammad Fauzi, S.E., M.M selaku ketua program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang;
4. Bapak Fajar Adhitya, S.Pd., M.M selaku sekertaris program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang;
5. Bapak Ali Murtadho, M.Ag. selaku Dosen Pembimbing I. dan Ibu Dessy Noor Farida, SE, M. Si, AK CA yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama penyusunan skripsi ini;

6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama masa kuliah;
7. Orang tua yang senantiasa memberikan dukungan dalam setiap Langkah dan selalu memberikan kasih sayang, bantuan, dukungan moril serta material;
8. Sahabat-sahabat semua serta teman-teman seperjuangan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah memberikan motivasi dan do'a;
9. Dan semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulis ini jauh dari kata kesempurnaan. Oleh karenanya dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun serta menyempurnakan pengetahuan penulis.

Semarang, 19 Februari 2024



Nur Achtikha Lailatus Suha

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
PERSEMBAHAN.....	iv
MOTTO	v
DEKLARASI.....	vi
PERNYATAAN KEASLIAN.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	viii
ABSTRAK	xii
ABSTRACT	xiii
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xxi
DAFTAR GAMBAR	xxiv
DAFTAR TABEL.....	xxv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.5 Sistematika Penulisan.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Teori Sinergi (Synergy Theory)	13
2.1.2 Kinerja Keuangan	14

2.1.3	Merger	24
2.1.4	Akuisisi	27
2.1.5	Mindset Perusahaan Yang Melakukan Merger dan Akuisisi	30
2.2	Penelitian Terdahulu	32
2.3	Kerangka Berpikir	39
2.4	Hipotesis	39
BAB III METODE PENELITIAN		43
3.1	Jenis dan Sumber Data	43
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian	43
3.3	Teknik Pengumpulan Data	46
3.4	Definisi Operasional Variabel	46
3.5	Teknik Analisis Data	49
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	49
3.5.2	Uji Normalitas	49
3.5.3	Uji Hipotesis	50
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		51
4.1	Kinerja Keuangan Perusahaan	51
4.1.1	Current ratio (CR)	51
4.1.2	Debt to Equity Ratio (DER)	52
4.1.3	Total Asset Turnover (TATO)	52
4.1.4	Return On Equity (ROE)	53
4.2	Hasil Analisis Data	54
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	54
4.2.2	Uji Normalitas	56
4.2.3	Uji Hipotesis	59

4.3 Pembahasan	61
BAB V KESIMPULAN.....	67
5.1 Kesimpulan	67
5.2 Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	73
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	78

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Diagram Kesuksesan Merger dan Akuisisi	6
Gambar 1.2 Aktivitas M&A	7
Gambar 1.3 Nilai Merger dan Akuisisi di Indonesia (Triliun Rupiah)	7

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1 Penarikan Sampel	44
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	44
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel	47
Tabel 4.1 Current Ratio	51
Tabel 4.2 Debt to Equity Ratio	52
Tabel 4.3 Total Asset Turnover	52
Tabel 4.4 Return On Equity	53
Tabel 4.5 Hasil Statistik Deskriptif	54
Tabel 4.6 Uji Normalitas <i>Current Ratio</i>	56
Tabel 4.7 Uji Normalitas <i>Debt to Equity Ratio</i>	57
Tabel 4.8 Uji Normalitas <i>Total Asset Turn Over</i>	58
Tabel 4.9 Uji Normalitas <i>Return On Equity</i>	58
Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis	60

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kinerja keuangan perusahaan ini diperlukan informasinya untuk mengetahui dan menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang dikendalikan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang tersedia.¹ Pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu, dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Dengan demikian, tujuan menggabungkan usaha melalui merger dan akuisisi diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan menginterpretasikan prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan Perusahaan. Beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas.

Perusahaan mengalami pasang surut dalam menjalankan usahanya, oleh sebab itu manajer harus bisa memanfaatkan hal tersebut dengan bijak.² Pada saat perusahaan mengalami keadaan pasang atau kondisi keuangan perusahaan sedang baik, maka manajer harus bisa memanfaatkan hal tersebut dengan menghasilkan laba semaksimal mungkin. Sedangkan pada saat surut atau kondisi keuangan perusahaan sedang buruk, maka manajer harus mengambil keputusan agar perusahaan tersebut tetap dapat menjalankan aktivitasnya. Menurut Damjanik, berdasarkan teori perusahaan (Theory of The Firm), tujuan dari perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu mencari laba dan

¹ Program Pendidikan Sarjana and Program Studi Manajemen, 'Oleh : Raflyansyah Indra Sakti', 2020.

² Ahmad Afdhol Marwan, 'Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dalam Perspektif Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2015-2019', *Skripsi*, 2021, 1-117.

dapat beraktivitas selama mungkin (Going Concern). Agar perusahaan dapat cepat mencapai tujuannya, salah satu cara yaitu dengan melakukan pengembangan usaha yang dapat dilakukan dengan cara perluasan usaha (business expansion) ataupun dengan melakukan penggabungan usaha (business combination). Metode yang sering digunakan dalam penggabungan usaha yaitu metode merger dan metode akuisisi, karena akan lebih cepat terealisasi dan tidak perlunya melakukan riset pasar atau tes pasar serta penyiapan fasilitas diversifikasi produk. Merger dan akuisisi ini selalu menjadi strategi yang dipilih perusahaan dalam mencapai tujuannya, seperti untuk mendorong pertumbuhan, melakukan sinergi, diversifikasi, untuk meningkatkan kinerja keuangan dan tujuan lainnya.

Kegiatan merger dan akuisisi telah menjadi salah satu hal yang paling menarik dalam restrukturisasi perusahaan sehingga mendapatkan keunggulan kompetitif dan dominasi Perusahaan (Mia Kurniawati & Asmirawati).³ Merger dan akuisisi telah diyakini percaya pemerintah, perusahaan, dan masyarakat luas sebagai suatu strategi untuk mempertahankan dan mengembangkan perusahaan. Sehingga gelombang merger dan akuisisi menjadi sangat populer di negara luar maupun di Indonesia. KPPU atau Komisi Pengawas Persaingan Usaha telah membuat proyeksi bahwa tren dari merger dan akuisisi di Indonesia akan terus naik dimulai tahun 2017, seiring dengan perubahan rezim post-notifikasi menjadi prenotifikasi. Di era globalisasi saat ini, banyak perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Indonesia termasuk negara potensial dimana pergerakan nilai merger dan akuisisinya mengalami kenaikan dari tahun-tahun sebelumnya, dimana pada saat yang sama merger dan akuisisi se-Asia Pasifik dan sedunia mengalami penurunan. Kenaikan ini bisa kita artikan sebagai indikator bahwa investor mulai menjadikan Indonesia sebagai tujuan investasi, dimana jika dapat berjalan

³ Mia Kurniati and Asmirawati Asmirawati, 'Efek Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public', *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 3.1 (2022), 72–84 <<https://doi.org/10.46367/jps.v3i1.473>>.

dengan baik mampu memberikan efek yang positif bagi perekonomian Indonesia dimasa mendatang.

Merger merupakan proses mengintegrasikan dua badan usaha, dan keberadaan hukum akan berada di salah satu atau keduanya sedangkan dalam akuisisi perusahaan yang mengakuisisi akan mengambil kendali kepemilikan atas perusahaan target. Dengan dipilihnya strategi merger oleh suatu perusahaan, seharusnya akan meningkatkan jumlah aset setelah penggabungan usaha terjadi. Sehingga perusahaan akan menjadi semakin likuid. Peningkatan juga terjadi pada rasio aktivitas pasalnya dengan penggabungan usaha, jumlah volume produksi akan bertambah dan menyebabkan tingginya perputaran aset perusahaan. Meningkatnya penjualan tentunya juga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan angka pada rasio profitabilitas perusahaan. Kemudian dengan dilakukannya penggabungan akan meringankan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya sehingga dapat menurunkan angka rasio solvabilitas dan mengurangi risiko kebangkrutan Pada rasio pasar.⁴

Akuisisi merupakan proses pengambil alihan sebagian atau seluruh kepemilikan entitas yang dilakukan dengan cara membeli kepemilikan saham yang ada pada perusahaan yang akan diakuisisi.⁵ Selanjutnya dalam Kusumaningtyas & Handayani (2018) menjelaskan bahwa proses akuisisi dapat dilakukan dengan memiliki mayoritas saham dalam suatu perusahaan atau dengan menguasai kepemilikan aset yang ada pada perusahaan. Akuisisi di Pasar Modal Indonesia dianggap sebagai sebuah cara untuk mendapatkan dana oleh pemilik lama dari perusahaan yang didirikannya.⁶ Tetapi, ada juga akuisisi dilakukan untuk menyatukan bisnis yang dimiliki karena dalam satu

⁴ Rifa Zakia Zalfa, 'Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger', *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5.5 (2022), 2369–75 <<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i5.2717>>.

⁵ Neneng Sri Suprihatin, 'Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI', *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9.1 (2022), 126–44 <<https://doi.org/10.30656/jak.v9i1.4038>>.

⁶ Adler Haymans Manurung and others, *Restrukturisasi Perusahaan: Merger, Akuisisi Dan Konsolidasi Serta Pembiayaannya*, 2021 <<http://repository.ubharajaya.ac.id/11880/>>.

industry untuk membuat efisiensi pada perusahaan tersebut. Dalam tindakan akuisisi, ada tiga jenis akuisisi yang dapat dilakukan perusahaan yaitu akuisisi Aset, Akuisisi Bisnis dan Akuisisi Saham. Ketiga jenis akuisisi ini mempunyai ciri khas tersendiri.

Merger dan akuisisi memiliki manfaat yang lebih bagi perusahaan, salah satu dampak besar yang diberikan adalah menghindarkan perusahaan dari kebangkrutan.⁷ Kebangkrutan dapat dihindari dengan cara perusahaan yang kesulitan tersebut diakuisisi oleh perusahaan yang memiliki keuangan yang kuat sehingga perusahaan yang kesulitan dapat selamat dari kebangkrutan. Selain dampak positif tentunya merger dan akuisisi memiliki dampak negatif bagi perusahaan, contohnya adalah dampak negatif terhadap keuangan perusahaan yang mengakuisisi karena biaya untuk melakukan merger dan akuisisi terbilang mahal. Biaya merger dan akuisisi digunakan untuk memberikan modal atau membentuk perusahaan kembali agar menjadi perusahaan yang profitable serta menjadi perusahaan yang kompetitif dalam persaingan.

Aktivitas merger dan akuisisi di Indonesia sudah dikenal sejak awal berlakunya Undang-Undang Nomor 1 tahun 1995 tentang perseroan Terbatas (UU 1/1995).⁸ Contoh merger yang sukses salah satunya pada tahun 2020, ada tiga bank syariah BUMN yang melakukan merger, yaitu Bank Syariah Mandiri (BSM), BRI Syariah (BRIS), dan BNI Syariah (BNIS). Dikutip dari liputan6.com, bank hasil merger bergabung secara efektif pada 1 februari 2021 dengan nama PT Bank Syariah Indonesia Tbk., yang memiliki visi menjadi 10 Bank Syariah terbesar di Dunia. Dikutip dari CNBC Indonesia, berdasarkan laporan keuangan juni 2020, total nilai aset BRI Syariah (BRIS) tercatat Rp. 49,58 triliun, sementara nilai aset Bank Syariah Mandiri (BSM) tercatat Rp. 114,34 triliun dan nilai aset BNI Syariah (BNIS) sebesar Rp. 50,79 triliun.

⁷ Pengaruh Merger, D A N Akuisisi, and Terhadap Kinerja, 'KEUANGAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2017 – 2019) SKRIPSI Oleh : Nama : Danang Ronggo Asworo FAKULTAS BISNIS & EKONOMIKA UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA', 2021.

⁸ Marwan.

Total aset dari penggabungan tiga bank ini mencapai Rp. 214,71 triliun yang artinya nilai aset BRIS yang menjadi bank survivor atau entitas yang menerima penggabungan meningkat lebih dari empat kali lipat.

Akan tetapi merger dan akuisisi tidak hanya membuat Perusahaan semakin berkembang tetapi juga bisa membuat kondisi Perusahaan menjadi tidak stabil, salah satu kasusnya ada Perusahaan yang harus melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) 1.500 pekerja secara global. Pada 27 Januari 2022, perusahaan Unilever yang dikenal dengan merek-merek seperti sabun Dove, mayones Hellman, dan es krim Ben & Jerry's ini akan mengurangi peran manajemen seniornya sebesar 15 persen dan lebih banyak jabatan manajemen junior sebesar lima persen. Unilever, yang berkantor pusat di London, mempekerjakan 149 ribu orang di seluruh dunia, termasuk 6.000 di Inggris dan Irlandia. Kepala Eksekutif Unilever Alan Jope mengaku pihaknya telah berada di bawah tekanan selama berbulan-bulan untuk menghidupkan kembali pertumbuhan penjualan karena perusahaan kehilangan target margin keuntungannya. Keputusan itu diambil setelah Unilever gagal mengambil alih unit perawatan kesehatan yang dimiliki oleh kelompok GlaxoSmithKline (GSK) dengan penawaran akuisisi senilai 50 miliar poundsterling.

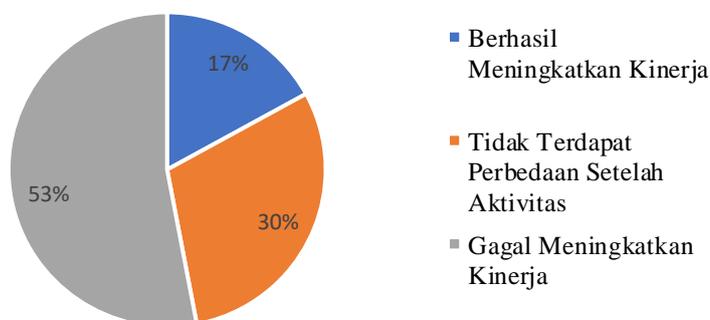
Perusahaan percaya bahwa merger dan akuisisi dapat memicu laju pertumbuhan bisnis dan penjualan. Menurut Huh (2015), merger serta akuisisi bisa bermanfaat dalam peningkatan kinerja manajer perusahaan dan untuk akselerasi daya saing perusahaan.⁹ Sebagian besar perusahaan menganggap merger dan akuisisi menjadi pilihan paling baik dalam menambah jumlah jangkauan saham yang dimiliki oleh para pemilik (Dash, 2010). Tujuan lain dari perusahaan dalam menerapkan merger serta akuisisi yaitu agar mendapatkan sinergisitas keuangan, manajerial, dan operasional, selain itu dapat pula meningkatkan efisiensi, diversifikasi, kekuatan pasar, dan mencapai internasionalisasi (Moeller & Brady, 2007; Pettitt & Ferris, 2013). Pada

⁹ Muhamad Umar Mai, Ade Ali Nurdin, and Setiawan, 'Pola Kinerja Perusahaan Sesudah Merger Dan Akuisisi Serta Analisis Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya', *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8.2 (2020), 431-46 <<https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.20064>>.

perkembangannya hingga saat ini, merger dan akuisisi semakin berperan penting karena terkait dengan lingkungan bisnis yang semakin kompetitif, perbaikan teknologi, liberalisasi, serta globalisasi.

Penelitian mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan dari kegiatan merger dan akuisisi dapat dilihat dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang ada pada laporan keuangan perusahaan yang bergabung. Pasca merger dan akuisisi, kondisi posisi keuangan perusahaan seharusnya mengalami perubahan. Kinerja finansial yang semakin baik menandakan keputusan perusahaan sudah tepat. Begitu juga sebaliknya, kinerja finansial yang semakin buruk menandakan keputusan perusahaan untuk merger dan akuisisi belum tepat.¹⁰ Jika dilihat dari tujuan dilakukannya merger dan akuisisi serta nilai aset pasca merger dan akuisisi, maka kinerja keuangan perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi akan meningkat dibandingkan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Gambar 1.1 Diagram Kesuksesan Merger dan Akuisisi



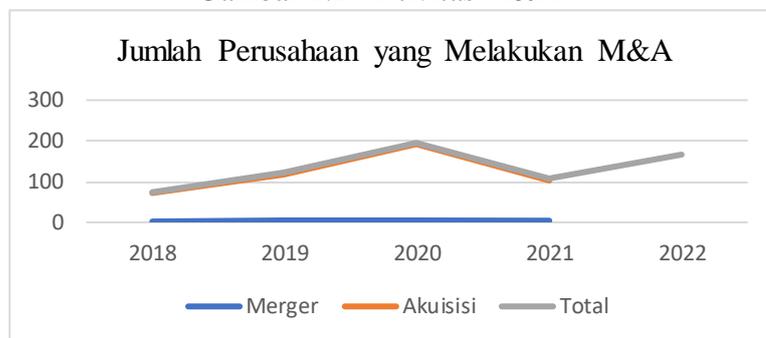
Sumber: KPMG, Merger and Acquisition Research

Menurut gambar 1.1, merger dan akuisisi tidak semudah yang dibayangkan. Studi yang dilakukan oleh perusahaan auditor publik, Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG), menyebutkan bahwa sebanyak 53%

¹⁰ Ahmad Iqbal Suyudi and Alfida Aziz, 'ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN , ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SETELAH MERGER DAN AKUISISI ANALYSIS OF COMPANY ' S FINANCIAL PERFORMANCE , ABNORMAL RETURN BEFORE AND AFTER MERGER AND ACQUISITION IN COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA', 2.2 (2023), 10–23.

perusahaan gagal meningkatkan kinerjanya sehingga tidak ada peningkatan nilai pemegang saham, dan 30% perusahaan tidak mengalami perbedaan kinerja. Menurut studi, hanya 20% dari responden yang memiliki motif untuk meningkatkan nilai pemegang saham, sedangkan 80% masih gagal untuk mengenali pentingnya fokus terhadap nilai tambah pemegang saham.¹¹ Tetapi tren merger dan akuisisi di Indonesia cenderung meningkat dari tahun ke tahun, seperti dibuktikan dengan gambar di bawah ini

Gambar 1.2 Aktivitas M&A



Sumber : kppu.go.id

Dari gambar 1.2, dapat dilihat bahwa selama 4 tahun terakhir (2018-2021) tren perusahaan yang memutuskan untuk merger dan akuisisi meningkat, mulai pada tahun 2018 dengan total 74 aktivitas merger dan akuisisi hingga puncaknya pada tahun 2020 dengan total 195 aktivitas merger dan akuisisi.

Gambar 1.3 Nilai Merger dan Akuisisi di Indonesia (Triliun Rupiah)



Sumber : statista.com

¹¹ Suyudi and Aziz

Berdasarkan gambar 3, nilai merger dan akuisisi di Indonesia bergerak fluktuatif namun cenderung meningkat. Mulai dari tahun 2013 dengan nilai Rp126,2 triliun hingga puncaknya pada tahun 2021 dengan nilai Rp445 triliun. Merger dan akuisisi juga mempengaruhi kedinamisan ekonomi suatu negara. Merger dan akuisisi merupakan indikasi perusahaan sedang bentuk yang lebih efisien dan kompetitif. Semakin banyak perusahaan yang berkompetitif, semakin kompetitif juga ekonomi di negara tersebut.¹²

Industri manufaktur berkontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,07% di kuartal kedua 2021, dengan pertumbuhan 6,91% meski ada tekanan dari pandemi COVID-19. Sedangkan di kuartal ketiga 2021, industri manufaktur tumbuh 3,68% dan menyumbang 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Ketangguhan ini membuktikan bahwa arah pertumbuhan sektor industri masih sesuai rencana, dan diharapkan dapat menjadi penggerak ekonomi nasional dengan target kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) lebih dari 20% pada 2024. Dua kontributor teratas dari sektor manufaktur adalah industri makanan dan minuman (6,66%) serta industri kimia, farmasi, dan obat tradisional (1,96%). Dengan total kontribusi PDB sebesar 8,62% dari dua industri tersebut. Dari banyaknya kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia, Perusahaan manufaktur termasuk ke dalam Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sebanyak 16 kegiatan merger dan akuisisi dari 232 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Alasan Perusahaan manufaktur melakukan merger dan akuisisi salah satunya adalah karena Industri manufaktur saat ini membutuhkan implementasi teknologi yang mampu meningkatkan efisiensi dan produktivitas. Untuk memenuhi tuntutan pasar yang semakin meningkat dan pola hidup masyarakat yang semakin konsumtif serta menuntut kualitas yang tinggi, terobosan baru yang dihasilkan melalui inovasi bisa menjadi jawabannya. Kehadiran perusahaan-perusahaan baru dari industri lain yang mampu mendisrupsi keseimbangan pasar di industri manufaktur juga semakin

¹² Suyudi and Aziz.

memperketat persaingan sehingga meningkatkan urgensi akan inovasi tersebut. Salah satu Perusahaan manufaktur yaitu PT Sariguna Primatirta Tbk (Persero) berusaha mengembangkan dan menghasilkan produk minuman yang berkualitas tinggi, inovatif, dan mudah didapatkan melalui proses produksi yang berstandar internasional dan terintegrasi dengan jaringan 24 pabrik AMDK yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia. Lukas Setio Wongso, Corporate Secretary PT Sariguna Primatirta Tbk mengatakan, telah merencanakan strategi dengan melakukan pengembangan bisnis dan peningkatan kinerja usaha. Di mana emiten dengan kode saham CLEO ini melakukan akuisisi merek SUPER O2, membeli aset air minum berupa mesin, dan peralatan serta aset lainnya dari PT Triusaha Mitraraharja. Aset dan merek air minum Super O2 disebut telah memiliki pangsa pasar yang baik dan sejalan dengan strategi bisnis perseroan untuk terus bertumbuh secara lebih cepat serta berkesinambungan melalui pengembangan produk sendiri (*organic growth*) maupun akuisisi produk (*unorganic growth*). Pihak perusahaan tersebut juga telah melakukan penandatanganan akta jual beli aset dan mereka tersebut pada 9 Januari 2019. Terhitung jumlah kapasitas produksi mesin dan peralatan sekitar 20 juta liter air minum per tahun.

Berdasarkan fenomena yang ada, maka dapat dikatakan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan Perusahaan manufaktur. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifaat & Rifaat, (2020) dan Izzatika et al. (2021) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Penelitian oleh Rifaat & Rifaat (2020), Dewi & Widjaja (2020), dan Salsadila et al. (2021) juga menyebutkan terdapat perbedaan profitabilitas yang signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Selanjutnya penelitian oleh Rifaat & Rifaat (2020), Singh & Das (2018), dan Sakinah & Ikhsan (2020) menyatakan adanya perbedaan manajemen aset yang signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Dan juga Gupta et al. (2021) meneliti dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan industri konstruksi dan real estate di India dari tahun 2011 hingga 2020. Temuan studi menyimpulkan

bahwa rasio profitabilitas dan rasio likuiditas meningkat secara signifikan, sedangkan tidak terdapat perubahan yang signifikan pada rasio leverage. Studi tersebut menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan konstruksi dan real estate India telah meningkat secara keseluruhan untuk perusahaan pengakuisisi selama periode setelah merger dan akuisisi. Sedangkan Dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, seperti penelitian Dimas Nur Setiantoso Putro dan Desta Rizky Kusuma (2019) mengatakan setelah dilakukan analisis perbandingan sebelum melakukan merger telah menunjukkan hasil tidak adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan rasio total asset turnover (TATO), Return on asset (ROA), Rasio net profit margin (NPM) sesudah melakukan merger.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger serta akuisisi pada Perusahaan manufaktur di Indonesia. Sudah banyak penelitian yang membahas merger dan akuisisi, Tetapi perbedaan antara penelitian ini dengan yang sebelumnya terletak pada variable penelitian, sample penelitian, tahun penelitian, dan alat ukur penelitian.

Dengan banyaknya tren merger dan akuisisi yang semakin bertambah setiap tahunnya dan berdasarkan hasil beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan beragam dan cenderung kurang konsisten. Dari hasil yang tidak konsisten ini peneliti tertarik untuk menyelidiki lebih lanjut ada tidaknya perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil judul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Serta Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan pada rasio likuiditas sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi Perusahaan manufaktur?
2. Apakah terdapat perbedaan pada Rasio leverage sebelum dan sesudah merger dan akuisisi Perusahaan manufaktur?
3. Apakah terdapat perbedaan pada Rasio aktivitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi Perusahaan manufaktur?
4. Apakah terdapat perbedaan pada Rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi Perusahaan manufaktur?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang diharapkan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan Rasio likuiditas sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada Perusahaan manufaktur.
2. Untuk menganalisis perbedaan Rasio leverage sebelum dan sesudah melakukan merger dan kuisisi pada Perusahaan manufaktur.
3. Untuk menganalisis perbedaan Rasio aktivitas sebelum dan sesudah melakukan merger dan kuisisi pada Perusahaan manufaktur.

Untuk menganalisis perbedaan Rasio profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan merger dan kuisisi pada Perusahaan manufaktur.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan wawasan mengenai aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan Perusahaan dan kondisi kinerja keuangan Perusahaan sesudah merger dan akuisisi. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat menambah literatur mengenai merger dan akuisisi bagi Fakultas Ekonomi dan Bisnis islam UIN Walisongo Semarang, khususnya jurusan manajemen.

2. Praktis

Dapat bermanfaat bagi investor, manajemer keuangan, dan Masyarakat umum terkait dengan pemahaman terhadap strategi merger dan akuisisi pada Perusahaan. Sehingga para investor dan manajer keuangan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai mmasuukan dan dasar dalam pengambilan Keputusan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari beberapa bab yang tersusun adalah sebagai berikut:

1. BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

2. BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas teori - teori yang relevan dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian.

3. BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian serta teknik analisis data.

4. BAB IV : PEMBAHASAN

Bab ini berisi pembahasan terkait deskripsi data, analisis data dan hasil data yang telah diolah.

5. BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan penelitian, saran dan keterbatasan penelitian yang nantinya berguna untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinergi (Synergy Theory)

Sinergi adalah kemampuan lebih yang diperoleh dari penggabungan dua atau lebih kekuatan.¹³ Secara sistematis, nilai sinergi dapat digambarkan dalam bentuk penggabungan angka, yaitu satu saham ditambah satu saham sama dengan dua saham ($1+1=2$), akan tetapi sinergi bukan menghasilkan jumlah 2, melainkan diatas dua, yaitu menghasilkan tiga, empat, dan seterusnya ($1+1=3$, $1+1=n$). Pada umumnya tujuan dari kegiatan merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah.¹⁴ Dalam kegiatan merger dan akuisisi, sinergi dan nilai setelah merger dan akuisisi akan melebihi jumlah nilai dari perusahaan-perusahaan secara terpisah sebelum merger dan akuisisi terjadi. Dalam konteks ini, sinergi yang diperoleh dalam beberapa bentuk, seperti sinergi finansial, sinergi pemasaran, sinergi penjualan, dan lain-lain.

Dampak sinergi akan menghasilkan beberapa keuntungan, yaitu:

1. Penghematan biaya operasi sebagai hasil dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi, atau distribusi.
2. Efisiensi keuangan sebagai dampak dari biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisis sekuritas.
3. Perbedaan efisiensi kedua perusahaan berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan yang lebih efisien, akan membuat aktiva perusahaan yang lemah akan menjadi lebih produktif setelah terjadinya merger dan akuisisi.

¹³ Marwan.

¹⁴ Karnila Ali, 'Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14.2 (2020), 200–209.

4. Akan meningkatkan kekuatan pasar sebagai akibat dari berkurangnya konsentrasi persaingan.

Secara teoritis, karena bisnis berharap untuk mendapatkan nilai tambah dan sinergi dari keterlibatan dalam kegiatan merger dan akuisisi ini, kinerja keuangannya seharusnya meningkat seiring dengan pertumbuhan aset yang dimiliki setelah merger dan akuisisi.¹⁵

Sinergi yang dikehendaki dalam islam adalah sinergii yang baik dan mendatangkan kemaslahatan bagi kehidupan. Hal ini disebutkan dalam Surat al-maidah ayat 2 yang berbunyi :

وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

“ Dan tolong-menolonglah kamu sekalian pada kebaikan dan takwa dan jangan tolong menolong dalam dosa dan permusuhan.”

Secara tegas ayat di atas memerintahkan agar mengedepankan sinergi yang baik. Dengan permasalahan sekompleks apapun akan bisa diselesaikan dengan baik. Sinergi dapat memadukan berbagai potensi dan kekuatan. Baik itu dari seseorang maupun sekelompok orang, sehingga saling mengisi, melengkapi dan saling memperkuat.

2.1.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan sebuah kemampuan, prestasi dan keberhasilan dari hasil kerja perusahaan untuk menambah nilai perusahaan atau pemegang saham dengan cara yang efektif dan efisien.¹⁶ Bagi investor kinerja keuangan dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Vaulia et al., 2019).

Kinerja keuangan merupakan tolak ukur untuk dapat dikatakan bahwa suatu aktivitas berjalan sesuai dengan rencana atau tidak. Al-Qur'an juga telah menjelaskan penekanan terhadap usaha manusia. Dijelaskan dalam surat An-Najm ayat 39 yang berbunyi:

¹⁵ Junni & Teerikangas, 'Merger & Akuisisi Sebagai Standar Kinerja Keuangan Perusahaan', July, 2019, 1–23.

¹⁶ Dr. RahayuSE, *Kinerja Keuangan Perusahaan, Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 2020.

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ

“Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang diusahakannya”.

Dari ayat tersebut menegaskan bahwa Allah pasti akan membalas setiap amal perbuatan manusia berdasarkan apa yang telah mereka kerjakan. Artinya jika seseorang melaksanakan pekerjaan dan kinerja yang baik pula bagi Perusahaan maka ia akan mendapatkan hasil yang baik pula dari kerjanya dan memberikan keuntungan bagi perusahaannya.

Kinerja keuangan menjadi salah satu hal terpenting dalam perusahaan yang dimana selalu dinanti hasil dan juga diharapkan baik dengan demikian. kinerja keuangan dapat menunjukkan apakah strategi, sararan strategi, inisiatif strategi dan impelementasinya mampu memberikan kontribusi dalam menghasilkan laba bagi perusahaan atau tidak, yang dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan adalah ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan yang merupakan hasil akhir dari suatu proses akuntansi.

Kinerja keuangan juga tidak terlepas dari peran manajemen keuangan, karena manajemen keuangan merupakan faktor utama yang mempengaruhi kinerja keuangan. Manajemen keuangan yang baik akan menghasilkan kinerja keuangan yang baik pula. Islam mengartikan manajemen dengan kata tabdir, idarah, siyasah, dan qiyadah. Akan tetapi, di dalam Al-Quran hanya kata tabdir yang dapat ditemui. manajemen adalah kegiatan yang berkaitan dengan kepemimpinan, pengarahan, pengembangan personal, perencanaan, serta pengawasan terhadap pekerjaan yang berkenaan dengan unsur-unsur pokok dalam suatu proyek dengan tujuan agar hasil-hasil yang ditargetkan dapat tercapai dengan cara yang efektif dan efisien.¹⁷

¹⁷ Marwan.

Manajemen dikatakan telah memenuhi syari'ah apabila:

1. Mementingkan perilaku yang terkait dengan nilai-nilai keimanan dan ketauhidan.
2. Mementingkan adanya struktur organisasi.
3. Membahas soal sistem. Sistem disusun agar perilaku pelaku di dalamnya dapat berjalan dengan baik. Sistem ini berkaitan dengan perencanaan, organisasi, dan kontrol.

Dalam pengukuran kinerja keuangan terdapat banyak faktor yang harus diperhatikan terkait bidang keuangan dari evaluasi laporan keuangan.¹⁸

1. Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka panjang, utang jangka pendek yang bersifat permanen, saham preferen, dan saham biasa. Teori struktur modal digunakan untuk menganalisa pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan dan biaya modal.
2. Kebijakan Deviden menjadi prioritas utama bagi perusahaan dimana dalam penentuan nya pendapatan akan dibagikan kepada pemegang saham atau pendapatan akan ditahan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan pembiayaan dimasa yang akan datang, jika perusahaan sudah memenuhi kewajiban berupa utang maka pendapatan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai kewajibannya.
3. Manajemen modal kerja menjadi salah satu aspek yang harus diperhatikan dalam perusahaan dimana tingkat modal kerja yang tidak dapat mempertahankan modal kerja yang memuaskan kemungkinan akan berada pada keadaan insolvent.
4. Manajemen Kas dan Surat Berharga merupakan jenis aktiva yang paling likuid dalam perusahaan. Manajemen kas merupakan proses pengaturan kegiatan keuangan dalam suatu

¹⁸ Widya Sari, *Kinerja Keuangan* (Medan: Penerbit UnpriPress, 2021), hlm. 5.

usaha, dimana termasuk perencanaan, analisis dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan laba dan mengalokasikan nya secara efisien.

5. Leverage Operasi merupakan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional yang berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi, dan pemasaran yang bersifat tetap. Leverage Keuangan merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban yang akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Manajemen Keuangan

Menurut fungsi perusahaan, kita tahuada berbagai jenis manajemen, misalnya fungsi produksidilakukan oleh pengendalian produksi, fungsi keuangan ditangani oleh manajemen keuangan, dan lain-lain, yang memerlukan Pokok-Pokok Pengelolaan Keuangan.¹⁹ Diketahui bahwa seluruh fungsi dan pengelolaan mempunyai bidang kegiatan yang berbeda-beda, namun secara keseluruha nmerupakan suatu sistem atau keseluruhan yang tidak dapat dipisahkan satu sama lain.

Setiap perusahaan selalu membutuhkan uang untuk menjaga kelangsungan operasional dan perkembangannya. Dana perusahaan dikelola oleh seorang CFO. Sumber daya ini bisa berasal dari dalam perusahaan, bisa juga dari luar perusahaan. Apabila dana yang berasal dari dalam perusahaan tidak mencukupi, maka manajer keuangan bertugas meminta dan memenuhinya dari luar perusahaan, kemudian manajer keuangan juga harus menggunakan/mengalokasikan dana bebas untuk membiayai aset lancar dan aset jangka panjang/tetap. Berdasarkan uraian yang diberikan, pengelolaan keuangan dapat diartikan sebagai seluruh kegiatan yang berkaitan dengan perencanaan,

¹⁹ Rebin Sumardi, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.

penerapan dan pengalokasian dana untuk meningkatkan operasional Perusahaan.

Fungsi-fungsi yang berkaitan dengan pencapaian tujuan perusahaan yang harus dipenuhi oleh manajer keuangan adalah sebagai berikut:

1. Fungsi keuangan perusahaan.
2. Fungsi Penanaman Modal (Fungsi Investasi).
3. Fungsi dividen.

Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Tujuannya adalah untuk mengevaluasi situasi yang terjadi saat ini dan memprediksi kondisi keuangan dimasa yang akan datang.²⁰ Rasio menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dengan menggunakan alat analisis berupa rasio akan menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisis tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan rasio yang digunakan sebagai standar (Munawir, 1997 : 64).

Tujuan dari analisis rasio keuangan untuk pihak internal adalah membantu manajer dalam memahami apa yang perlu dilakukan perusahaan sehubungan dengan informasi yang berasal keuangan yang sifatnya terbatas. Dengan menggunakan rasio-rasio tertentu manajer akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan dibidang keuangan. Dari informasi tersebut, manajer dapat membuat keputusan-keputusan penting dimasa yang akan datang. Dan juga digunakan untuk melakukan evaluasi dari kinerja keuangan entitas atau perusahaan serta melakukan komparasi dari berbagai macam pos

²⁰ RahayuSE.

yang disajikan dalam laporan keuangan guna melihat keadaan keuangan perusahaan dan hasil yang dicapai atas jalannya operasional perusahaan.²¹

Sedangkan tujuan untuk pihak eksternal yaitu, bertujuan untuk memperoleh gambaran tentang perkembangan keuangan suatu perusahaan. Untuk selanjutnya mereka dapat memutuskan apakah akan membeli, menahan atau menjual saham perusahaan tersebut. Apabila dari hasil analisis perusahaan memiliki kesehatan atau perkembangan keuangan kurang baik, maka investor akan lebih berhati-hati.

Data informasi dari hasil Analisa keuangan dijadikan dasar bagi peneliti untuk menggambarkan kondisi dan keadaan keuangan perusahaan. Ada beberapa rasio keuangan yang dijadikan sebagai alat ukur dalam penelitian ini, diantaranya :

1. Rasio Likuiditas

Menurut Riyanto (1997) rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan atau badan usaha untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dan menyatakan rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. S. Munawir (1995) menyatakan kewajiban perusahaan pada dasarnya dibedakan menjadi dua

- a. Kewajiban keuangan yang berhubungan dengan pihak luar perusahaan (kreditur)
- b. kewajiban keuangan yang berhubungan dengan proses produksi (intern perusahaan) 15 Pos Kas, Piutang, Persediaan masuk dalam kelompok likuiditas perusahaan.

Likuiditas suatu perusahaan di tentukan dari besar atau kecilnya aktiva yang mudah untuk di konversi menjadi kas seperti surat berharga, persediaan, piutang, dan kas. Ketika suatu asset dapat

²¹ Suprihatin.

di transaksikan dalam jumlah besar serta dalam waktu yang sangat singkat, secara konsep asset tersebut di anggap liquid. rasio Likuiditas bisa di ukur dengan *Current Ratio*.

Current ratio merupakan perbandingan antar jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini dipakai untuk menggambarkan potensi perusahaan atau entitas untuk melunasi kewajiban lancarnya. *current ratio* menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh dari kreditur tersebut dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode sama dengan jatuh tempo hutangnya.

Adapun rumus perhitungannya :

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

Landasan syari'ah rasio likuiditas sama dengan landasan syariah rasio leverage, karena pada kedua rasio ini menunjukkan perusahaan wajib membayar hutangnya. Landasan syari'ah rasio likuiditas tercermin dalam Surat al-baqarah ayat 283 yang berbunyi:

وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهْنَ مَقْبُوضَةٌ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي اؤْتُمِنَ أَمْنَتَهُ وَأُتَيْتِ اللَّهُ رَبَّهُ ۗ وَلَا تَكُونُوا الشَّاهِدَةَ ۗ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَيَأْتِهَا
ءَاتِمَ قَلْبَهُ ۗ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ

“ Jika kamu dalam perjalanan (dan bermu'amalah tidak secara tunai) sedang kamu tidak memperoleh seorang penulis, maka hendaklah ada barang tanggungan yang dipegang (oleh yang berpiutang). Akan tetapi jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya) dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya; dan janganlah kamu (para saksi) menyembunyikan persaksian. Dan barangsiapa yang menyembunyikannya, maka sesungguhnya ia adalah orang yang berdosa hatinya; dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

Ayat diatas menunjukkan bahwa Allah SWT menganjurkan umatnya untuk wajib mencatat setiap hutang yang dimilikinya. Dan

diwajibkan bagi penghutang untuk membayarkannya. Karena hutang tetap menjadi amanat (tannggungan)

2. Rasio Leverage

Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya menjadi indikator penting untuk mengukur sehat atau tidaknya keuangan perusahaan yang menentukan apakah seorang kreditur dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan. Terjadinya merger dan akuisisi di harapkan perusahaan tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangannya dan pengukuran tersebut dapat di lakukan dengan menggunakan pengukuran Rasio Leverage.

Rasio laverage atau biasa disebut dengan rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam pengukurannya rasio leverage dapat menggunakan ukuran *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur tingkat dari total penggunaan hutang terhadap total ekuitas pemegang saham yang di miliki oleh perusahaan tersebut, semakin tinggi rasio maka semakin tinggi hutang yang digunakan.

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

3. Rasio Aktivitas

Dalam operasional perusahaan tentunya ada aset yang di manfaatkan perusahaan untuk mencapai tujuan dari perusahaan tersebut. Penjualan menjadi tujuan perusahaan demi berjalannya bisnis operasional yang menjadi dasar pemasukan atau pendapatan perusahaan sehingga mendapatkan keuntungan. Aktivitas tersebut tercatat dalam laporan keuangan yang menjadi indikator apakah operasional perusahaan berjalan baik atau tidak, sehingga pengukuran operasional termasuk penting bagi pihak yang

berkepentingan. Pengukuran operasional dapat dilakukan dengan menghitung Rasio Aktivitas.

Rasio Aktivitas adalah suatu penilaian keuangan yang dirujuk dengan tujuan mengetahui seberapa efektifnya perusahaan dalam mengelola dana yang ada. Total Assets Turn Over (TATO) digunakan periset untuk mengetahui berapa rasio aktivitas perusahaan. Total assets turnover (TATO) merupakan suatu cara pengukuran efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset yang terdapat di perusahaan guna mendapatkan tingkat jumlah penjualan tertentu. Informasi yang diperoleh dari pengukuran ini adalah perbandingan penggunaan kekayaan perusahaan (aktiva) dalam memperoleh jumlah penjualan bersih. Rasio ini bertujuan guna melihat seberapa efisien aktiva yang digunakan perusahaan guna memperoleh penghasilan. Rumusnya adalah sebagai berikut: (Tarigan, 2018).

$$\text{TATO} = \text{Penjualan Bersih/Total Aktiva}$$

Landasan syari'ah rasio aktivitas tercermin dalam Surat al-munafiqun ayat 9 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تُلْهِكُمْ أَمْوَالُكُمْ وَلَا أَوْلَادُكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ ۗ وَمَنْ يَفْعَلْ ذَلِكَ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْخٰسِرُونَ

“Hai orang-orang beriman, janganlah hartamu dan anak-anakmu melalaikan kamu dari mengingat Allah. Barangsiapa yang berbuat demikian maka mereka itulah orang-orang yang merugi”.

Ayat diatas menjelaskan bahwa manusia harus mengelola dan menggunakan harta yang dimilikinya secara efektif. Karena harta yang dimiliki merupakan salah satu pemicu manusia menjadi sombong dan melupakan Allah. Maka, manusia harus senantiasa menyadari bahwa apapun yang dimiliki harus digunakan secara baik dan benar. Hal ini juga berlaku pada perusahaan, dimana dana

perusahaan untuk tersedianya aset berasal dari para pemegang saham. Maka, dalam menjalankan amanah yang diberikan oleh para pemegang saham, perusahaan harus mengelola aset yang ada dengan sebaik-baiknya.

4. Rasio Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan merupakan indikator penting bagi investor serta pihak yang berkepentingan, karena keuntungan atau pendapatan menjadi salah satu faktor kelangsungan hidup suatu badan usaha. Untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, bisa menggunakan rasio profitabilitas. Setiap badan usaha berusaha meningkatkan profitabilitas dikarenakan nilai dari rasio tersebut dapat menjadi acuan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya, dengan begitu setiap badan usaha selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya agar badan usahanya dinilai memiliki prospek pada masa mendatang.

Rasio Profitabilitas ini digunakan guna melihat tingkat efektivitas operasional manajemen perusahaan dengan menggunakan indikator imbalan hasil dari investasi melalui aktivitas penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas yang dipakai peneliti yakni Return On Equity (ROE), Penghitungan ROE digunakan untuk menggambarkan jumlah laba bersih yang diperoleh pemegang saham, atau jumlah pendapatan (pendapatan) yang tersedia bagi pemilik bisnis dari modal yang mereka investasikan dalam bisnis.²²

$$\text{ROE} = (\text{Laba Bersih setelah Pajak} / \text{Ekuitas}) \times 100$$

²² R M Sari, T D Prasasti, and ..., 'Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Sebelum Dan Sesudah Akuisisi', *Digital Bisnis: Jurnal ...*, 2.2 (2023), 270–78 <<https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Digital/article/view/1084%0Ahttps://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Digital/article/download/1084/932>>.

Landasan syari'ah mengenai rasio profitabilitas tercermin

dalam Surat Huud ayat 85 yang berbunyi :

وَيَقُومُوا أَوْفُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ

“Hai kaumku, cukupkanlah takaran dan timbangan dengan adil, dan janganlah kamu merugikan manusia terhadap hak-hak mereka dan janganlah kamu membuat kejahatan di muka bumi dengan membuat kerusakan”.

Ayat diatas menunjukkan bahwa Allah SWT memperbolehkan kita mendapatkan laba melalui berbisnis. Allah SWT juga memerintahkan kita agar berbisnis dengan cara yang jujur dan menjalankan kegiatan ekonomi berdasarkan keadilan Dimana keadilan dari segala pihak terlindungi.

2.1.3 Merger

Merger dapat didefinisikan sebagai sebuah teknik penyatuan usaha dimana salah satu perusahaan tetap melangsungkan operasionalnya, sedangkan perusahaan lainnya menutup usahanya (Johan, 2018).²³ Merger merupakan salah satu strategi perusahaan dalam mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan.

Menurut Pernyataan Standar Akutansi Keuangan (PSAK) no 22 menyatakan bahwa merger merupakan suatu proses penggabungan usaha, dengan jalan mengambil alih satu atau lebih perusahaan yang lain. Setelah terjadi pengambil alihan, maka perusahaan yang diambil alih dibubarkan atau dilikuidasi, sehingga eksistensinya sebagai badan hukum lenyap, dengan demikian kegiatan usahanya dilanjutkan oleh perusahaan yang mengambil alih. Umumnya perusahaan yang mempunyai asset & kinerja yang lebih baik yang akan bisa dibiarkan permanen berdiri, sedangkan pada emiten yang menggunakan asset yang minim akan dibubarkan.²⁴ Tentu saja, semua aset dan kewajiban

²³ Suyudi and Aziz.

²⁴ Pengaruh Pengetahuan Keuangan and others, 'Program Studi Manajemen S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau', 2020.

dari perusahaan yang telah digabungkan akan dialihkan ke perusahaan yang menerima penggabungan tersebut, yang akan meningkatkan ukuran perusahaan yang menerima penggabungan.

Merger dan akuisisi secara tidak langsung juga dijelaskan dalam Al-Quran, dengan istilah “syirkah” atau pengkongsian. Allah berfirman dalam Q.S. Shaad ayat 24, sebagai berikut:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نِعَاجِهِ إِلَى نِعَاجِهِ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي
بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ وَظَنَّ دَاوُدُ
أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ

“Dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh”.

Dari ayat tersebut dapat dijelaskan bahwa dalam islam, syirkah atau perkongsian diperbolehkan jika dilandasi dengan rasa sukarela tanpa ada paksaan dari satu pihak. Istilah merger dan akuisisi merupakan bentuk perkongsian Dimana Perusahaan melakukan ekspansi melalui penggabungan dan pengambilan alih atas kepemilikan Perusahaan lain. Hal ini berarti dalam merger dan akuisisi juga melibatkan transaksi jual beli atas kepemilikan Perusahaan.

Dalam PSAK Nomor 22 dinyatakan cara-cara merger secara legal dengan cara:²⁵

1. Aktiva dan kewajiban perusahaan dialihkan kepada perusahaan lain yang memiliki kendali dan untuk perusahaan yang telah di ambil alih perusahaannya di bubarkan.
2. Aktiva dan kewajiban yang dimiliki oleh suatu perusahaan dialihkan ke perusahaan yang baru dan kedua perusahaan lama yang melakukan pengalihan tersebut di bubarkan.

Tipe merger suatu perusahaan Merger dikenal terbagi menjadi tiga bagian, yaitu:²⁶

²⁵ Merger, Akuisisi, and Kinerja.

²⁶ Marwan.

1. Merger horizontal, adalah merger yang dilakukan oleh usaha sejenis (usahanya sama).
2. Merger vertikal, adalah merger yang terjadi antara perusahaan-perusahaan yang saling berhubungan.
3. Konglomerat, adalah merger antara berbagai perusahaan yang menghasilkan berbagai produk yang berbeda-beda dan tidak ada kaitannya.

Perusahaan mempunyai tujuan atau motivasi melakukan tindakan korporasi merger dan konsolidasi, dimana masing-masing perusahaan mempunyai keinginan yang berbeda dengan yang lain bahkan dengan kompetitornya. Adapun motivasi perusahaan melakukan merger sebagai berikut :²⁷

1. Synergy, adanya pertambahan nilai perusahaan akibat Tindakan merger dan akuisisi.
2. Diversification, perusahaan ingin melakukan diversifikasi usaha dan juga diversifikasi risiko.
3. Market Power, akibat merger perusahaan akan bertambah kekuata pasarnya apalagi merger dan akuisisi yang horizontal dilakukan.
4. Strategic Realignment, Tindakan merger dan akusisi membuat perusahaan dapat bekerja sama dengan pihak lain dan membuat perusahaan semakin bagus.
5. Hubris (Managerial pride), tindakan merger ini juga menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kebanggaan tersendiri karena bisa melakukan tindakan tersebut.
6. Buying undervalued assets, adanya merger dan akuisisi dikarenakan melihat perusahaan lain dapat dibeli atau ditawarkan pemiliknya dengan harga murah.

²⁷ Manurung and others.

7. Agency Problem (mismanagement), tindakan merger dan akuisisi merupakan pemecahan persoalan adanya persoalan agensi dalam perusahaan.
8. Managerialism, tindakan merger dan akuisisi merupakan tindakan kepemimpinan untuk sebuah pilihan bagi perusahaan.
9. Tax Consideration, tindakan merger dan akuisisi juga merupakan sebuah tindakan dalam rangka memperkecil pembayaran pajak perusahaan.

2.1.4 Akuisisi

Akuisisi adalah salah satu strategi manajemen dalam restrukturisasi perusahaan dengan tujuan untuk memperkuat struktur keuangan dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. (Rafaqat dan Rafaqat, 2020). Menurut PP Nomor 43 Tahun 2005 Tentang Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, Dan Perubahan Bentuk Badan Hukum Badan Usaha Milik Negara mengartikan akuisisi merupakan suatu kegiatan hukum yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan untuk menggantikan mayoritas maupun sepenuhnya saham yang dimiliki oleh perusahaan lainnya yang bisa berakibat terjadinya pengalihan pengoperasian terhadap perusahaan lainnya.

Strategi akuisisi beberapa tahun terakhir sangat sering digunakan perusahaan di seluruh dunia.²⁸ Akuisisi digunakan sebagai strategi keuangan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. selain itu, perusahaan pemimpin pasar atau perusahaan besar sering melakukan strategi akuisisi untuk mengurangi persaingan (Fadlitama dan Adawiyah, 2018). Pada proses pengakuisisian yang berkaitan dengan pembelian aktiva atau saham perusahaan lain membuat manajemen atau pemilik baru dapat leluasa membuat kebijakan dan menghindari dari potensi masalah lainnya (Singh dan Das, 2018).

²⁸ Arian Dwi Maulida and Wahyudi, 'Analisis Kinerja Keuangan Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Periode 2017 - 2019', 17.2 (2021), 249–66.

Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.22 menjelaskan akuisisi yaitu merupakan suatu yang berbentuk pengalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak yang akan mengakuisisi, hal ini bisa berakibat beralihnya penanganan atas perusahaan yang berpindah tangan tersebut. Maksud dari penanganan perusahaan yaitu memiliki kewenangan sebagai berikut yaitu:²⁹

1. Menata perusahaan berupa keuangan dan aktivitas yang berlangsung
2. Merekrut dan memecat/mengistirahatkan karyawan dan pengelola perusahaan
3. Memiliki sebagian besar hak suara pada rapat redaksi.

Pengawasan terhadap suatu perusahaan memberikan sebuah keuntungan buat pengakuisisi perusahaan itu. Akuisisi dapat diartikan berlainan dengan merger hal ini disebabkan pada proses akuisisi tak dapat menimbulkan pihak lainnya menjadi berakhir secara hukum. Berbagai macam perusahaan yang berpartisipasi dalam proses akuisisi secara yuridis masih bisa berdiri dan melakukan aktivitasnya secara berdaulat meskipun perusahaan tersebut sudah dialihkan kepada pihak pengakuisisi.

Keterkaitan yang berlangsung ketika proses akuisisi adalah keterkaitan antara perusahaan utama dan anak perusahaan. Perusahaan utama merupakan perusahaan yang mempunyai kewenangan terhadap perusahaan lainnya dalam hal ini anak perusahaan, yang umum melalui proses kepemilikan sebagian besar saham biasa. Suatu penyampaian keuangan yang disampaikan kepada masyarakat, perusahaan utama dan anak perusahaan harus menampilkan laporan keuangan sebagai bentuk penguatan/penguatan yang seakan-akan sebagai satu perusahaan.

Akuisisi menurut objek yang diakuisisi dapat dikategorikan sebagai berikut, yaitu :

²⁹ Merger, Akuisisi, and Kinerja.

1. Akuisisi saham

Akuisisi saham dapat diartikan sebagai contoh bentuk akuisisi yang sering kita jumpai dalam aktivitas akuisisi. Akuisisi saham dapat dilaksanakan dengan cara membayar sepenuhnya/mayoritas saham yang sudah dibayarkan oleh perusahaan maupun atau tidak dilakukannya pembayaran atas mayoritas ataupun sepenuhnya saham yang belum atau yang segera dibayarkan oleh perusahaan yang dapat bisa berakibatkan pengambilan kekuasaan atas mayoritas saham perusahaan tersebut yang dilakukan oleh pihak pengakuisisi.

2. Akuisisi Aset

Mempunyai arti bahwa suatu perusahaan yang berkeinginan untuk menguasai perusahaan lainnya, dapat dilakukan apabila perusahaan tersebut harus membayarkan mayoritas ataupun seluruh asset yang dimiliki oleh perusahaan lainnya tersebut. Jika suatu perusahaan membeli secara mayoritas dari aset perusahaan tersebut, maka proses tersebut disebut dengan akuisisi parsial.

Dilihat dari sudut pandang kegiatan usaha, akuisisi dapat dibagi atas:³⁰

1. Akuisisi horizontal, yaitu akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki bidang usaha yang sama dengan perusahaan yang diakuisisi.
2. Akuisisi vertikal, yaitu akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang berada dalam rantai produksi.
3. Akuisisi konglomerasi, yaitu akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang tidak punya kaitan bidang usaha dengan perusahaan yang diakuisisi sehingga akuisisi yang dilakukan hanyalah untuk memperlebar sayap bisnis.

³⁰ Marwan.

Filosfat yang harus diyakini bahwa aset, bisnis dan saham sebaiknya dikelola kepada pihak yang bisa mengelola dengan baik. Bila aset, bisnis dan saham tersebut tidak dikelola oleh pihak yang tidak berwenang maka hasil yang dicapai tidak seoptimal mungkin. Padahal, motivasi untuk mengelola aset untuk memberikan produktifias sehingga bisa menghasilkan keuntungan pada pengelola aset tersebut. Adapun motivasi perusahaan melakukan akuisisi sebagai berikut :³¹

1. Pertumbuhan (growth)
2. Masuk ke pasar baru (new market entry)
3. Mengoptimumkan portofolio produk
4. Ingin dominaasi posisi pasar
5. Diversifikasi
6. Melakukan transfer keahlian teknis dan fungsi
7. Peningkatan skala ekonomi
8. Mengurangi biaya dalam R & D.

Motivasi ini membuat perusahaan ingin melakukan akuisisi dan sering tidak memandang harga yang akan diakuisisi kemahalan. Bila perusahaan ingin mendominasi pasar maka perusahaan harus tetap memperhatikan peraturan yang telah ada di Negara bersangkutan. Bahkan ada Negara yang telah mendirikan lembaga untuk mengawasi agar perusahaan tidak bisa menjadi mendominasi pasar yang lebih dikenal dengan monopoli. Tindakan pengawasan ini sangat penting untuk agar harga terjadi secara wajar.

2.1.5 Mindset Perusahaan Yang Melakukan Merger dan Akuisisi

1. Perusahaan Pengambil Alih

Perusahaan yang mengakuisisi atau dalam hal merger, perusahaan yang memimpin perusahaan lain merasa menang dan unggul (sindrom superioritas).³² Bagi para pemimpin bisnis,

³¹ Manurung and others.

³² Ganjar Pranajaya, 'Literature Review Determination of Merger and Organizational Culture Change: Analysis of Transformational Leadership and Employee Reactions

perolehan ini juga menunjukkan bahwa mereka memiliki kemampuan untuk mengelola bisnis lain dan mendapatkan kepuasan emosional dari pekerjaannya karena merasa telah melakukan pekerjaannya dengan baik. Sikap ini dapat menimbulkan keyakinan bahwa ketajaman bisnis mereka – baik dari segi strategi, kebijakan, prosedur, sistem, teknologi dan sumber daya manusia – lebih baik dibandingkan perusahaan hasil merger/gabungan dan sebaliknya memandang pihak lain lebih baik atau lebih buruk.

Karena rasa superioritas tersebut, perusahaan-perusahaan terkemuka bergerak cepat selama penerapan dan mulai fokus meraih kemenangan yang telah diimpikan sebelumnya dalam kondisi cepat tersebut. perusahaan terkemuka akan mendominasi partai lain. Janji-janji yang diucapkan pada perundingan seperti menghormati tradisi dan adat istiadat merger/merger Perusahaan dilupakan begitu saja. Dalam pikiran mereka yang penting adalah bagaimana anggaran dan tujuan perusahaan dapat dipenuhi, dan bagaimana tindakan perusahaan membuahkan hasil, bukan bagaimana dapat menyelesaikan dengan adil atau tanpa kekacauan.

2. Perusahaan Target

Sementara para manajer perusahaan tuan rumah memiliki perasaan menang dan mendevalusi pihak lain, para manajer perusahaan merger/akuisisi memiliki sikap dan perasaan yang berlawanan. Mereka cenderung memandang pihak lain sebagai orang yang biadab dan tidak berperasaan. Bahkan dalam konteks ramah, perasaan seperti itu tidak dapat dengan mudah dihapus. Akibatnya, para manajer mengalami kejutan budaya (Hofstede, 1997) segera setelah Mandat diumumkan. Mereka merasa tidak siap menghadapi tugas dan tanggung jawab baru, tidak siap menghadapi

(a Study of Human Resource Management Literature)', *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 3.5 (2022), 696–709.

perubahan struktur organisasi baru, bahkan masih waspada terhadap manajer baru. Dampak ketakutan, kebingungan dan keraguan yang dialami oleh pemimpin menyebabkan mereka berusaha untuk mengatasi/mengendalikan diri.

Hal ini mencakup penerapan tindakan defensif seperti pengelompokan kembali (pemisahan kelompok manajer/karyawan dari perusahaan yang diakuisisi) sebagai langkah awal untuk mengembangkan serangan balik terhadap musuh (percobaan pembelian). Ketidaktaatan, sabotase atau serangan agresif adalah bentuk serangan balik yang biasanya dilakukan oleh manajer perusahaan penjual. Mereka bertujuan untuk mengambil kembali (membeli kembali) perusahaan yang diakuisisi atau merger (Mirvis dan Sales, 1990).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Stevanie dan Bonnie Mindosa (2019)	Dampak Merger & Akuisisi Pada Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek	a. Merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai current ratio. b. Merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan	Perbedaan penelitian terletak pada alat ukur rasio keuangan, populasi dan sampel perusahaann

		Indonesia Periode 2012- 2016	mempengaruhi nilai net profit margin. c. Merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai return on asset. d. Merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai debt to equity.	
2.	Ulfa Sakinah dan Adhisyahfitri evalina Ikhsan (2020)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di	a. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas antara satu tahun sebelum dan empat tahun sesudah akuisisi. b. Tidak terdapat perbedaan yang	Perbedaan penelitian terletak pada variabel dependent dan independent penelitian dan tahun ukur penelitian (1 tahun

		<p>Bursa Efek Indonesia Tahun 2014</p>	<p>signifikan pada rasio likuiditas antara satu tahun sebelum dan empat tahun sesudah akuisisi.</p> <p>c. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio leverage antara satu tahun sebelum dan lima dan empat tahun sesudah akuisisi.</p> <p>d. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio aktivitas antara satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi. Namun pada periode dua tahun dan empat tahun sesudah akuisisi terdapat</p>	<p>sebelum dan 3 sampai 5 tahun sesudah akuisisi)</p>
--	--	--	---	---

			<p>perbedaan yang signifikan.</p> <p>e. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio pasar antara satu tahun sebelum dan empat tahun setelah akuisisi.</p>	
3.	Mia Kurniati dan Asmirawati (2022)	Efek Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public	<p>Hasil penelitian ini membandingkan kinerja keuangan satu tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu tahun setelah merger dan akuisisi diketahui bahwa terjadi perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA dan NPM. Rasio liquiditas, aktivitas, solvabilitas dan pasar tidak signifikan.</p>	<p>Perbedaan penelitian terletak pada populasi penelitian, alat ukur rasio keuangannya dan tahun ukur penelitian (1-2 tahun sebelum dan 1-3 tahun setelah merger dan akuisisi)</p>

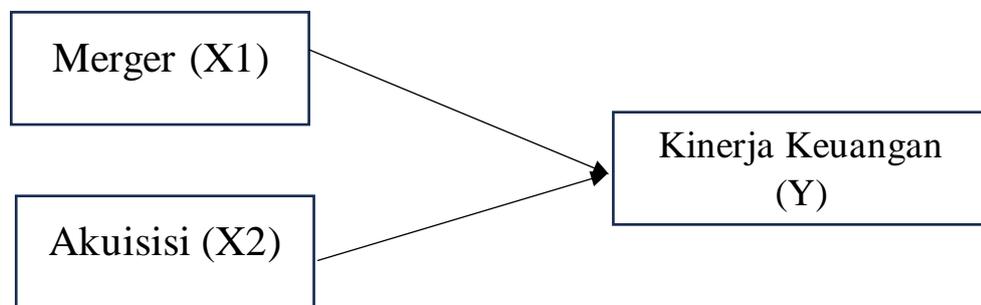
4.	Neneng Sri Suprihatin (2022)	Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi di Bei	Terdapat ketidaksamaan hasil kinerja keuangan antara dua tahun sebelum dengan dua tahun pasca proses merger serta akuisisi, pada periode setahun sebelum dengan tiga tahun pasca proses merger dengan akuisisi, berdasarkan rasio keuangan dengan indikator current ratio (CR) pada perusahaan akuisisi yang listed di BEI periode 2013-2019.	Perbedaan pada penelitian ini terletak pada populasi penelitian, tahun ukur penelitian (1-2 tahun sebelum dan 2-3 tahun sesudah merger dan akuisisi), dan penggunaan alat ukur rasio keuangan, yaitu hanya menggunakan current ratio sebagai alat ukur kinerja keuangannya
5.	Prasasta Adi Putra dan Willem A. Makaliwe (2023)	Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor	Terdapat peningkatan Fixed Asset Turnover Ratio (FATR) dan penurunan Current Asset Turnover Ratio (CATR) yang signifikan	Perbedaan penelitian terletak pada alat ukur rasio keuangan dan populasi penelitian

		<p>Properti dan Real Estate di Indonesia</p>	<p>antara sebelum dan sesudah M&A. Nilai rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) mengalami peningkatan setelah dilakukan M&A. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Market Book Ratio (MBR) antara sebelum dan setelah M&A. Mayoritas perusahaan pengakuisisi pada sektor properti dan real estate baru mengalami peningkatan Return on Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) secara signifikan pada tahun ketiga setelah pelaksanaan M&A.</p>	
--	--	--	--	--

6.	Ahmad Iqbal suyudi dan Alfida Aziz (2023)	Analisis Kinerja Keuangan, Perusahaan, Abnormal Return Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Terdapat perbedaan yang signifikan dari profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan return on equity 3 tahun sebelum dan 3 tahun setelah merger dan akuisisi. Sedangkan variabel likuiditas yang diukur menggunakan current ratio dan manajemen aset yang diukur dengan total asset turnover tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan 3 tahun sebelum dan 3 tahun setelah merger dan akuisisi.	Perbedaan pada penelitian ini terletak pada variabel penelitian, populasi penelitian dan pada tahun ukur penelitian (3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi
----	--	---	---	--

2.3 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan sintesa tentang hubungan antara variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Alur-alur pikiran yang logis dalam membangun suatu kerangka berpikir yang menghasilkan kesimpulan hipotesis merupakan kriteria utama untuk meyakinkan sesama ilmuwan. Dalam penelitian ini, dimaksudkan untuk mengetahui serta menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berikut Kerangka pemikiran dalam penelitian ini :



2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu jawaban yang bersifat sementara suatu permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data-data yang telah terkumpul. Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan berdasarkan pada teori. Berdasarkan pertimbangan dari teori pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dimana setelah merger dan akuisisi ukuran Perusahaan dengan sendirinya mengalami perubahan karena asset, kewajiban, dan ekuitas Perusahaan digabung. Apabila ukuran Perusahaan bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang stimulant, maka laba Perusahaan dan kinerja perusahaan juga semakin meningkat setelah merger dan akuisisi dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi. Dan perubahan itulah yang nantinya akan menjadi sinyal akan keberhasilan atau kegagalan Perusahaan dan akan dijadikan signal bagi investor untuk melakukan atau tidak melakukan investasi

pada Perusahaan tersebut. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Merger dan Akuisisi terhadap Rasio Likuiditas

Kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendek dapat diukur dengan rasio likuiditas (*current ratio*). Secara teori dengan dipilihnya strategi merger dan akuisisi oleh suatu perusahaan, seharusnya akan meningkatkan jumlah aset setelah penggabungan usaha terjadi. Sehingga perusahaan akan menjadi semakin likuid. Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan harapan dapat memperluas pangsa pasar perusahaan, sehingga penjualan meningkat. Meningkatnya penjualan meningkatkan kas masuk atau aktiva lancar, sehingga kemampuan melunasi hutang jangka pendek akan meningkat.

Dengan demikian diduga *current ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berbeda. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian dari Simon Rifaqat & Sahil Rifaqat (2020) yang menunjukkan adanya peningkatan likuiditas dari perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian dari Izzatika et al. (2021) yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan dari likuiditas setelah melakukan merger dan akuisisi.³³

H₁ : Terdapat Perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.

2. Merger dan Akuisisi terhadap Rasio Leverage

Secara teori, Perusahaan yang melakukan penggabungan usaha dapat mengakibatkan meningkatnya atau turunnya hutang (*debt*) atau modal sendiri (*equity*). Dengan demikian diduga rasio solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berbeda. Apabila nilai dari DER tinggi, maka menunjukkan bahwa Perusahaan memiliki hutang yang besar dan semakin tinggi pula resiko yang ditanggung Perusahaan. Hal ini dapat

³³ Kurniati and Asmirawati.

menurunkan nilai Perusahaan dan dapat dijadikan signal bagi investor untuk tidak melakukan investasi pada Perusahaan yang sedang mengalami situasi tersebut.

Teori ini didukung oleh penelitian Aquino (2019) bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara empat tahun sebelum merger dan akuisisi dan lima tahun setelah merger dan akuisisi yang diambil dari laporan keuangan triwulan perusahaan.

H₂ : Terdapat Perbedaan *Debt to Equity ratio* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.

3. Merger dan Akuisisi terhadap Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan dan mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah TATO yang berfungsi untuk mengukur seluruh perputaran aktiva. Semakin tinggi rasio aktivitas maka kinerja manajemen dalam mengelola aktivitya semakin baik.

Secara teori, Peningkatan terjadi pada rasio aktivitas pasalnya dengan penggabungan usaha, jumlah volume produksi akan bertambah sehingga Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi akan mengalami peningkatan aktiva-nya karena sinergi yang dihasilkan dari kegiatan merger dan akuisisi tersebut, aktiva yang semakin meningkat akan membuat perputaran aktiva Perusahaan semakin efisien. Sehingga rasio TATO sesudah merger dan akuisisi akan mengalami perbedaan.

Teori ini didukung oleh Penelitian yang dilakukan oleh (Larasati and Wirama 2018) menyatakan bahwa TATO mengalami peningkatan satu tahun setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H₃ : Terdapat perbedaan Total Asset Turn Over sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.

4. Merger dan Akuisisi terhadap Rasio Profitabilitas

Secara teori, Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi ukuran perusahaannya akan mengalami peningkatan dari sinergi yang dihasilkan. Ukuran perusahaan yang meningkat itu akan membuat penjualan mereka diharapkan juga dapat meningkat. eningkatnya penjualan tentunya juga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan angka pada rasio profitabilitas Perusahaan (*ceteris paribus*).

Teori ini didukung oleh penelitian dari Simon Rafaqat & Sahil Rafaqat (2020), Dewi & Widjaja (2020), dan Salsadila et al. (2021) yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas setelah melakukan merger dan akuisisi.

H₄ : Terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu merger dan akuisisi terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Penelitian ini mempunyai tingkatan tertinggi dibandingkan dengan deskriptif dan komparatif karena dengan penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh penulis dari Bursa Efek Indonesia dan KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha). Serta laporan keuangan Perusahaan yang di publikasi.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Handayani (2020), populasi adalah totalitas dari setiap elemen yang akan diteliti yang memiliki ciri sama, bisa berupa individu dari suatu kelompok, peristiwa, atau sesuatu yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur Indonesia yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2018 hingga 2021.

Menurut Sugiyono (2018) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut sampel yang diambil dari populasi tersebut harus betul-betul representatif atau mewakili populasi yang diteliti. Sedangkan menurut Arikunto (2019) sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang akan diteliti. Dapat disimpulkan bahwa sampel adalah sebagian atau wakil representatif dari populasi yang akan diteliti. Sampel yang diambil dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode purposive sampling, dimana yang dimaksud dengan purposive sampling merupakan

penentuan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Indonesia yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan laporan keuangan yang telah dipublikasikan selama 4 periode tahun 2018-2021. Kriteria dalam pengambilan sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1 Penarikan Sampel

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia dari tahun 2018-2021	232
2	Perusahaan manufaktur yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada periode tahun 2018-2021	16
3	Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi yang telah diaudit oleh auditor	15
4	Perusahaan manufaktur yang memiliki tanggal merger dan akuisisi yang jelas	12
Total Perusahaan yang memenuhi kriteria		12

Tabel 3.2 Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Pengambil Alih	Target	Tahun Merger
1.	KINO	Kino Indonesia Tbk	Morinaga & Co. Ltd	14 Januari 2019
2.	JAPFA	PT Proteindotama Cipta Pangan	PT Cipta Aneka Selera, PT Intan Prima Persada, PT	9 Desember 2019

			Ometraco Arya Samanta	
3.	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	27 April 2020

No	Kode Perusahaan	Pengambil Alih	Target	Tahun Akuisisi
1.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	PT Anugerah Indofood Barokah Makmur	27 April 2018
2.	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	PT Prima Top Boga	29 Maret 2018
3.	CLEO	PT Sariguna Primatirta	PT Triusaha Mitraraharja (Tudung Group)	9 Januari 2019
4.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	PT Holcim Indonesia	15 Maret 2019
5.	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	PT Mitsubishi Chemical Indonesia	4 Oktober 2019
5.	Bio Farma	PT Bio Farma	PT Indo Farma, PT Kimia Farma	16 Maret 2020
6.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	PT Padi Unggul Indonesia	18 Juni 2020
7.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	PT Mulia Boga Raya Tbk	12 November 2020
8.	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk	PT Telunjuk Komputasi Indonesia (TKI)	21 Desember 2021

3.3 Teknik Pengumpulan Data

1. Penelitian Kepustakaan

Penelitian kepustakaan (Library Research) dilakukan untuk memperoleh data ataupun teori yang dibutuhkan peneliti dalam melakukan penelitiannya. Pengumpulan data dapat dengan membaca ebook yang memuat teori yang berhubungan dengan merger, akuisisi, dan kinerja keuangan. Serta dapat dilakukan dengan menggunakan media internet berupa web Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sarana tambahan dalam mencari informasi mengenai merger dan akuisisi ataupun data-data perusahaan yang akan dijadikan sebagai sample penelitian dan Tingkat aktivitas merger serta akuisisi yang diperlukan dalam menjawab permasalahan dalam penelitian.

2. Dokumentasi

Metode pengamatan (observasi) merupakan teknik pengumpulan data dengan cara menelaah dokumen-dokumen yang terdapat pada perusahaan khususnya laporan keuangan. Penelitian ini dilakukan melalui studi ke perpustakaan atau studi literatur dengan cara mempelajari, meneliti, mengkaji, serta menelaah literatur berupa buku-buku, artikel, situs web dan penelitian-penelitian sebelumnya yang memiliki hubungan dengan masalah yang diteliti. Studi ke perpustakaan bertujuan untuk mendapatkan sebanyak mungkin teori mengenai merger, akuisisi, dan kinerja keuangan yang diharapkan akan dapat menunjang data yang dikumpulkan.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan suatu atribut dari sekelompok objek yang diteliti yang mempunyai variasi antara satu dengan yang lain dalam kelompok tersebut. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen), definisi operasional untuk masing-masing variabel dan indikatornya adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Current Ratio (CR) atau rasio lancar	Suatu rasio pengukuran keuangan guna melihat potensi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap hutang lancar .	$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$	Rasio
2.	Debt to Equity Ratio	Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat dari total penggunaan hutang terhadap total ekuitas pemegang saham yang di miliki oleh perusahaan tersebut, semakin tinggi rasio maka semakin tinggi hutang yang digunakan.	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
3.	Total Asset Turnover (TATO) atau	Suatu pengukuran rasio yang dapat		Rasio

	Perputaran Aktiva	menggambarkan keefektifan entitas mendapatkan penjualan bersih dengan menggunakan aktiva yang ada.	TATO = $\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	
4.	Return On Equity (ROE) atau pengembalian ekuitas	Penghitungan ROE digunakan untuk menggambarkan jumlah laba bersih yang diperoleh pemegang saham, atau jumlah pendapatan (pendapatan) yang tersedia bagi pemilik bisnis dari modal yang mereka investasikan dalam bisnis	ROE = $\frac{(\text{Laba Bersih setelah Pajak} / \text{Ekuitas}) \times 100}{100}$	Rasio

3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan alat bantu berupa aplikasi komputasi program SPSS (Statistikal Product And Service Solution) Adapun teknik analisis data pada penelitian ini meliputi Analisis Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, dan Uji Hipotesis.³⁴

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai minimum (minimal), maximum (maksimal) , mean (rata-rata) dan standar deviasi dengan prosedur sebagai berikut:

1. Menentukan minimum (minimal), maximum (maksimal) , mean (rata-rata) dan standar deviasi indicator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan (Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Equity) 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi ditinjau dari kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
2. Menentukan perbedaan minimum (minimal), maximum (maksimal) , mean (rata-rata) dan standar deviasi indicator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

3.5.2 Uji Normalitas

Uji normalitas biasa digunakan peneliti guna melakukan pengujian dari model regresi, distribusi normal dimiliki oleh variable residual atau variable pengganggu (Ghozali I, 2018). Alat uji statistik dapat ditentukan oleh uji normalitas yang semestinya dipakai guna keperluan uji hipotesis. Jika data terdistribusi yang dihasilkan normal maka dapat menggunakan tes parametrik (Paired sample t-test). Akan tetapi jika data yang dihasilkan terdistribusi tidak normal maka dapat memilih alat uji berupa uji statistik non parametrik (wilcoxon sign test). Pada

³⁴ Suprihatin.

penelitian ini uji normalitas data yang digunakan adalah uji *One Sample Kolmogrov-Smirnov*

Nilai P-Value merupakan hasil dari data populasi terdistribusi secara normal yang selanjutnya dijadikan sebagai penentu kriteria diterima ataukah data ditolak untuk digunakan sebagai data yang akan dilakukan uji normalitas. Dengan acuan :

1. Apabila nilai P-Value $< \alpha$, maka hasilnya data tidak normal.
2. Apabila nilai P-Value $> \alpha$, maka hasilnya data normal.

Keterangan: P-Value adalah istilah significance (Sig), dengan nilai alfa (α) yang digunakan dalam kegiatan riset ini adalah sebesar 0,05.

3.5.3 Uji Hipotesis

Uji statistic parametrik dan uji statistic non parametrik dipakai sebagai alat uji hipotesa yang diajukan. Apabila data berdistribusi normal maka digunakan uji parametrik Paired Sample T-Test. Sementara apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji non-parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test.

SPSS digunakan sebagai alat bantu perhitungan uji beda menggunakan kriteria apabila hasil riset yaitu signifikansi \leq taraf signifikansi 0,05 (5%) maka ada perbedaan, sedangkan jika hasil riset yaitu signifikansi taraf signifikansi 0,05 (5%) maka tidak ada perbedaan.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Kinerja Keuangan Perusahaan

4.1.1 Current ratio (CR)

Tabel 4.1 Current Ratio

Curren Ratio (CR)			
Kode Perusahaan	2 Tahun Sebelum	2 Tahun Sesudah	Presentase (%)
ICBP (2018)	1.50	1.32	-0.12
JAPFA (2019)	0.39	1.82	2.3
ROTI (2018)	2.61	2.76	0.05
KINO (2019)	1.57	1.35	-0.14
CLEO (2019)	1.43	1.62	0.13
AISA (2020)	0.28	0.63	1.25
GOOD (2020)	1.35	1.6	0.18
DMND (2021)	3.06	3.11	0.02
SMGR (2019)	1.76	1.21	-0.31
INDR (2019)	1.05	1.17	0.11
Bio farma (2020)	2.91	1.41	-0.51
CEKA (2020)	9.91	7.37	-0.26

(Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, Diolah)

Dari tabel 4.1 menunjukkan bahwa kinerja CR perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi banyak yang memiliki nilai lebih dari 1 kali lipat, artinya perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk melunasi hutangnya. Dari hasil presentase sebelum dan sesudah merger dan akuisi terlihat bahwa kinerja CR sesudah merger dan akuisisi Perusahaan sampel banyak yang mengalami peningkatan.

4.1.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Tabel 4.2 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER)			
Kode Perusahaan	2 Tahun Sebelum	2 Tahun Sesudah	Presentase (%)
ICBP (2018)	0.87	0.91	0.04
JAPFA (2019)	0.27	0.93	2.44
ROTI (2018)	0.81	0.44	-0.46
KINO (2019)	0.60	1.02	0.7
CLEO (2019)	1.53	0.41	-0.73
AISA (2020)	1.83	1.22	-0.3
GOOD (2020)	0.76	1.2	0.58
DMND (2021)	0.45	0.28	-0.38
SMGR (2019)	0.33	0.63	0.91
INDR (2019)	1.55	1.0	-0.35
Bio farma (2020)	0.53	0.47	-0.11
CEKA (2020)	0.21	0.17	-0.19

(Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, Diolah)

Dari tabel 4.2 terlihat bahwa nilai DER perusahaan sebelum dan sesudah merger dibawah 2, artinya rasio utang pada perusahaan masih tergolong aman. Hasil presentase yang minus sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak menunjukkan kinerja DER yang semakin menurun tetapi justru sebaliknya. Seperti data rata-rata kinerja DER perusahaan setelah merger dan akuisisi semakin bagus.

4.1.3 Total Asset Turnover (TATO)

Tabel 4.3 Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TATO)			
Kode Perusahaan	2 Tahun Sebelum	2 Tahun Sesudah	Presentase (%)
ICBP (2018)	0.8	0.64	-0.2
JAPFA (2019)	1.44	0.38	-0.74
ROTI (2018)	0.7	0.71	-0.05
KINO (2019)	0.99	0.75	-0.12
CLEO (2019)	0.96	0.78	-0.19
AISA (2020)	0.83	0.93	-0.12

GOOD (2020)	1.79	1.36	-0.24
DMND (2021)	1.15	1.08	-0.035
SMGR (2019)	0.58	2.21	6.57
INDR (2019)	1.0	0.87	0.13
Bio farma (2020)	0.38	0.85	1.24
CEKA (2020)	2.67	3.36	0.26

(Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, Diolah)

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa kinerja TATO sebelum dan sesudah merger rata-rata tidak melebihi 1 kali perputaran, artinya efektivitas penggunaan total aktiva perusahaan kurang baik. Dari hasil Presentase sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terlihat bahwa kinerja TATO sesudah dilakukannya merger dan akuisisi Perusahaan sampel banyak mengalami penurunan dengan presentase kecil.

4.1.4 Return On Equity (ROE)

Tabel 4.4 Return On Equity

Return On Equity (ROE)			
Kode Perusahaan	2 Tahun Sebelum (%)	2 Tahun Sesudah (%)	Presentase (%)
ICBP (2018)	11.5	21.8	0.89
JAPFA (2019)	11.45	14.4	0.26
ROTI (2018)	11.9	12.31	0.03
KINO (2019)	6.1	4.09	-0.33
CLEO (2019)	13.24	16.44	0.24
AISA (2020)	35.75	4.5	-0.87
GOOD (2020)	16.5	15.5	-0.06
DMND (2021)	7.7	5.5	-0.28
SMGR (2019)	7.77	6.88	-0.11
INDR (2019)	9.21	42.5	3.61
Bio farma (2020)	11.62	6.81	-0.41
CEKA (2020)	14.27	13.86	-0.03

(Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, Diolah)

Dari tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai ROE perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dibawah angka 100%, artinya penggunaan eukitas perusahaan belum efisien untuk menghasilkan laba. Dari hasil presentase sebelum dan sesudah merger dan akuisi terlihat

bahwa kinerja ROE sesudah merger dan akuisisi Perusahaan sampel banyak mengalami penurunan.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini dari nilai minimum (nilai terkecil), nilai maksimum (nilai terbesar), nilai mean (rata-rata) dan standar deviasi (standar baku) untuk periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas merger dan akuisisi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Asset Turn Over*), dan ROE (*Return to Equity*) untuk mengukur kinerja keuangan.

Analisis statistik untuk seluruh data yang digunakan pada sebelum dan setelah aktivitas merger dan akuisisi disajikan sebagai berikut.

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 29, tahun 2024)

Tabel 4.5 Hasil Statistik Deskriptif

		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio (CR)	Sebelum	24	0.28	3.06	1.9071	1.34317
	Setelah	24	0.63	3.11	2.1150	1.93755
Debt to Equity Ratio (DER)	Sebelum	24	0.21	1.83	0.7621	0.51806
	Setelah	24	0.17	1.22	0.6912	0.37636
Total Asset Turnover (TATO)	Sebelum	24	0.38	2.67	1.1092	0.62165
	Sesudah	24	0.38	3.36	1.1888	0.80601
Return On Equity (ROE)	Sebelum	24	6.10	35.75	12.1538	13.22378
	Sesudah	24	4.09	42.50	11.8192	10.99425
Valid N (list wise)		24				

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa :

1. Nilai rata-rata *current ratio* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 1.9071 dan 2.1150. dan Nilai standar deviasi *current*

ratio sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 1.34317 dan 1.93755. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata sehingga dapat menggambarkan tidak adanya kesenjangan antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai minimum *current ratio* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 0.28 dan 0.63. Nilai maksimum *current ratio* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 3.06 dan 3.11.;

2. Nilai rata-rata *DER* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 0.7621 dan 0.6912. dan Nilai standar deviasi *DER* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 0.51806 dan 0.37636. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata sehingga dapat menggambarkan tidak adanya kesenjangan antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai minimum *DER* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 0.21 dan 0.17. Nilai maksimum *DER* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 1.83 dan 1.22.;
3. Nilai rata-rata *TATO* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 1.1092 dan 1.1888. dan Nilai standar deviasi *TATO* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 0.62165 dan 0.80601. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata sehingga dapat menggambarkan tidak adanya kesenjangan antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Nilai minimum *TATO* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 0.38 dan 0.38. Nilai maksimum *TATO* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 2.67 dan 3.36.;
4. Nilai rata-rata *ROE* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 12.1538 dan 11.8192. dan Nilai standar deviasi *ROE* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 13.22378 dan 10.99425. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi sebelum merger dan akuisisi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata sehingga

dapat menggambarkan adanya kesenjangan antara nilai maksimum dengan nilai minimum sebelum merger dan akuisisi. Nilai minimum *ROE* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 6.10 dan 4.09. Nilai maksimum *ROE* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi adalah 35.75 dan 42.50.

4.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan telah terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogrov-Smirnov*.

Nilai P-Value merupakan hasil dari data populasi terdistribusi secara normal yang selanjutnya dijadikan sebagai penentu kriteria diterima ataukah data ditolak untuk digunakan sebagai data yang akan dilakukan uji normalitas. Dengan acuan :

1. Apabila nilai P-Value $< \alpha$, maka hasilnya data tidak normal.
2. Apabila nilai P-Value $> \alpha$, maka hasilnya data normal.

Keterangan: P-Value adalah istilah significance (Sig), dengan nilai alfa (α) yang digunakan dalam kegiatan riset ini adalah sebesar 0,05.

1. Current Ratio

Tabel 4.6 Uji Normalitas *Current Ratio*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		24	24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.7571	1.5846
	Std. Deviation	1.05759	0.53431
Most Extreme Differences	Absolute	0.165	0.124
	Positive	0.165	0.124
	Negative	-0.082	-0.105
Test Statistic		0.165	0.124
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.089	0.200 ^e

Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		0.090	0.426
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.082	0.413
		Upper Bound	0.097	0.439

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 29, tahun 2024)

Dari hasil tabel 4.6 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas *Current Ratio* lebih dari 0.05 atau nilai *Asymp.sig* > taraf signifikannya , yaitu $0.089 > 0.05$ (untuk sebelum M&A) dan $0.200 > 0.05$ (untuk sesudah M&A), maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Debt to Equity Ratio

Tabel 4.7 Uji Normalitas *Debt to Equity Ratio*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah	
N		24	24	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.8143	0.7976	
	Std. Deviation	0.25912	0.23971	
Most Extreme Differences	Absolute	0.132	0.176	
	Positive	0.132	0.136	
	Negative	-0.077	-0.176	
Test Statistic		0.132	0.176	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.200 ^d	0.053	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	0.341	0.052	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.329	0.046
		Upper Bound	0.353	0.057

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 29, tahun 2024)

Dari hasil tabel 4.7 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas *Debt to Equity Ratio* lebih dari 0.05 atau nilai *Asymp.sig* > taraf signifikannya , yaitu $0.200 > 0.05$ (untuk sebelum M&A) dan $0.053 >$

0.05 (untuk sesudah M&A), maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

3. Total Asset Turn Over

Tabel 4.8 Uji Normalitas *Total Asset Turn Over*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		24	24
Normal Parameters ^a	Mean	1.0033	0.9855
	Std. Deviation	0.23125	0.19589
Most Extreme Differences	Absolute	0.155	0.117
	Positive	0.155	0.117
	Negative	-0.102	-0.108
Test Statistic		0.155	0.117
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.141	0.200 ^e
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	0.135	0.530
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.126
		Upper Bound	0.144
		0.543	

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 29, tahun 2024)

Dari hasil tabel 4.8 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas *Total Asset Turn Over* lebih dari 0.05 atau nilai Asymp.sig > taraf signifikannya , yaitu $0.141 > 0.05$ (untuk sebelum M&A) dan $0.200 > 0.05$ (untuk sesudah M&A), maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

4. Return On Equity

Tabel 4.9 Uji Normalitas *Return On Equity*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		24	24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	9.6038	9.6467
	Std. Deviation	5.80767	5.92534
	Absolute	0.115	0.116

Most Extreme Differences	Positive		0.098	0.103
	Negative		-0.115	-0.116
Test Statistic			0.115	0.116
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			0.200 ^d	0.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.		0.563	0.541
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.550	0.528
		Upper Bound	0.576	0.554

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 29, tahun 2024)

Dari hasil tabel 4.9 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas *Return On Equity* lebih dari 0.05 atau nilai *Asymp.sig* > taraf signifikannya, yaitu $0.200 > 0.05$ (untuk sebelum M&A) dan $0.200 > 0.05$ (untuk sesudah M&A), maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

4.2.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan *Paired Sample T Test*. Peringkat tanda T-Test digunakan untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada dua pengamatan, yaitu antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. SPSS digunakan sebagai alat bantu perhitungan uji beda menggunakan kriteria apabila hasil riset yaitu signifikansi \leq taraf signifikansi 0,05 (5%) maka ada perbedaan, sedangkan jika hasil riset yaitu signifikansi taraf signifikansi 0,05 (5%) maka tidak ada perbedaan.

Ada beberapa tahapan analisis yang dilakukan dalam pelaksanaan penelitian ini diantaranya:

1. Merumuskan hipotesis;
2. Melakukan perhitungan masing-masing rasio keuangan yang menjadi indikator penelitian;
3. Menentukan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$ atau 0,05);

4. Membandingkan probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5% atau 0,05);
5. Menarik kesimpulan statistic dari Tingkat signifikansi yang sudah ditentukan.

Dari hasil pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Periode	T _{hitung}	df	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR (<i>Current ratio</i>)	2 tahun Sebelum – 2 tahun Sesudah	-0.730	23	0.473	Tolak H1
DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	2 tahun Sebelum – 2 tahun Sesudah	0.746	23	0.463	Tolak H2
TATO (<i>Total Asset Turn Over</i>)	2 tahun Sebelum – 2 tahun Sesudah	-0.625	23	0.538	Tolak H3
ROE (<i>Return On Equity</i>)	2 tahun Sebelum – 2 tahun Sesudah	0.091	23	0.928	Tolak H4

(Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 29, tahun 2024)

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa pada *current ratio* nilai Asymp. Sig. sebesar 0.473 lebih besar dari pada α : 0.05. Ini berarti H1 ditolak. Maka diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Current Ratio* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Diketahui bahwa pada *Debt to Equity Ratio* nilai Asymp. Sig. sebesar 0.463 lebih besar dari pada α : 0.05. Ini berarti H2 diterima. Maka diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Diketahui bahwa pada *Total Asset Turn Over* nilai Asymp. Sig. sebesar 0.538 lebih besar dari pada α : 0.05. Ini berarti H3 ditolak. Maka diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Total Asset Turn Over* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Diketahui bahwa pada *Return On Equity* nilai Asymp. Sig. sebesar 0.928 lebih besar dari pada α : 0.05. Ini berarti H4 ditolak. Maka diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *Return On Equity* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

4.3 Pembahasan

1. Perbedaan Current Ratio Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Variabel *current ratio* yang diuji menggunakan uji beda *Paired Sample T Test*. Hasil uji menunjukkan bahwa untuk *current ratio* memperoleh Asymp. Sig. (2-tailed) 0.473, hasil signifikansi $> 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak.

Tidak terjadinya perbedaan *current ratio* dalam penelitian (H1 ditolak) karena berdasarkan data yang diperoleh, secara rata-rata terjadi peningkatan aktiva lancar Perusahaan setiap tahunnya. Peningkatan yang tidak signifikan bisa saja mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi dalam jangka waktu tersebut belum cukup untuk menaikkan asset lancar yang dimiliki Perusahaan untuk mengimbangi kenaikan hutang lancar yang dimiliki oleh Perusahaan (Lesmana & Gunardi, 2012). tetapi peningkatan tersebut juga terjadi pada utang lancar yang

menyebabkan peningkatan nilai *current ratio* tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Alasan lain yang mungkin terjadi adalah karena Perusahaan yang mengakuisisi atau yang menggabungkan diri utang lancarnya menjadi lebih tinggi daripada aktiva lancar yang diperoleh dikarenakan yang mengakuisisi atau yang menggabungkan diri menanggung utang lancar Perusahaan yang di merger dan akuisisi.

Dengan dilakukannya merger dan akuisisi maka aset lancar perusahaan digabungkan, seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan, namun karena hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan setelah merger dan akuisisi, kinerja keuangan CR tidak mendukung teori sinergi. Implikasi teori sinergi pada penelitian ini untuk meningkatkan kinerja keuangan dengan *current ratio* sebaiknya penambahan aset lancar perusahaan semakin lebih besar setelah merger dan akuisisi untuk membayar utang lancar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Julius Pandiangan (2022) bahwa tidak terlihat perbedaan *current ratio* yang signifikan sebelum dan setelah M&A. Hal tersebut terjadi karena kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar setelah melakukan merger dan akuisisi tidak mengalami peningkatan dikarenakan aktiva lancar tidak meningkat pada tahun setelah merger dan akuisisi sehingga tidak mampu menutupi utang lancar dalam perusahaan tersebut.

2. Perbedaan Debt to Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Variabel *Debt to Equity Ratio* yang diuji menggunakan uji beda *Paired Sample T Test*. Hasil uji menunjukkan bahwa untuk *Debt to Equity Ratio* memperoleh Asymp. Sig. (2-tailed) 0.463, hasil signifikansi $> 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak.

Tidak terjadinya perbedaan *Debt to Equity Ratio* dalam penelitian (H_2 ditolak) karena berdasarkan data yang diperoleh, terjadi peningkatan rata – rata total modal Perusahaan setiap tahunnya, tetapi hutang mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan total modal sehingga rasio hutang terhadap modal menjadi lebih besar, peningkatan utang pada perusahaan bisa saja terjadi karena untuk membiayai merger dan akuisisi. Peningkatan yang tidak signifikan ini dikarenakan peningkatan ekuitas perusahaan setelah penggabungan dilakukan sejalan dengan meningkatnya jumlah hutang yang dimiliki. Sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya tidak mengalami perubahan yang signifikan dan membuat rasio DER relatif konstan (Salma & Iskandar, 2020).

Dalam hasil penelitian ini sinergi yang diharapkan tidak tercapai dalam meningkatkan kemampuan untuk membiayai seluruh kewajiban Perusahaan. Sehingga, kinerja keuangan DER sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak mendukung teori sinergi. Implikasi teori sinergi pada penelitian ini sebaiknya dalam meningkatkan DER, total modal sendiri setelah perusahaan bergabung semakin besar untuk mengurangi resiko gagal bayar atas seluruh utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meriyana *et al* (2023) Dimana hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja DER sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak terjadi perubahan yang signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada DER perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan tidak dapat meningkatkan solvabilitas perusahaan yang signifikan.

3. Perbedaan Total Asset Turn Over Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Variabel *Total Asset Turn Over* yang diuji menggunakan uji beda *Paired Sample T Test*. Hasil uji menunjukkan bahwa untuk *Total Asset Turn Over* memperoleh *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0.538, hasil signifikansi $> 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak.

H3 ditolak karena perbandingan total penjualan yang dihasilkan tidak meningkat terhadap total aset yang dimiliki Perusahaan atau Perusahaan menggunakan aset dibawah kapasitas, Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki sesudah merger dan akuisisi untuk mendapatkan pendapatan yang tinggi (Rahayu, 2018). Tidak adanya perbedaan TATO bisa juga disebabkan sumber daya Perusahaan target tidak maksimal dalam kinerjanya, sehingga tidak terdapat perbedaan nilai TATO antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil dalam penelitian ini perusahaan gagal dalam memperoleh sinergi untuk memaksimalkan pendapatan sehingga hasil penelitian yang diukur dengan TATO tidak mendukung teori sinergi. Implikasi teori sinergi dalam penelitian ini seharusnya untuk meningkatkan kinerja keuangan rasio TATO yaitu hasil penjualan setelah merger dan akuisisi semakin meningkat akibat dari penggunaan aset perusahaan yang semakin optimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mia Kurniati & Asmirawati (2022) bahwa tidak terdapat perbedaan TATO sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terjadi penurunan TATO setelah melakukan merger dan akuisisi, namun tidak signifikan Hasil penelitian ini menandakan bahwa setelah merger dan

akuisisi, tidak terdapat penurunan rasio aktivitas perusahaan yang signifikan yang diukur dengan nilai TATO.

4. Perbedaan Return On Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Variabel *Return On Equity* yang diuji menggunakan uji beda *Paired Sample T Test*. Hasil uji menunjukkan bahwa untuk *Return On Equity* memperoleh Asymp. Sig. (2-tailed) 0.928, hasil signifikansi $> 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak.

H4 ditolak kemungkinan karena adanya penurunan laba perusahaan yang relative kecil setelah merger dan akuisisi. Penurunan laba melebihi penurunan ekuitas perusahaan, yang artinya kemampuan perusahaan menciptakan laba dari ekuitas yang dimiliki semakin kecil dan kurang efektif, karena ketidakmampuan perusahaan untuk memperoleh peningkatan pada modal sendiri (Lesmana dan Gunardi, 2012). Hal itu bisa saja karena dalam melakukan merger dan akuisisi membutuhkan biaya yang tidak sedikit dan modal yang relatif banyak, oleh karena itu, perusahaan tidak bisa memaksimalkan laba yang diperolehnya setelah merger dan akuisisi. Sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Penurunan yang tidak signifikan pada ROE artinya Perusahaan gagal mendapatkan laba ekonomis, yang artinya Perusahaan gagal mendapatkan sinergi yang seharusnya terdapat peningkatan dalam laba perusahaan setelah merger dan akuisisi. Oleh karena itu, hasil kinerja keuangan yang diukur dengan ROE tidak mendukung teori sinergi. Implikasi teori sinergi dalam penelitian ini yaitu agar kinerja keuangan ROE meningkat sebaiknya laba bersih yang dihasilkan perusahaan meningkat signifikan karena sudah terjadi penambahan modal perusahaan setelah dilakukan merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pini Nurjanah (2022), Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio return on equity (ROE), dikarenakan berdasarkan data penelitian yang diperoleh laba sebelum pajak tidak menunjukkan adanya kenaikan sehingga rata-rata rasio return on equity pada 1 tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 12,67% sedangkan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 7,91%. Penurunan rasio ROE mengidentifikasi bahwa setelah dilakukannya aktivitas merger dan akuisisi dana yang dapat dikembalikan dari ekuitas menjadi laba tidak mengalami peningkatan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan dengan current ratio, debt to equity ratio, total asset turn over, dan return on equity . Kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan Current Ratio (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal itu karena peningkatan asset yang diikuti dengan peningkatan utang lancar setiap tahunnya.
2. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan Debt To Equity Ratio (DER) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal itu karena Peningkatan hutang melebihi equity yang mungkin terjadi karena untuk membiayai merger dan akuisisi.
3. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan Total Asset Turn Over (TATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal itu karena penggunaan asset dibawah kapasitas yang mengakibatkan penjualan tidak meningkat terhadap total asset.
4. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan Return On Equity (ROE) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal itu karena adanya penurunan laba yang relatif kecil melebihi penurunan equity Perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan dengan kesimpulan diatas, penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Penulis berharap kedepannya Perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangannya lagi dari implikasi yang penulis tulis dalam hasil penelitian ini

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel lain misalnya seperti Return On Asset (ROE), Debt to Asset Ratio (DAR), Quick Ratio atau rasio keuangan lain yang mungkin dapat digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Karnila. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Managemen*, 14(2), 200–209.
- Dungga, M.F & dkk. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis(JAMBURA)*, 6(1), 102-110.
- Fatmawati, ED & Prasetyoningrum, AK & Farida, DN. (2020). Dampak Profitabilitas, Likuiditas Dan Pengungkapan Islamic Social Repoting Terhadap Return Saham. *El Dinar: Jurnal keuangan dan Perbankann Syariah*, 8(2), 67-86.
- Fitrawati, D.A & dkk. (2023). *Merger Dan Akuisisi (M&A) Sebagai Standar Kinerja Keuangan Perusahaan*. Purbalingga: Eureka Media Aksara.
- Jannah, Miftahul. (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.
- Kurniati, M & Asmirawati, A. (2022). Efek Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 3(1), 72–84.
- Mai, M.U & dkk. (2020). Pola Kinerja Perusahaan Sesudah Merger dan Akuisisi serta Analisis Terhadap Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 431-446.

- Manurung, Adler Haymans & dkk. (2021). *Restrukturisasi Perusahaan: Merger, Akuisisi Dan Konsolidasi Serta Pembiayaannya*. Jakarta Timur: PT Adler Manurung Press.
- Marwan, Ahmad Afdhol. (2021). *Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan dalam Perspektif Islam pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2015-2019*. (Skripsi, Fakultas Bisnis dan Ekonomi Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan: Lampung).
- Maulida, Arian Dwi & Wahyudi. (2021). Analisis Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2017 – 2019. *Journal of Young Entrepreneurs*, 1(1), 49–66.
- Medcom.id. (2022). *Gagal Akuisisi Bisnis Kesehatan, Unilever Pilih PHK 1.500 Karyawan*.
- Nany, M & Pertiwi, Y. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Sosio e-Kons*, 14 (3), 274-285.
- Pandiangan, Julius. (2022). *Analisis Kinerja Keuangan sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Riau: Riau).
- Pranajaya, Ganjar. (2022). Literature Review Determination of Merger and Organizational Culture Change: Analysis of Transformational Leadership and Employee Reactions (a Study of Human Resource Management Literature). *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 3(5), 696–709.

- Rahayu. (2020). *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama).
- Rahayu, Widya. (2019). *Perbandingan Kinerja Keuangan dan Pasar Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisi pada Perusahaan Keluarga yang Listed di Bursa Efek Indonesia*. (Skripsi, Program Studi Manajemen, Universitas Islma Indonesia: Yogyakarta).
- Rahmah, Salma Fisahara & Bukkhori, Iskandar. (2020). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi*. (Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Undergraduate Conference). 809-817.
- Sakinah, Ulfa & Ikhsan, A.E. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 5(1), 59-68.
- Saputri, Dahlia & Kaharti, Eni. (2022). Analisis Perbandingan Dampak Sebelum dan Sesudah Merger Horizontal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. 4(2), 181-189.
- Sari, Ratih Mustika & dkk. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 2(2), 270-278.
- Sari, Widya. *Kinerja Keuangan*. (2021). Medan: Penerbit UnpriPress.

- Suprihatin, Neneng Sri. (2022). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi di BEI. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(1), 26–44.
- Suyudi, Ahmad Iqbal & Aziz, A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan , Abnormal Return Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi. *Journal of Young Entrepreneurs*, 2(2), 10–23.
- Stevanie, & Mindosa, Bonnie. (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), 182-195.
- Zalfa, Rifa Zakia. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(5), 69–75.

LAMPIRAN

Lampiran I Rasio Keuangan Perusahaan

Variabel	Kode Perusahaan	Sebelum M&A		Sesudah M&A	
		Tahun ke-2	Tahun ke 1	Tahun ke-1	Tahun ke-2
Current Ratio (CR)	KINO	1.65	1.5	1.19	1.51
	JAPFA	0.07	0.72	1.86	1.78
	ICBP	1.51	1.5	1.27	1.37
	ROTI	2.96	2.26	1.69	3.83
	AISA	0.15	0.41	0.6	0.67
	GOOD	1.18	1.53	1.47	1.74
	CLEO	1.23	1.64	1.72	1.53
	DMND	1.77	4.36	3.26	2.95
	SMGR	1.57	1.95	1.35	1.07
	INDR	1.05	1.04	1.09	1.24
	Bio Farma	3.21	2.61	1.3	1.52
	CEKA	5.1	4.8	4.8	9.95
Debt to Equity Ratio (DER)					
	KINO	0.57	0.64	1.04	1.01
	JAPFA	0.27	0.28	0.81	1
	ICBP	0.87	0.88	0.77	0.91
	ROTI	1.02	0.61	0.51	0.38
	AISA	1.53	2.13	1.11	1.34
	GOOD	0.69	0.83	1.22	1.19
	CLEO	1.22	0.31	0.46	0.35
	DMND	0.69	0.22	0.27	0.29
	SMGR	0.75	0.51	0.35	0.32
	INDR	1.8	1.3	1	1
	Bio Farma	0.24	0.3	0.49	0.44
CEKA	0.19	0.44	0.22	0.11	
Total Asset Turn Over (TATO)					
	KINO	0.98	1.01	0.76	0.74
	JAPFA	1.4	1.48	1.03	0.38
	ICBP	0.81	0.79	0.79	0.5
	AISA	0.87	0.8	0.86	1.01

	GOOD	1.91	1.67	1.3	1.43
	CLEO	0.93	0.99	0.74	0.82
	DMND	1.24	1.07	1.23	0.93
	SMGR	0.57	0.59	2.22	2.19
	INDR	0.96	1.04	0.77	0.98
	Bio Farma	0.44	0.32	1.07	0.62
	CEKA	3.1	2.24	3.16	3.57
Return On Equity (ROE)	KINO	5.39	6.86	4.41	3.78
	JAPFA	5.4	17.5	18.9	9.9
	ICBP	12	11	10.8	11
	ROTI	1.02	0.61	0.51	0.38
	AISA	3.5	68	1	8
	GOOD	17	16	16	15
	CLEO	16.9	9.96	14.84	18.04
	DMND	11	4.4	7	4
	SMGR	5.68	9.87	8.17	5.59
	INDR	0.02	17.8	39	46
	Bio Farma	14.19	9.05	11.1	2.52
	CEKA	9.49	19.05	13.48	14.24

Lampiran II Hasil Output SPSS – Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah	
N		24	24	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.7571	1.5846	
	Std. Deviation	1.05759	0.53431	
Most Extreme Differences	Absolute	0.165	0.124	
	Positive	0.165	0.124	
	Negative	-0.082	-0.105	
Test Statistic		0.165	0.124	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.089	0.200 ^e	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	0.090	0.426	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.082	0.413
		Upper Bound	0.097	0.439

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 624387341.

e. This is a lower bound of the true significance.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TRANSFORM_ Sebelum	TRANSFORM_ Sesudah	
N		24	24	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.8143	0.7976	
	Std. Deviation	0.25912	0.23971	
Most Extreme Differences	Absolute	0.132	0.176	
	Positive	0.132	0.136	
	Negative	-0.077	-0.176	
Test Statistic		0.132	0.176	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.200 ^d	0.053	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	0.341	0.052	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.329	0.046
		Upper Bound	0.353	0.057

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 92208573.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TRANSFORM_ Sebelum	TRANSFORM_ Sesudah	
N		24	24	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.0033	0.9855	
	Std. Deviation	0.23125	0.19589	
Most Extreme Differences	Absolute	0.155	0.117	
	Positive	0.155	0.117	
	Negative	-0.102	-0.108	
Test Statistic		0.155	0.117	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.141	0.200 ^e	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	0.135	0.530	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.126	0.517
		Upper Bound	0.144	0.543

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 562334227.

e. This is a lower bound of the true significance.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah	
N		24	24	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	9.6038	9.6467	
	Std. Deviation	5.80767	5.92534	
Most Extreme Differences	Absolute	0.115	0.116	
	Positive	0.098	0.103	
	Negative	-0.115	-0.116	
Test Statistic		0.115	0.116	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.200 ^d	0.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	0.563	0.541	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.550	0.528
		Upper Bound	0.576	0.554

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 79654295.

Lampiran III Hasil Output SPSS – Hasil Uji

Paired Samples Test										
		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	Sebelum - Sesudah	-0.20792	1.39605	0.28497	-0.79742	0.38158	-0.730	23	0.236	0.473

Paired Samples Test										
		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	Sebelum - Sesudah	0.07083	0.46495	0.09491	-0.12550	0.26717	0.746	23	0.232	0.463

Paired Samples Test

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	Sebelum - Sesudah	-0.07958	0.62422	0.12742	-0.34317	0.18400	-0.625	23	0.269	0.538

Paired Samples Test

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	Sebelum - Sesudah	0.33458	17.91790	3.65748	-7.23148	7.90065	0.091	23	0.464	0.928

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



DATA PRIBADI

Nama : Nur Ahtikha Lailatus Suha
Tempat, Tanggal Lahir : Pati, 02 Januari 2003
Jenis Kelamin : Perempuan
Alamat : Desa Pangkalan, Rt 02/ Rw 03, Kec. Margoyoso
Kab. Pati, Jawa Tengah
Agama : Islam
Email : achtikha12@gmail.com

DATA PENDIDIKAN

SD : MI Al-Hikmah Kajen
SMP : MTS Al-Hikmah Kajen
SMA : SMK Cordova Margoyoso
Perguruan Tinggi : Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang