

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI tahun 2013-2017)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

DISUSUN OLEH

**AMY ASTRIANA
18108030004**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
2021**

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI tahun 2013-2017)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
DISUSUN OLEH
AMY ASTRIANA
18108030004

DOSEN PEMBIMBING:

**Dr. Darmawan, S.Pd,MAB
NIP. 19760827 200501 1 006**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
2021**



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1234/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2021

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2013-2017)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AMY ASTRIANA
Nomor Induk Mahasiswa : 18108030004
Telah diujikan pada : Rabu, 22 Desember 2021
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Darmawan, SPd.,MAB
SIGNED

Valid ID: 61c6a11132e2



Pengaji I

Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 61cc585b600ba



Pengaji II

Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 61cab973f0bba



Yogyakarta, 22 Desember 2021

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdaawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 61cd2d60c766b

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Amy Astriana

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
di Yogyakarta.**

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudari:

Nama : Amy Astriana

NIM : 18108030004

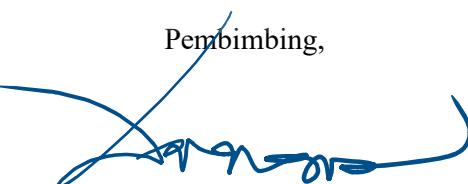
Judul Skripsi : **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI tahun 2013-2017)”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 November 2021

Pembimbing,

Dr. Darmawan, S.Pd.MAB
NIP. 19760827 200501 1 006

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Amy Astriana

NIM : 18108030004

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI tahun 2013-2017)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 November 2021

Penulis.



Amy Astriana

NIM. 18108030004

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Amy Astriana

NIM : 18108030004

Program Studi: Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan
Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di
ISSI tahun 2013-2017)”**

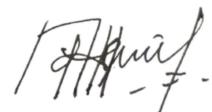
beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas *Royalty Non Exclusive* ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada Tanggal 25 November
2021

Yang Menyatakan



Amy Astriana
NIM. 18108030004

HALAMAN MOTTO

إِنَّ اللَّهَ مَعَ الصَّابِرِينَ

“*Sesungguhnya Allah bersama dengan orang-orang yang sabar*”

(Q.S. Al-Baqarah: 153)



HALAMAN PERSEMBAHAN



Puji Syukur atas kehadirat Allah SWT dan Shalawat serta salam tercurahkan
kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Perempuan terhebat, Ibu saya tercinta, Ibu Juliati yang selalu ada memberikan
do'a dan semangat, mengorbankan banyak waktu, tenaga dan pikiran untuk
menjadi ibu sekaligus kepala keluarga, yang selalu memberikan kasih sayang
yang tak terhingga untuk anak-anaknya. Untuk kakak ku satu-satunya, Desi
Noviawati yang selalu memberikan arahan, nasihat, dan dukungan untuk
menghasilkan karya yang baik. Untuk adik-adik ku, Riamiza Faris, Nazwa Olivia,
M, Dea Kurniawan, dan Aqila Putri yang selalu menjadi motivasi penulis untuk
terus memberikan yang terbaik.

Terimakasih kepada Dosen Pembimbing Akademik Bapak Dr. Muh. Yazid
Afandi, M.Ag dan Dosen Pembimbing Skripsi Bapak Dr. Darmawan, S.Pd,MAB
yang telah banyak memberikan bimbingan dan arahan kepada saya.

Terimakasih kepada Almamater UIN Sunan Kalijaga, terkhusus Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam yang sudah memberikan ruang untuk saya belajar.

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	DZal	Z	Zet
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	Sh	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	Dh	De (dengan titik di bawah)

ط	Ta'	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostref
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta 'addidah</i>
عَدَّة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta'Marbutah

Semua ta' marbutah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasan yang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang

sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حَكْمَةٌ	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّةٌ	Ditulis	<i>'illah</i>
كَرْمَةُ الْأُلْيَاءِ	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- ܶ---	Fathah	Ditulis	A
--- ܹ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ܻ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جَاهِلِيَّةٌ	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تَنْسِيٌّ	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كَرِيمٌ	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فَرُوضٌ	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بِينَكُمْ	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a 'antum</i>
أَعْدَتْ	Ditulis	<i>u 'iddat</i>
لَنْشَكْرَتُمْ	Ditulis	<i>la 'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السماء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشّمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذُو الْفُرُودْ	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أَهْلُ السُّنْنَةِ	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji dan syukur peneliti panjatkan atas kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI tahun 2013-2017)”** sebagai salah satu syarat mendapatkan gelar Strata Satu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah menuju zaman yang penuh ilmu pengetahuan seperti saat ini. Semoga kita senantiasa menjadi pengikutnya yang istiqomah berjuang dalam membumikan ajaran Islam. Aamiin.

Dalam proses penulisan skripsi ini terdapat berbagai macam permasalahan sehingga menghambat jalannya penelitian. Berkat usaha do'a, dan dukungan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung, penelitian ini dapat diselesaikan. Penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak yang telah membantu secara materil maupun moril kepada penulis, yaitu kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil Al Makin, MA. Ph.D, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag., selaku Ketua Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Darmawan, S.Pd., MAB., selaku Dosen Pembimbing Skripsi sekaligus menjadi ayah yang telah banyak memberikan ilmu, arahan, bimbingan, semangat, nasihat, dan saran dalam proses menyelesaikan tulisan ini.

5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan banyak pengalaman kepada saya, terkhusus dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
6. Seluruh staf dan pegawai tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
7. Kepada Ibu saya tercinta, Ibu Juliati yang selalu memberikan dukungan baik secara moril maupun materil, pengorbanan, waktu, tenaga, kasih sayang yang tak terbatas, kebahagiaan, perhatian, dan doa yang selalu mereka panjatkan untuk kebahagiaan dan kesuksesan semua anak-anaknya.
8. Kakak saya, Desi Noviawati yang selalu memberikan arahan, nasihat, dan dukungan selama proses penggerjaan karya tulis ini.
9. Adik-adik saya, Riamiza Fariz, Nazwa Olivia, M. Dea Kurniawan, dan Aqila Putri yang juga menjadi alasan untuk tetap kuat dan semangat dalam menjalani rangkaian proses menuju hal yang dicita-citakan.
10. Teman sevisi saya Kifayatul Achyar yang telah menemani dan menjadi *partner* saya. Terima kasih atas dukungan, motivasi dan doanya.
11. Kakak tingkat saya, Mba Ayu Setianingsih yang selalu sabar dan mau direpotkan oleh banyak pertanyaan saya. Terimakasih atas saran, arahan dan tips-tips selama menyusun skripsi ini.
12. Segenap keluarga besar terkasih yang selalu memberikan semangat untuk menyelesaikan penelitian ini.
13. Teman-teman seperjuangan yang selalu memberi saran, motivasi, dan semangat Tyas Ayu Rahmita, Shinta Shafa Arwidia, Alya Laili Utdkhiati, dan Luthfi Reza Pahlefi. Terimakasih atas waktu dan kerja sama selama penyusunan karya ini,
14. Teman-teman seperjuangan Program Studi Manajemen Keuangan Syariah (MKS) 2018 yang telah menemani proses belajar selama kurang lebih empat tahun. Terimakasih atas motivasi, dukungan, dan doanya.
15. Dan semua pihak lainnya yang telah memberikan dukungan, do'a, dan juga yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tulisan ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Sehingga, saran dan kritik atas skripsi ini sangat berguna untuk perbaikan selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak lain yang akan melakukan penelitian dengan tema yang sama.

Yogyakarta, 25 November 2021

Penulis



Amy Astriana

NIM.18108030004



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat Penelitian	12
E. Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. Landasan Teori.....	15
1. Kinerja Keuangan Perusahaan	15
a. Rasio Profitabilitas	18
b. Rasio Aktivitas	20
c. Rasio Likuiditas	21
d. Rasio Solvabilitas.....	22
2. Merger dan Akuisisi.....	24
a. Pengertian Merger	24
b. Pengertian Akuisisi	25
c. Motif Merger dan Akuisisi.....	27
B. Telaah Pustaka	29
C. Pengembangan Hipotesis	33
1. ROA dan ROE Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi.....	33
2. TATO Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi	36
3. CR Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi	37
4. DAR dan DER Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi.....	39
D. Kerangka Teori.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	48
A. Jenis Penelitian.....	48
B. Populasi dan Sampel	48
C. Definisi Operasional Variabel.....	50

1. <i>Return On Asset</i> (ROA)	50
2. <i>Return On Equity</i> (ROE).....	51
3. <i>Total Asset Turnover</i> (TATO).....	52
4. <i>Current Ratio</i> (CR)	52
5. <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR).....	53
6. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	54
D. Sumber dan Metode Pengumpulan Data.....	54
E. Teknik Analisis Data.....	55
1. Analisis Statistik Deskriptif	55
2. Uji Normalitas	56
3. Uji Hipotesis	56
a. Paired Simpel T-Test.....	57
b. Wilcoxon Signed Rank Test.....	58
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	60
A. Objek Penelitian	60
B. Hasil Penelitian	63
1. Analisis Statistik Deskriptif	63
2. Uji Normalitas Data	69
3. Uji Hipotesis	70
C. Pembahasan.....	73
BAB V PENUTUP.....	85
A. Kesimpulan	85
B. Saran.....	87
DAFTAR PUSTAKA	lxxxix
DAFTAR LAMPIRAN	xcvi
CURRICULUM VITAE	

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Prosedur Penarikan Sampel	62
Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian	62
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	64
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	69
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis	71



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Teori.....42



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, di perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan rasio keuangan yaitu ROA, ROE, TATO, CR, DAR, dan DER. Sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi antara tahun 2013-2017 yang dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis hipotesis menggunakan *uji Paired Simple t-test* dengan SPSS Statistics 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan ROA, ROE, dan TATO perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan rasio keuangan CR tidak mengalami kenaikan yang signifikan, dan rasio keuangan DAR dan DER tidak mengalami penurunan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Peningkatan pada rasio keuangan ROA, ROE, dan TATO menunjukkan perusahaan berhasil mencapai motif percepatan pertumbuhan dan peningkatan penjualan setelah merger dan akuisisi. Sementara tidak adanya peningkatan pada CR dan tidak adanya penurunan pada DAR dan DER menunjukkan perusahaan belum berhasil mencapai motif peningkatan likuiditas dan perluasan sumber pendanaan setelah merger dan akuisisi.

Kata Kunci: Kinerja keuangan, Merger, Akuisisi



ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the comparison of the company's financial performance before and after mergers and acquisitions, in companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the period 2013-2017. Financial performance variables are proxied by financial ratios, namely ROA, ROE, TATO, CR, DAR, and DER. The research sample was 12 companies that carried out mergers and acquisitions between 2013-2017 which were collected using the purposive sampling method. Hypothesis analysis technique using Paired Simple t-test with SPSS Statistics 25. The results showed that the company's ROA, ROE, and TATO financial ratios experienced a significant increase between before and after mergers and acquisitions, while the CR financial ratios did not experience a significant increase, and the financial ratios of DAR and DER did not experience a significant decrease between before and after mergers and acquisitions. The increase in the financial ratios of ROA, ROE, and TATO shows the company has succeeded in achieving the motive of accelerating growth and increasing sales after mergers and acquisitions. Meanwhile, no increase in CR and no decrease in DAR and DER indicates the company has not succeeded in achieving the motive for increasing liquidity and expanding funding sources after mergers and acquisitions.

Keyword: *Financial Performance, Merger, Acquisition*



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Globalisasi dan perdagangan bebas membuat perusahaan harus mengembangkan strategi yang baik agar terus dapat bertahan, berkembang dan berinovasi di bidangnya (Melati & Siwi, 2019). Rina Kurniawati (2011) menyebutkan perubahan yang signifikan dalam lingkungan bisnis seperti globalisasi, deregulasi, kemajuan teknologi komputer, dan telekomunikasi telah menciptakan persaingan yang ketat. Terlebih, di era ini banyak perusahaan baru yang bermunculan dan membuat persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat. Berdasarkan informasi yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI), sepanjang tahun 2014 hingga September 2021 tercatat 257 perusahaan baru yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id, 2021). Oleh karenanya, perusahaan harus meningkatkan daya saing agar dapat berkembang mengikuti zaman. Salah satu usaha yang dapat dilakukan adalah melalui ekspansi, baik internal maupun eksternal (Hartono, 2013). Ekspansi eksternal melalui penggabungan usaha dikenal dalam tiga bentuk, yaitu merger, akuisisi, dan konsolidasi (Hamidah & Noviani, 2013). Lebih lanjut Putra (2016) juga menyebutkan, dua bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga eksistensinya adalah dengan merger dan akuisisi.

Dalam merger, perusahaan menggabungkan dan membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama dimana salah satu

nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan (Aprilianti, 2014). Sedangkan Moin (2010) mengartikan merger sebagai penggabungan dua badan usaha, dimana status salah satu badan usaha tersebut melebur sebagai entitas hukum, sehingga hanya dipertahankan satu badan usaha. Aset serta hak dan kewajiban badan usaha yang melebur beralih kepada badan usaha yang dipertahankan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambilalihan kendali suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan kedua perusahaan tersebut masih tetap beroperasi sebagai badan hukum yang terpisah (Laiman & Hatane, 2017). Lebih lanjut, Aprilianti (2014) mengartikan akuisisi sebagai sebuah perjanjian dimana suatu perusahaan membeli aset atau saham perusahaan lain, dan perusahaan tersebut berhenti menjadi pemilik perusahaan.

Perusahaan melakukan merger dan akuisisi untuk mencapai tujuan tertentu, seperti untuk percepatan pertumbuhan/diversifikasi, peningkatan penjualan perusahaan, meningkatkan likuiditas perusahaan, dan memperluas sumber pendanaan (Gitman & Zutter, 2015). Sinergi yang dapat dicapai oleh perusahaan pasca merger dan akuisisi itu sendiri tidak hanya berupa sinergi operasi, tetapi dapat juga berupa sinergi finansial. Gaughan (2011) juga menjelaskan bahwa pencapaian sinergi dari segi finansial pada akhirnya akan mampu memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Perbaikan kinerja dan penguatan posisi keuangan perusahaan pasca merger dan akuisisi pada dasarnya terjadi karena penggabungan dua atau lebih perusahaan dinilai

mampu untuk lebih menunjang kegiatan usaha dari perusahaan yang bersangkutan, sehingga pada akhirnya mampu untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar (Moin, 2010).

Namun, dalam penerapannya tidak semua akuisisi mampu menghantarkan perusahaan menuju sinergi. Hal ini dapat dilihat dari hasil riset yang dilakukan David (2010) yang menemukan bahwa sebanyak 20% dari jumlah peristiwa merger dan akuisisi mengalami keberhasilan, 60% memberikan hasil yang mengecewakan, dan 20% sisanya justru mengalami kegagalan total. Selain itu, proses akuisisi juga menimbulkan biaya yang mahal karena membentuk suatu perusahaan yang *profitable* adalah langkah yang tidak mudah (Suta, 2000). Mahalnya biaya untuk pelaksanaan akuisisi dikarenakan banyaknya pihak yang terlibat dalam prosesnya, seperti *brokers investment bankers, law firms, and accounting firms* (Gunawan & Sukartha, 2013). Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan analisis yang mendalam sebelum mengambil langkah merger dan akuisisi agar tujuan mencapai sinergi dapat diwujudkan. Ada beberapa hal yang dapat dilakukan perusahaan seperti evaluasi dampak di masa depan, terutama dampak dari segi finansial untuk menghindari kesalahan-kesalahan yang berdampak pada kerugian yang dapat menyebabkan pencapaian sinergi gagal diwujudkan (Melati & Siwi, 2019).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan secara keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES)

(Suciningtias & Khoiroh, 2015). Perusahaan yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) harus memenuhi rasio-rasio keuangan seperti total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% dari total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (www.idx.co.id, 2021). Perkembangan merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di ISSI sudah berkembang dengan pesat, berdasarkan data dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dari total 435 perusahaan yang terdaftar di ISSI, 84 di antaranya teridentifikasi telah melakukan merger dan akuisisi sepanjang tahun 2011 hingga 2018 (www.kppu.go.id, 2021).

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan yang dialami oleh perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba (Aprilianti, 2014). Perubahan-perubahan yang terjadi pasca merger dan akuisisi dapat dilihat melalui kondisi dan posisi keuangan perusahaan, dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan (Gurendrawati & Sudibyo, 2009). Oleh karena itu, dilakukan analisis rasio keuangan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Rasio keuangan yang dapat digunakan menurut Wiagustini (2004) adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas. Adapun proksi masing-masing rasio akan disesuaikan dengan tujuan perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Menurut Gitman & Zutter (2015) dari segi sinergi finansial ada empat hal yang menjadi tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi, yang pertama yaitu percepatan pertumbuhan/diversifikasi. Melalui merger dan akuisisi, diversifikasi perusahaan menjadi mudah karena perusahaan tidak perlu memulai lagi dari awal untuk mempunyai lini usaha baru. Hal ini akan berdampak pada percepatan pertumbuhan perusahaan. Setelah merger dan akuisisi, maka otomatis ukuran perusahaan akan bertambah besar karena aset, ekuitas, dan kewajiban perusahaan juga akan semakin meningkat. Jika ukuran perusahaan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan setelah merger dan akuisisi, maka laba perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan laba perusahaan akan dilihat melalui rasio profitabilitas, yaitu nilai *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009). Sedangkan ROE merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Darmawan, 2020).

Peningkatan penjualan perusahaan menjadi tujuan kedua perusahaan melakukan merger dan akuisisi (Gitman & Zutter, 2015). Pencapaian sinergi pasca merger dan akuisisi dapat dilihat melalui peningkatan kapasitas produksi karena adanya pertumbuhan perusahaan yang berimplikasi pada

pertumbuhan aset, ekuitas, dan kewajiban. Hal ini memungkinkan peningkatan penjualan perusahaan dengan adanya penguasaan jaringan pemasaran yang lebih luas, selain itu juga dapat memudahkan perusahaan untuk melakukan penetrasi pasar yang lebih luas, bahkan pasar asing, sehingga penjualan produk perusahaan akan meningkat (Gitman & Zutter, 2015). Keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dapat dilihat melalui rasio aktivitas, yaitu *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio aktivitas merupakan rasio untuk mengetahui sejauh mana efisiensi perusahaan sehubungan dengan pengelolaan aset perusahaan untuk memperoleh penjualan (Darmawan, 2020).

Tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi yang ketiga adalah meningkatkan likuiditas perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Melalui merger dan akuisisi, penggabungan dan pengambilalihan aset antar perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi diharapkan dapat berimplikasi pada pengelolaan risiko likuiditas dengan fleksibel. Peningkatan kemampuan ini juga penting pasca merger dan akuisisi untuk menghindari kegagalan finansial perusahaan, yaitu keadaan dimana perusahaan tidak memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo (Gitman & Zutter, 2015). Perhitungan untuk menilai tujuan ini dapat menggunakan rasio likuiditas, yaitu *Current Ratio* (CR). CR merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan

perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya (Darmawan, 2020).

Memperluas sumber pendanaan merupakan motif keempat perusahaan melakukan merger dan akuisisi (Gitman & Zutter, 2015). Melalui merger dan akuisisi, perusahaan ingin memperluas sumber pendanaan usahanya, termasuk dari utang. Peningkatan aset dan ekuitas pasca merger dan akuisisi diharapkan mampu menjadi pertimbangan kreditur dalam pemberian pinjaman kepada perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Untuk menilai keberhasilan tujuan ini, dapat diukur menggunakan rasio solvabilitas, yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). DAR merupakan rasio yang menekankan pentingnya pendanaan utang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh utang, sementara DER merupakan proporsi pembiayaan utang dalam suatu organisasi relatif terhadap ekuitas. (Darmawan, 2020). Semakin tinggi nilai DAR dan DER, maka pendanaan dengan utang semakin banyak, hal ini membuat perusahaan menjadi lebih sulit untuk memperluas sumber pendanaannya melalui utang, karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan asset dan ekuitas yang dimilikinya (Darmawan, 2020). Jika perusahaan ingin memperluas sumber pendanaan, maka penggabungan dan pengakuan aset dan ekuitas pasca merger dan akuisisi harus dikelola dengan baik, agar tidak hanya pertumbuhan, tetapi melalui sinergi yang dicapai nilai aset dan

ekuitas lebih besar dibandingkan kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga pendanaan perusahaan melalui utang dapat diperluas.

Berdasarkan tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi menurut Gitman (2015) di atas, maka rasio yang akan digunakan sebagai indikator masing-masing rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi memiliki hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia & Oetome (2015) yang meneliti perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur, menggunakan 4 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di tahun 2011 sebagai sampelnya menyatakan bahwa terdapat 8 rasio yang mengalami perbedaan secara signifikan, di antaranya yaitu CR, NPM, ROA, ROE, TATO, FATO, EPS, dan PER. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan mampu untuk mencapai tujuan sinergi setelah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian ini sejalan dengan temuan Aprilianti (2014) yang meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan transaksi akuisisi, hasil yang didapat yaitu perusahaan mengalami signifikan pada rasio CR, QR, ROA, ROE, NPM, dan EPS. Selain itu, berdasarkan perhitungan rasio keuangan dengan uji sample

paired simple t-test pada penelitian yang dilakukan oleh Septiananda (2017), menunjukkan hasil yang signifikan pada dua rasio, di antaranya yaitu ROE dan TATO. Beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mencapai tujuan sinergi yang diharapkan setelah mengambil langkah merger dan akuisisi untuk perusahaannya.

Dengan arah temuan penelitian yang berbeda, hasil penelitian yang dilakukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) yang meneliti tentang pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia periode 2004-2011 menunjukkan bahwa dari 8 rasio yang digunakan sebagai variabel penelitian, 7 diantaranya memperlihatkan hasil yang tidak signifikan, yaitu CR, QR, ROE, ITO, TATO NPM, dan OPM. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mencapai hasil motif sinergi yang diharapkan mampu menghasilkan peningkatan finansial perusahaan pasca merger dan akuisisi. Penelitian ini sejalan dengan temuan Nugroho (2010) yang meneliti perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan rentang waktu satu tahun sebelum dan lima tahun sesudah merger dan akuisisi pada periode 2002-2003, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio keuangan NPM, ROA, ROE, *Debt Ratio*, EPS, TATO, dan CR menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Selain itu, penelitian terbaru mengenai analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi datang dari Melati dan Siwi (2019), dengan menggunakan *Wilxocon Signed Rank Test*, hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan ROA, EPS, TATO, dan CR terbukti tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan

merger dan akuisisi. Beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat mencapai sinergi, baik dari segi operasional maupun finansial setelah melakukan merger dan akuisisi.

Sehubungan dengan pentingnya dampak sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan terutama dalam bidang finansial, serta berangkat dari hasil penelitian terdahulu yang memiliki hasil berbeda-beda dan tidak konsisten terhadap hasil pengujian, perlu dilakukan penelitian yang secara khusus menganalisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi, Studi Perusahaan yang Terdaftar di ISSI periode 2013-2017, yang dalam penelitian ini akan direpresentasikan melalui beberapa rasio keuangan, diantaranya *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat disusun beberapa rumusan masalah yang akan diteliti, yaitu sebagai berikut.

1. Bagaimana perbandingan *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
2. Bagaimana perbandingan *Retun On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
3. Bagaimana perbandingan *Total Asset Turnover* (TATO) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

4. Bagaimana perbandingan perbedaan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
5. Bagaimana perbandingan perbedaan *Debt Asset Ratio* (DAR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
6. Bagaimana perbandingan perbedaan *Debt Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah di atas, dapat disusun beberapa tujuan penelitian, yaitu sebagai berikut.

1. Menganalisis perbandingan *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
2. Menganalisis perbandingan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
3. Menganalisis perbandingan *Total Asset Turnover* (TATO) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
4. Menganalisis perbandingan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
5. Menganalisis perbandingan *Debt Asset Ratio* (DAR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
6. Menganalisis perbandingan *Debt Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi manfaat bagi beberapa pihak, diantaranya sebagai berikut.

1. Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai dampak dari merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, agar nantinya investor akan lebih tepat dalam melakukan investasi yang akan dilakukan seperti pengambilan keputusan dalam melakukan pembelian, sehingga investor memperoleh hasil sesuai atas investasi yang dilakukannya.

2. Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan strategi yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga menghasilkan nilai perusahaan seperti yang diharapkan.

3. Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi tambahan bagi peneliti-peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lebih lanjut dalam topik yang serupa, khususnya dalam mengamati kinerja perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

E. Sistematika Pembahasan

Untuk memudahkan pemahaman dan memperjelas arah pembahasan, penulisan skripsi ini disistematiskan menjadi lima bab dengan uraian sebagai berikut.

1. BAB 1 Pendahuluan

Merupakan bab pendahuluan. Bab ini menguraikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

2. BAB II Landasan Teori

Merupakan bab landasan teori yang menjelaskan beberapa sub bab, yaitu mulai dari kajian teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran

3. BAB III Metode Penelitian

Merupakan bab metode penelitian yang menjelaskan beberapa sub bab yaitu jenis penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data

4. BAB IV Hasil dan Pembahasan

Pada bab ini berisi sub bab yang terdiri dari gambaran umum objek penelitian, menjelaskan hasil analisis data penelitian yaitu hasil uji normalitas dan hasil pengujian hipotesis.

5. BAB V Penutup

Merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan dan saran. Dalam bab ini akan disimpulkan hasil pembahasan untuk menjelaskan sekaligus menjawab persoalan yang telah direncanakan.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini berjudul analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, studi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2013-2017. Variabel kinerja keuangan dalam penelitian diprosksikan oleh beberapa rasio keuangan, yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian ini menggunakan metode pengujian *paired simple t-test* dengan alat bantu aplikasi SPPS Statistics 25.

Variabel ROA dan ROE sebagai indikator rasio profitabilitas dalam penelitian ini menunjukkan terdapat peningkatan yang signifikan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Peningkatan ini membuktikan bahwa perusahaan mampu untuk mencapai motif percepatan pertumbuhan/diversifikasi pasca merger dan akuisisi. Melalui merger dan akuisisi, diversifikasi perusahaan menjadi mudah karena perusahaan tidak perlu memulai lagi dari awal untuk mempunyai lini usaha baru. Hal ini akan berdampak pada percepatan pertumbuhan perusahaan. Ketika ukuran perusahaan ditambah dengan keberhasilan pencapaian sinergi pasca merger dan akuisisi, maka laba perusahaan juga akan meningkat.

Variabel TATO sebagai indikator dari rasio aktivitas dalam penelitian ini menunjukkan terdapat peningkatan yang signifikan setelah

perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Peningkatan ini membuktikan perusahaan mampu mencapai motif peningkatan penjualan perusahaan pasca merger dan akuisisi. Pencapaian sinergi pasca merger dan akuisisi dapat dilihat melalui peningkatan kapasitas produksi karena adanya pertumbuhan perusahaan yang berimplikasi pada pertumbuhan aset, ekuitas, dan kewajiban. Melalui merger dan akuisisi penguasaan jaringan pemasaran serta penetrasi pasar asing yang lebih luas dapat dilakukan perusahaan sehingga berimplikasi pada penjualan produk perusahaan yang meningkat.

Variabel CR sebagai indikator dari rasio likuiditas dalam penelitian ini menunjukkan tidak terdapat peningkatan yang signifikan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Tidak adanya peningkatan ini membuktikan perusahaan belum berhasil dalam mencapai motif peningkatan likuiditas pasca merger dan akuisisi. Hal ini berimplikasi pada penggabungan dan pengambilalihan aset antar perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tidak dapat mengelola risiko likuiditas dengan fleksibel. Pada kasus yang lebih parah, perusahaan dapat mengalami kegagalan finansial pasca merger dan akuisisi, yaitu keadaan dimana perusahaan tidak memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Variabel DAR dan DER sebagai indikator dari rasio solvabilitas dalam penelitian ini menunjukkan tidak terdapat peningkatan yang signifikan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Tidak adanya

peningkatan ini membuktikan perusahaan belum berhasil dalam mencapai motif perluasan sumber pendanaan sesudah merger dan akuisisi. Melalui merger dan akuisisi, perusahaan ingin memperluas sumber pendanaan usahanya, termasuk dari utang. Peningkatan nilai DAR dan DER setelah melakukan merger dan akuisisi, akan menjadi pertimbangan berat kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai DAR dan DER, maka pendanaan dengan utang semakin banyak, hal ini membuat perusahaan menjadi lebih sulit untuk memperluas sumber pendanaannya melalui utang, karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aset dan ekuitas yang dimilikinya.

B. Saran

1. Bagi perusahaan agar lebih memperhatikan dan mempertimbangkan pilihan merger dan akuisisi sebagai langkah ekspansi perusahaan, baik dari segi manajemen, operasional, dan finansial. Hal ini dikarenakan berdasarkan hasil penelitian, perusahaan belum berhasil mencapai motif peningkatan likuiditas dan perluasan sumber pendanaan pasca merger dan akuisisi. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan kewajiban perusahaan pasca merger dan akuisisi. Jika perusahaan ingin memperluas sumber pendanaan, maka penggabungan dan pengambilalihan aset dan ekuitas pasca merger dan akuisisi harus dikelola dengan baik, agar tidak hanya pertumbuhan, tetapi melalui sinergi yang dicapai nilai aset dan ekuitas lebih besar dibandingkan

kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga memudahkan kreditur dalam memberikan pinjaman.

2. Bagi investor agar lebih peka terhadap informasi dan memahami dampak merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan reaksi pasar terhadap keputusan perusahaan akan berdampak pada harga saham. Kesempatan ini dapat menjadi referensi ladang kemakmuran bila dipahami dengan baik.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih lama serta menggunakan ruang lingkup penelitian yang lebih luas. Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan variabel lain agar dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, M., & Ahmed, Z. (2014). Merger and Acquisition: Effect on Financial Performance of Manufacturing Companies of Pakistan. *Middle-East Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 21(4), 689-697.
- Aisyah, N., Darminto, & Husaini, A. (2013). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode Rasio Keuangan dan Metode EVA (Economic Value Added) (Studi Kasus pada PT. Kalbe FARMA yang terdaftar di BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1).
- Almurni, S., & Azhar, E. (2017). Comparative Analysis of Corporate Performance: Case Study of Commercial Banks. *International Journal of Business Management and Finance*, 1(6), 93-105.
- Amrah, R., & Elwisan. (2018). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, dan Total Assets Turnover terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 14(1), 46-62.
- Anwar, M. A. (1975). *Prinsip-Prinsip Metodologi Research*. Yogyakarta: Sumbangsih.
- Aprilia, N. S., & Oetome, H. W. (2015). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(12).
- Aprilianti, A. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Transaksi Akuisisi (Studi Kasus pada Akuisisi PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk terhadap PT. Indolakto). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 3(1), 1-19.
- Aruna, G., & Nirmala, S. (2013). Financial Performance of Mergers and Acquisitions of Select Banks in India. *International Research Journal of Business and Management*, 1.
- Astagfirli, R. G. (2011). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Total Aset dan Rasio Utang Terhadap Rentabilitas pada Perusahaan Propersti dan real

Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.
Universitas Maritim Raja Ali haji .

Bodie, Z., Kane, & Marcus, A. (2012). *Investments 9th Edition*. Boston: McGrawhill.

Brigham, E. F., & Houston, J. (2011). *Fundamentals of Financial Managemnet Tenth Edition*. Stamford: Thomson Higher Education.

Darmawan. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.

David, F. R. (2010). *Manajemen Strategi: Konsep*. Jakarta: Salemba Empat.

Esterlina, P., Firdausi, & Nuzula, N. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 47(2), 40-57.

Fahmi, I. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan* . Bandung: ALFABETA.

Fransiscus, P., Hidayat, K., & Iqbal, M. (2015). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Pasca Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1(1), 1-12.

Gaughan, P. A. (2011). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (5th Edition ed.). New Jersey: John Wiley & Sons.

Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi ke 4)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Boston: Pearson Education Limited.

Gozali, R., & Panggabean, R. R. (2015). Merger dan Akuisisi, Dampaknya pada Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas: Bukti dari Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen* .

- Gunawan, K. H., & Sukartha, I. M. (2013). Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(2), 271-290.
- Gupta, B., & Banerjee, P. (2017). Impact of Merger and Acquisitions on Financial Performance: Evidence from Selected Companies in India. *Journal of Commerce and Management Research*, 14-19.
- Gurendrawati, & Sudibyo. (2009). Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri yang Sama di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16(4), 373-387.
- Hadi, S., & Widyarini. (2009). *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hamidah, & Noviani, M. (2013). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 4(1), 31-52.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2009). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi ke satu*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hardani. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Ilmu.
- Harjeet, & Jiayin, H. (2013). An Empirical Investigation of Mergers and Acquisitions by Chinese Listed Companies. *Journal of Multinational Financial Management*, 186-207.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hasan, M. I. (2005). *Pokok-Pokok Materi Statistik 2*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

- Ikatan, A. I. (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Joash, G. O., & Njangiru, M. J. (2015). The Effect of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Bank (A Survey of Commercial Bank in Kenya). *International Journal of Innovative Research and Development*, 4(8), 101-113.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara .
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Kumara, M., & Satyanarayana. (2013). Comparative Study of Pre and Post Corporate Integrations Through Mergers and Acquisition. *International Journal of Business and Management Invention*, 2(3), 31-38.
- Kuncoro, W. H. (2014). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013). *Universitas Diponegoro*.
- Kurniawati, R. (2011). Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008. *Jurnal Manajemen Bisnis (FOKUS)*, 1(1), 1-13.
- Laiman, L., & Hatane, S. E. (2017). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2014. *Business Accounting Review*, 5(2), 517-528.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Masyhuri, & Zainuddin. (2009). *Metodologi Penelitian: Pendekatan Praktis dan Aplikatif*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Melati, & Siwi, D. F. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Finansial PT Astra International Tbk Pasca Akuisisi Terhadap PT General Electric Service. *Jurnal Manajemen*, 15(2), 113-130.
- Moin, A. (2010). *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Yogyakarta: Ekonesia.

- Munawir. (1991). *Analisa Laporan Keuangan, Cetakan Kedua*. Yogyakarta: Liberty.
- Mutiah, R. A. (2019). Penerapan Penyusunan Laporan Keuangan pada UMKM Berbasis SAK EMKM. *International Journal of Social Science and Business*, 3(2), 225.
- Nazir, M. (2005). *Metodologi Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Novaliza, P., & Djajanti, A. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, 1(1), 1-16.
- Nugroho, M. A. (2010). Analisis Perbandinga Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, Periode 2002-2003). *Tesis yang dipublikasikan*.
- Payamta, & Setiawan. (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 7(3).
- Pratiwi, P. R., & Sedama, I. P. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi di BEI). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(1), 235-263.
- Putra, A. (2016). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT INDOSPRING TBK. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(12), 1-16.
- Rahayu, E., Hardiyanto, A. T., & Maimunah, S. (2018). Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus PT Astra Otoparts TBK). *E-Jurnal Akuntansi UNPAK*.
- Ross, Westerfield, & Jordan. (2004). *Corporate Finance Fundamentals*. New York: McGraw-Hill.

- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sawir, A. (2009). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Septiananda, S. A. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT. INDOSPRING, TBK. *Jurnal Ilmiah dan Riset Manajemen*, 6(8), 1-18.
- Sisbintari, I. (2011). Analisis Komparatif CAR, LDR, ROA dan ROE Sebelum dan Sesudah Merger pada PT. Bank CIMB Niaga TBK. *Jurnal Profit*, 6(2), 163-173.
- Subramanyam, K., & Wild, J. J. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. (D. Y., Penerj.) Jakarta: Salemba Empat.
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Conference in Business, Accounting, and Management*, 2(1), 398-412.
- Sudana. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja, I., & Barlian. (2003). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Suryani, F., & Hamzah, Z. (2020). Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Cepat, Rasio Utang terhadap Ekuitas terhadap Laba pada Perusahaan Industri Konsumsi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 1(1), 25-37.

- Suta, I. P. (2000). *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Tambunan, A. (2007). *Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta: PT Grasindo.
- Tarigan, C., & Hatane, E. (2018). Analysis of Merger and Acquisition Motives in Indonesian Listed Companies Through Financial Performance Perspective. *Jurnal kerja*, 22(1), 200-212.
- Weston, J. F., & Thomas, C. (1997). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan* (Vol. 2). (A. Bahasa, Penerj.) Jakarta: PT Glora Aksara Pratama.
- Whitaker, S. C. (2012). *Mergers & Acquisitions Integration Handbook: Helping Companies Realize The Full Value of Acquisitions*. Wiley Finance.
- Wiagiastini, N. L. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wibowo, A. P., Dewi, M., & Radiano, D. (2019). Study of Divergence of Go Public Companies Financial Performance Based on Website Before and After Merger Using Window Period Method Time Frame 2015-2017. *Aptisi Transactions on Technopreneurship (ATT)*, 1(1), 27-51.
- Widyaputra, D. (2006). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004). *Universitas Dipoengoro Semarang*.
- www.idx.co.id. (2021).
- www.kppu.go.id. (2021).