

**ANALISIS PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
PADA SUBSEKTOR TEKNOLOGI
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2021-2023**

Nur Jannah¹, Ni Made Yudhaningsih², I Kadek Donny Wishanesta³
Universitas Mahendradatta

Correspondence		
Email: Zyfajanah@gmail.com , nimaneyudha@gmail.com , donnynesta28@gmail.com	No. Telp:	
Submitted: 13 August 2024	Accepted: 22 August 2024	Published: 23 August 2024

ABSTRAK

Perusahaan melakukan merger dan akuisisi untuk memperoleh sinergi yang lebih baik dan berkelanjutan, karena merger dan akuisisi dipercaya dapat memberikan tingkat pencapaian skala ekonomi, penguasaan teknologi, pasokan bahan baku yang terjamin, jangkauan pasar meningkat, mendapatkan akses perusahaan internasional dan memperoleh dana tambahan untuk pembiayaan perusahaan. Berdasarkan sinergi yang telah diuraikan tersebut seharusnya setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi keuntungan perusahaan meningkat dan kerugian semakin menurun. Keuntungan dan kerugian perusahaan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh dari merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan pada subsektor teknologi di bursa efek indonesia pada tahun 2021-2023. Variabel independen dalam penelitian ini adalah merger dan akuisisi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return to asset ratio*. Data yang digunakan dalam penbeekitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia dan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 12 perusahaan subsektor teknologi yang menerbitkan laporan keuangan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah kegiatan merger dan akuisisi. Analisis data menggunakan uji *paired sampel t-test* untuk menguji rata-rata dua sampel hasil hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada kineja keuangan yang diukur dengan *current ratio*, dan variabel yang menunjukkan hasil signifikan yaitu *debt to equity ratio* dan *return on asset*.

Kata Kunci: Merger, Akuisisi, Kinerja Keuangan.

ABSTRACT

Companies undertake mergers and acquisitions to obtain better and sustainable synergies, as trusted merger and acquisition can provide economic scale achievement rates, technology mastery, secured raw material supply, increased market reach, gain access to international corporations and gain additional funds for corporate financing. Based on the synergies that have been described, the merger and acquisition of the company's profits have increased and the losses have decreased. The profits and losses of the company after carrying out merger and acquisition activities can be seen from the company's performance in particular the financial performance using the financial ratio. The study aims to analyze the impact of mergers and acquisitions on company performance in the technology subsector on the Indonesian stock exchange in 2021-2023. The independent variables in this research are mergers and acquisitions.

Financial performance measured by current ratio, debt to equity ratio and return to asset ratio. The data used in this benchmarking are secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website and sampling techniques using purposive samplings with samples of as many as 12 technology subsector companies that publish financial reports one year before and one year after the merger and acquisition activities. Data analysis using a paired sample test t-test to test an average of two samples. The results of the study showed that there were no significant differences in financial performance measured by the current ratio, and the variables that showed significant results are debt to equity ratio and return on asset.

Keywords: Merger, Acquisition, Financial Performance.

PENDAHULUAN

Aktifitas perekonomian yang berjalan saat ini menuntut agar perusahaan terus berusaha menjaga kestabilan kinerja perusahaannya dalam menghadapi persaingan yang ada dan dalam meraih pasar yang akan dituju serta dalam memasuki pasar yang baru. Persaingan yang dihadapi bukan hanya dari perusahaan didalam negeri, tetapi juga perusahaan dari luar negeri dimana mereka melihat adanya potensi yang besar yang dimiliki oleh Indonesia untuk dimasuki.

Ekspansi yang sering dilakukan seperti merger, akuisisi dan konsolidasi. Merger adalah salah satu strategi ekspansi perusahaan atau restrukturisasi perusahaan dengan cara menggabungkan dua perusahaan atau lebih. Dalam merger hanya ada satu perusahaan yang dibiarkan hidup, sementara perusahaan lainnya dibubarkan tanpa likuidasi. Akuisisi adalah pengambil-alihan (*take over*) perusahaan dengan cara membeli sebagian atau keseluruhan saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali. Sedangkan konsolidasi adalah menyatukan seluruh sumber daya, peluang dan kekuatan untuk memenangkan persaingan jangka Panjang.

Alasan para pelaku usaha melakukan penggabungan usaha untuk tercapainya suatu tujuan efisiensi dimana efisiensi yang diharapkan akan dapat terciptanya upaya penekanan pada factor factor produksi sehingga hasil produksi dapat bersaing dipasaran dan dapat menarik minat konsumen (zulmawan, 2013:7). Tujuan lain perusahaan menggabungkan usaha melalui merger dan akuisisi diharapkan dapat memperoleh sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Selain itu margerdan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan (Fairuz,2012).

Dalam era bisnis yang dinamis saat ini, persaingan semakin ketat dan perusahaan harus mampu beradaptasi dengan cepat agar tidak tertinggal. Perusahaan kecil pun harus mampu bersaing dengan perusahaan besar dengan terus mengembangkan strategi yang tepat. Dalam konteks globalisasi yang semakin berkembang, perusahaan harus memiliki rencana yang matang dan strategi yang inovatif agar dapat terus bertahan dan bersaing di pasar. Perubahan yang cepat dalam dunia bisnis menuntut perusahaan untuk terus bergerak maju dan mengikuti perkembangan yang ada (Fadilah, 2019).



Gambar 1.1 Indeks Persaingan Usaha Indonesia

Sumber: Direktorat Ekonomi Kedeputan Kajian dan Advokasi Komisi Pengawas Persaingan Usaha (2019);(Sulaiman, 2021)

Perkembangan yang signifikan dalam lingkungan bisnis seperti globalisasi telah menciptakan persaingan yang sangat ketat. Salah satu strategi perusahaan untuk bertahan dan unggul dari persaingan usaha adalah dengan melakukan ekspansi usaha. Ekspansi dapat terbagi menjadi dua jenis, yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal.

Ekspansi internal adalah pada upaya pengembangan dengan cara memperkuat sumber daya dan kemampuan pasar yang dimiliki oleh perusahaan. Ekspansi internal merujuk pada strategi perusahaan yang melibatkan pembangunan bisnis baru dari awal, mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, uji pasar, pengadaan, pembangunan fasilitas perusahaan, hingga pemasaran produk kepada konsumen. Dengan demikian, perusahaan dapat terus berkembang secara organik melalui kegiatan *capital budgeting* (Fannani, 2018).

Sementara itu, ekspansi eksternal melibatkan aktivitas memperluas usaha dengan melibatkan sumber daya eksternal atau dengan cara menggabungkan dua perusahaan atau lebih, atau pengambilalihan kepemilikan perusahaan lain yang sering disebut dengan merger dan akuisisi (Schwenker & Bötzel, 2007). Ekspansi eksternal sering kali melibatkan akuisisi perusahaan yang sudah mapan atau yang sebelumnya telah dibeli oleh perusahaan yang lebih besar. Melalui penggabungan usaha atau merger dan akuisisi, perusahaan dapat dengan cepat memasuki pasar baru atau meluncurkan produk baru tanpa perlu memulai bisnis dari awal (Fannani, 2018).

Menurut (Johan, 2018), salah satu cara ekspansi usaha adalah melalui penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih, yang biasa disebut Merger

dan Akuisisi (M&A). Tujuan dilakukannya M&A adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah (Olang & Akenga, 2017).

Merger merupakan tindakan penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih sehingga membentuk satu entitas perusahaan tunggal. Dalam proses penggabungan ini, seluruh aset dan hutang dari perusahaan yang digabungkan dialihkan ke perusahaan sasaran (Gitman & Zutter, 2015). Berbeda dengan merger, akuisisi merupakan proses pengambilalihan suatu perusahaan dengan cara membeli mayoritas saham atau aset perusahaan tersebut, sehingga kendali atas perusahaan tersebut berpindah tangan tanpa menghilangkan keberadaan perusahaan tersebut (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009; Sulaiman, 2021).

M&A seringkali menjadi pilihan strategis bagi banyak perusahaan karena dapat meningkatkan keberlanjutan bisnis, pengembangan bisnis, dan performa perusahaan di masa depan (Dilshad, 2013; Lim & Rokhim, 2021). Selain itu, M&A juga dapat menjadi cara untuk meningkatkan pertumbuhan eksternal perusahaan tanpa harus membuat bisnis baru (Morresi & Pezzi, 2011). Tidak hanya itu, M&A juga dapat menjadi daya tarik bagi investor, termasuk investor asing (Erel et al., 2012).

Dalam pelaksanaannya, perusahaan yang melakukan M&A harus melakukan penyesuaian yang signifikan terkait struktur perusahaan, strategi, sumber daya, dan faktor lainnya. Hal ini seringkali menimbulkan pro dan kontra di kalangan internal perusahaan (Catherine et al., 2021; Iborra & Dolz, 2006). Namun, umumnya, M&A dapat membuat perusahaan menjadi lebih kokoh dalam hal keuangan dan modal, sehingga memudahkan untuk melakukan ekspansi.

Indonesia sebagai negara hukum memiliki peraturan yang mengatur berbagai aspek kehidupan, termasuk dalam bidang bisnis. Terkait dengan merger dan akuisisi, pemerintah Indonesia telah mengatur hal tersebut. Hal ini diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP-RI) Nomor 57 Tahun 2010 yang terdiri dari 13 pasal.

(Tarigan, 2018) mengungkapkan bahwa perusahaan global saat ini cenderung beralih dari strategi membangun usaha baru dari awal menuju merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa dunia bisnis sedang menuju era merger dan akuisisi.

Menurut Leepsa & Mirsha dalam (Fadilah, 2019), pertumbuhan menjadi fokus utama yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam menghadapi perubahan. Strategi pertumbuhan terbagi menjadi dua jenis, yaitu organik dan anorganik. Merger dan akuisisi termasuk dalam kategori strategi pertumbuhan anorganik yang dapat membantu perusahaan mencapai pertumbuhan yang cepat dan konsisten.

Merger dan akuisisi telah menjadi hal penting di seluruh dunia karena alasan globalisasi, liberalisasi, perkembangan teknologi dan lingkungan bisnis yang sangat kompetitif. Semakin meningkatnya persaingan di pasar global telah mendorong perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi sebagai alternatif strategis yang signifikan untuk bertahan dan tumbuh.

Menurut laporan dari Kompas.com (2019), strategi efisiensi yang diusulkan untuk mengurangi kerugian akibat pandemi adalah dengan tetap membayar upah meskipun produksi terganggu atau berhenti sementara. Salah satu

langkah yang diambil adalah dengan meningkatkan proporsi modal dibandingkan dengan tenaga kerja, sebagai upaya untuk memperbaiki situasi keuangan di masa depan setelah krisis. Perusahaan-perusahaan melakukan kerja sama melalui merger dan akuisisi dengan alasan-alasan seperti pertumbuhan perusahaan, potensi sinergi yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan setelah merger dan akuisisi, peningkatan dana secara instan, peningkatan keterampilan manajemen atau teknologi, pertimbangan pajak, dan peningkatan likuiditas pemilik (Kharisma & Triyonowati, 2021).

Merger dan akuisisi merupakan hal yang perlu diperhatikan oleh para manajer dan investor sebelum melakukan investasi. Kinerja perusahaan yang akan diakuisisi harus dievaluasi dengan cermat. Apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau buruk, hal ini akan berdampak pada keputusan merger dan akuisisi. Evaluasi kinerja perusahaan menjadi krusial, baik sebelum maupun setelah merger dan akuisisi dilakukan. Pertanyaan apakah merger dan akuisisi dapat meningkatkan kinerja perusahaan atau sebaliknya juga perlu dipertimbangkan. Oleh karena itu, pengetahuan mengenai kinerja perusahaan yang akan diakuisisi sangat penting bagi para manajer dan investor (Fadilah, 2019).

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Setelah dilakukannya akuisisi harga saham perusahaan akan semakin tinggi dan laba dari perlembar sahamnya akan semakin tinggi.

Tujuan utama dari penggabungan usaha adalah perolehan bermacam sinergi, baik sinergi ekonomi, sinergi teknologi, maupun sinergi manajerial. Namun banyaknya penelitian, perhitungan kinerja keuangan menunjukkan tidak adanya perubahan, bahkan cenderung menurun.

Secara teori seharusnya kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin baik sesudah akuisisi jika dibandingkan dengan sebelum akuisisi, karena bertambahnya nilai saham dan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Tetapi masih ada perusahaan yang sesudah melakukan akuisisi justru kinerja keuangannya menjadi semakin tidak baik.

Berdasarkan masalah yang ada dan masih adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka masih layak dilakukan penelitian selanjutnya. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul skripsi: “**Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Subsektor Teknologi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023**”.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan metode (*explanatory research*). *Explanatory research* bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini, digunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang mengumpulkan data sekunder melalui laporan keuangan perusahaan (Sugiyono, 2018).

Metode penelitian yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, metode kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan penelitian komparatif. Jenis penelitian deskriptif merupakan metode penelitian yang menggambarkan karakteristik populasi atau

fenomena yang sedang diteliti, peneliti ini berfokus pada pada penjelasan objek penelitiannya.

Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang penelitiannya menggunakan angka (berupa angka), mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data, dan penampilan dari hasilnya. Sedangkan metode penelitian komparatif adalah penelitian yang membandingkan dua gejala atau lebih (Silalahi Ulber, 2005).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Rumus yang digunakan dalam uji normalitas ini adalah rumus Kolmogorov-Smirnov dengan ketentuan data berdistribusi normal jika signifikansi $> 0,05$.

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.16654760
Most Extreme Differences	Absolute	.247
	Positive	.247
	Negative	-.202
Test Statistic		.247
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Dari tabel 4.2 diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig (2-Tailed)* sebesar $0,005 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi tidak normal. Dalam kondisi seperti ini, uji beda non-parametrik diperlukan untuk membandingkan kelompok data tersebut. Uji non-parametrik tidak mengasumsikan distribusi tertentu dari data dan lebih tahan terhadap asumsi-asumsi yang dibuat pada uji parametrik, seperti distribusi normal.

2. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian bertujuan untuk membuktikan kebenaran dari hipotesis yang diajukan. Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan Uji Wilcoxon. Uji Wilcoxon adalah salah satu uji non-parametrik yang digunakan untuk membandingkan dua sampel berpasangan atau

berhubungan. Uji ini merupakan alternatif dari uji t berpasangan ketika asumsi normalitas tidak terpenuhi. Uji Wilcoxon digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kondisi atau dua waktu yang berbeda pada data yang berpasangan. Prosedur uji Wilcoxon melibatkan perhitungan perbedaan antara pasangan data, kemudian mengurutkan perbedaan tersebut berdasarkan nilai absolutnya, dan akhirnya menghitung statistik uji berdasarkan ranking dari perbedaan tersebut. Uji ini memberikan hasil yang robust meskipun data tidak berdistribusi normal, sehingga sering digunakan dalam penelitian di berbagai bidang.

Hasil Uji Beda

Test Statistics ^a			
	CR	DER	ROA
Z	-1.363 ^b	-2.943 ^c	-2.734 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.073	.015	.012
a. Wilcoxon Signed Ranks Test			
b. Based on negative ranks.			
c. Based on positive ranks.			

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.3 diatas, maka dapat dijelaskan bahwa:

- Hasil uji wilcoxon merger dan akuisisi yang diukur melalui rasio likuiditas dengan rumus *current ratio* menunjukkan bahwa Z hitung sebesar -1,363 dan sig sebesar 0,073, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan hasil kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Sehingga H1 ditolak.
- Hasil uji wilcoxon merger dan akuisisi yang diukur melalui rasio solvabilitas dengan rumus *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa Z hitung sebesar -2,943 dan sig sebesar 0,015, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Sehingga H2 diterima.
- Hasil uji wilcoxon merger dan akuisisi yang diukur melalui rasio profitabilitas dengan rumus *return on assets* menunjukkan bahwa Z hitung sebesar -2,734 dan sig sebesar 0,018, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Sehingga H3 diterima.

PEMBAHASAN

1. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Subsector Teknologi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Berdasarkan Rasio Likuiditas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas dengan rumus *current ratio* menunjukkan bahwa Z hitung sebesar -1,363 dan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,073. Nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang umum digunakan, yaitu 0,05. Artinya, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Hal ini bisa jadi dikarenakan beberapa faktor. Pertama, perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi mungkin sudah memiliki kinerja keuangan yang stabil dan sehat sebelum transaksi, sehingga perubahan yang dihasilkan tidak terlihat signifikan. Kedua, proses integrasi setelah merger dan akuisisi sering memerlukan waktu untuk merealisasikan manfaat penuh dari sinergi yang diharapkan. Penggabungan operasional, budaya perusahaan, dan sistem manajemen yang berbeda membutuhkan penyesuaian yang tidak serta-merta terlihat dalam kinerja keuangan dalam jangka pendek.

Selain itu, tujuan utama dari merger dan akuisisi mungkin bukan peningkatan rasio likuiditas atau indikator kinerja keuangan tertentu, melainkan peningkatan pangsa pasar, diversifikasi produk, atau peningkatan efisiensi operasional yang hasilnya baru akan terlihat dalam jangka panjang. Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan telah melakukan perencanaan dan pengelolaan yang efektif selama proses merger dan akuisisi, sehingga perubahan drastis dalam kinerja keuangan dapat diminimalkan.

Juga, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, regulasi, dan persaingan industri bisa memainkan peran penting dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Jika kondisi eksternal ini tetap stabil atau tidak mendukung perubahan signifikan, maka efek merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan mungkin tidak terasa.

Dengan demikian, meskipun tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, perusahaan tetap perlu memperhatikan strategi jangka panjang dan penyesuaian operasional untuk memastikan bahwa manfaat dari transaksi tersebut dapat terwujud secara maksimal. Evaluasi berkelanjutan dan penyesuaian strategi berdasarkan perubahan kondisi internal dan eksternal juga penting untuk mencapai tujuan yang diharapkan dari merger dan akuisisi.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fannani (2018) dan Fadilah (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Iborra, M., dan Dolz, C. (2006).

Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kasmir. (2018) dan Puspita, G.L., dan Afandi, M. (2015) bahwa Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Pada umumnya perusahaan yang memiliki pembiayaan hutang dengan jumlah banyak, mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan tidak sehat karena dianggap akan menurunkan likuiditas perusahaan.

Selain itu penggunaan hutang yang berlebihan akan mengakibatkan *financial distress* perusahaan meningkat. Resiko perusahaan yang meningkat akan berdampak pada menurunnya rating obligasi perusahaan dan pada akhirnya akan

menyebabkan biaya hutang semakin besar. Jadi dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

2. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Subsector Teknologi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Berdasarkan Rasio Solvabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui rasio solvabilitas dengan rumus *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa Z hitung sebesar -2,943 dan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,015. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yang umum digunakan, yaitu 0,05. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diukur melalui rasio solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hal ini bisa jadi dikarenakan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan pasca-transaksi. Pertama, perusahaan mungkin mengambil tambahan utang untuk membiayai merger dan akuisisi tersebut. Proses akuisisi seringkali memerlukan dana yang besar, dan perusahaan sering kali memilih untuk menggunakan utang sebagai salah satu sumber pembiayaan. Peningkatan utang ini secara langsung akan meningkatkan DER, mengingat DER adalah rasio yang membandingkan total utang dengan ekuitas.

Selain itu, merger dan akuisisi sering kali melibatkan restrukturisasi keuangan yang signifikan. Misalnya, perusahaan mungkin menjual aset non-inti atau melakukan rekapitalisasi untuk menyeimbangkan struktur modalnya. Proses ini bisa menyebabkan perubahan besar dalam komposisi utang dan ekuitas perusahaan, yang kemudian tercermin dalam perubahan kinerja keuangan melalui rasio solvabilitas. Restrukturisasi ini mungkin dilakukan untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan, mengurangi biaya modal, atau meningkatkan fleksibilitas keuangan.

Faktor lain yang mungkin berperan adalah integrasi operasional dan sinergi yang diharapkan dari merger dan akuisisi. Meskipun tujuan utama dari merger dan akuisisi sering kali adalah untuk mencapai sinergi operasional dan efisiensi, dalam jangka pendek, proses integrasi ini bisa memerlukan tambahan modal atau pembiayaan yang meningkatkan utang. Biaya integrasi, penyesuaian operasional, dan investasi awal untuk merealisasikan sinergi sering kali memerlukan pembiayaan tambahan, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan melalui rasio solvabilitas.

Perubahan signifikan dalam kinerja keuangan melalui rasio solvabilitas juga bisa disebabkan oleh perbedaan dalam kebijakan manajemen keuangan antara perusahaan yang bergabung. Misalnya, jika perusahaan yang diakuisisi memiliki kebijakan keuangan yang lebih agresif dalam penggunaan utang dibandingkan dengan perusahaan yang mengakuisisi, penggabungan tersebut bisa menghasilkan perubahan signifikan dalam kinerja keuangan melalui rasio solvabilitas perusahaan gabungan.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sumarsan (2017) dan Saleh, R., dan Kohar, A.(2020) yang menyatakan bahwa Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang

diukur melalui rasio solvabilitas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Teker, S., Teker, D., dan Guner, A. (2016).

Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktavia, D.A (2018) dan Murtiningrum, W. (2019) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur melalui rasio solvabilitas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Dengan demikian, perubahan signifikan dalam kinerja keuangan melalui rasio solvabilitas setelah merger dan akuisisi mencerminkan kompleksitas dan dinamika yang terjadi dalam proses penggabungan perusahaan. Perusahaan perlu mengelola perubahan ini dengan hati-hati untuk memastikan bahwa struktur modal tetap sehat dan mendukung tujuan strategis jangka panjang. Evaluasi berkelanjutan terhadap kinerja keuangan dan strategi pengelolaan utang juga penting untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan manfaat dari merger dan akuisisi tersebut sambil meminimalkan risiko finansial.

3. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Subsector Teknologi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Berdasarkan Rasio Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui rasio profitabilitas dengan rumus *return on assets* (ROA) menunjukkan bahwa Z hitung sebesar $-2,734$ dan nilai signifikansi (sig) sebesar $0,018$. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yang umum digunakan, yaitu $0,05$. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diukur melalui rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hal ini bisa jadi dikarenakan beberapa faktor yang mempengaruhi efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan pasca-merger dan akuisisi. Pertama, merger dan akuisisi sering kali bertujuan untuk menciptakan sinergi operasional, seperti peningkatan efisiensi, pengurangan biaya, dan pengoptimalan penggunaan aset. Jika sinergi ini berhasil, perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan dengan jumlah aset yang sama, yang akan tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas.

Kedua, penggabungan aset dari kedua perusahaan dapat mengubah struktur aset secara signifikan. Aset baru yang diperoleh melalui akuisisi mungkin belum sepenuhnya produktif atau belum sepenuhnya terintegrasi ke dalam operasi perusahaan. Hal ini bisa sementara waktu menurunkan kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas hingga aset-aset tersebut mulai berkontribusi secara optimal terhadap pendapatan perusahaan. Proses integrasi yang kompleks dan penyesuaian operasional juga dapat menyebabkan efisiensi awal yang lebih rendah, yang akan mempengaruhi kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas dalam jangka pendek.

Selain itu, perubahan dalam strategi manajemen dan kebijakan operasional setelah merger dan akuisisi juga dapat mempengaruhi ROA. Manajemen yang baru mungkin menerapkan strategi baru yang memerlukan investasi awal atau perubahan dalam penggunaan aset, yang bisa berdampak sementara pada kinerja

keuangan melalui rasio profitabilitas. Namun, jika strategi baru tersebut berhasil meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas, maka kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas akan meningkat dalam jangka panjang.

Faktor eksternal seperti kondisi pasar, persaingan, dan regulasi juga dapat memainkan peran penting dalam perubahan kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas. Jika merger dan akuisisi dilakukan untuk menghadapi perubahan pasar atau meningkatkan daya saing, maka keberhasilan strategi tersebut akan tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas. Namun, jika ada tantangan eksternal yang signifikan, perusahaan mungkin memerlukan waktu untuk menyesuaikan diri dan mencapai kinerja yang diharapkan.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khalifah, D.N (2015) dan Agustin R. D., dan Widiastuti, R.N. (2021) yang menyatakan bahwa Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur melalui rasio sprofitabilitas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hamidah,H. Dan Noviani, M. (2013).

Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gozali, I. (2018) dan Manurung, A. A. (2021) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur melalui rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Dengan demikian, perubahan signifikan dalam kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas setelah merger dan akuisisi mencerminkan kompleksitas proses penggabungan dan integrasi aset, serta dampak dari strategi operasional dan manajemen yang baru. Perusahaan perlu mengelola proses ini dengan hati-hati dan melakukan evaluasi berkelanjutan terhadap penggunaan aset dan strategi profitabilitas untuk memastikan bahwa tujuan jangka panjang dari merger dan akuisisi dapat tercapai. Evaluasi dan penyesuaian strategi berdasarkan perubahan kondisi internal dan eksternal juga penting untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan manfaat dari merger dan akuisisi tersebut.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian adalah aspek-aspek tertentu yang dapat membatasi validitas dan generalisasi hasil studi. Mengidentifikasi keterbatasan-keterbatasan ini penting karena membantu peneliti atau pembaca memahami batasan interpretasi dan aplikasi hasil penelitian dalam konteks yang lebih luas. Dalam menyimpulkan, penting untuk merujuk kembali pada keterbatasan yang diakui untuk menafsirkan temuan penelitian dengan konteks yang sesuai.

Beberapa keterbatasan dalam sebuah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan sampel yang terlalu kecil dapat mempengaruhi representativitas hasil, sehingga sulit untuk menggeneralisasi temuan ke populasi yang lebih luas.
2. Penelitian yang dilakukan dalam periode waktu tertentu mungkin tidak mencerminkan kondisi yang berubah seiring waktu, terutama dalam studi jangka panjang.

3. Kemampuan atau pengalaman peneliti dalam merancang, melaksanakan, dan menganalisis penelitian juga dapat mempengaruhi validitas dan interpretasi hasil.
4. Batasan-batasan dalam teori atau kerangka kerja yang digunakan untuk merumuskan dan menganalisis pertanyaan penelitian dan hasilnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan seluruh uraian dan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas (*current ratio*) sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak secara signifikan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diukur melalui rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Perubahan signifikan ini mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi telah mempengaruhi struktur modal perusahaan, kemungkinan melalui peningkatan atau penyesuaian utang dan ekuitas.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan yang diukur melalui rasio profitabilitas (*return on assets*) perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Perubahan signifikan ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi mempengaruhi efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

5.1 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, berikut adalah implikasi dari masing-masing temuan:

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
Implikasi dari temuan ini adalah bahwa merger dan akuisisi tidak secara signifikan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimilikinya. Perusahaan mungkin telah berhasil menjaga stabilitas likuiditasnya atau menerapkan strategi yang efektif untuk menyesuaikan kebutuhan likuiditas pasca-transaksi.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio solvabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
Implikasi dari temuan ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi mempengaruhi struktur modal perusahaan, yang tercermin dalam perubahan rasio solvabilitas. Perusahaan mungkin mengalami peningkatan atau penurunan dalam tingkat utang relatif terhadap ekuitasnya, yang dapat berdampak pada risiko keuangan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Implikasi dari temuan ini adalah bahwa merger dan akuisisi mempengaruhi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penggunaan asetnya. Perubahan ini dapat mencerminkan integrasi yang efektif dari operasi, strategi baru dalam manajemen biaya, atau peningkatan dalam penetrasi pasar atau skala operasional yang menguntungkan.

\Saran

Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian, kesimpulan yang telah dikemukakan diatas adalah sebagai berikut:

1. Saran Penelitian Praktis:
 - a. Melakukan penelitian lebih lanjut untuk menganalisis faktor-faktor spesifik yang mempengaruhi kinerja keuangan setelah merger dan akuisisi, seperti integrasi teknologi, budaya perusahaan, atau kebijakan manajemen.
 - b. Memperluas penelitian untuk melibatkan perusahaan dari berbagai industri untuk membandingkan dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan secara lintas industri.
 - c. Melakukan penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang untuk memantau perubahan kinerja keuangan setelah merger dan akuisisi dalam jangka waktu yang lebih lama.
 - d. Meneliti lebih dalam tentang strategi manajemen yang efektif untuk mengelola perubahan pasca-merger, seperti integrasi karyawan, pengembangan budaya perusahaan bersama, dan optimalisasi operasional.
 - e. Memperhitungkan dampak dari faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, regulasi, dan tren industri terhadap kinerja keuangan setelah merger dan akuisisi.
2. Saran Penelitian Teoritis:
 - a. Mengembangkan teori yang lebih komprehensif tentang integrasi dan dampaknya terhadap kinerja keuangan, termasuk kerangka kerja untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi efektivitas integrasi.
 - b. Menguji teori-teori pengambilan keputusan dalam M&A, termasuk strategi pengambilalihan, nilai tambah yang diharapkan, dan pengukuran kinerja pasca-transaksi.
 - c. Melakukan kajian literatur yang lebih luas untuk menyintesis temuan-temuan dari penelitian sebelumnya dan mengidentifikasi celah-celah pengetahuan untuk penelitian lebih lanjut.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, R. D., & Widhiastuti, R. N. (2021). Dampak Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan (Studi Kasus Sektor Perbankan Di Indonesia). *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 16–24. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol2no2.127>
- Alkaraan, F., Albitar, K., Hussainey, K., & Venkatesh, V. (2022). Corporate transformation toward Industry 4.0 and financial performance: The influence of environmental, social, and governance (ESG). *Technological Forecasting and Social Change*, 175, 121423. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121423>
- Catherine, Juniarti, & Candra Dewi, A. P. K. (2021). Pengaruh Merger dan Akuisisi

- terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dalam Sektor Kesehatan di negara ASEAN. *Business Accounting Review*, 9(1), 179–195. <https://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/11964>
- Dilshad, M. N. (2013). Profitability Analysis of Mergers and Acquisitions: An Event Study Approach. *Business and Economic Research*, 3(1). <https://doi.org/10.5296/ber.v3i1.2781>
- Erel, I., Liao, R. C., & Weisbach, M. S. (2012). Determinants of cross-border mergers and acquisitions. *Journal of Finance*, 67(3), 1045–1082.
- Fadilah, Y. (2019). *Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Non Keuangan yang Listed di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Indonesia.
- Fannani, S. I. (2018). *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Indonesia.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidah, H., & 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). *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 4(1), 31–52. <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi/article/view/777>
- Jallow, M. S., Basit, A., & Masazing, M. (2018). The Effect of Mergers & Acquisitions on Financial Performance: Case Study of UK Companies. *International Journal of Accounting & Business Management*, 5(1).
- Johan, S. (2018). *Merger, Akuisisi, dan Restrukturisasi*. IPB Press.
- Juaneschar, A. (2018). *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Pengakuisisi Di Indonesia yang Terdaftar Di Bei dengan periode Merger dan Akuisisi 2013-2014)*. Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2018). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Edisi Revi). Raja Grafindo Persada.
- Kharisma, F. M., & Triyonowati. (2021). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–14. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4030>
- Kholifah, D. N. (2015). *Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. STIE Perbanas Surabaya.
- Kusumawati, R., & Kamal, M. T. (2022). Merger dan Akuisisi Dampaknya pada Kinerja Keuangan. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 5(3), 286. <https://doi.org/10.32493/skt.v5i3.19149>
- Lim, H., & Rokhim, R. (2021). Factors affecting profitability of pharmaceutical company: an Indonesian evidence. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 981–995. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2020-0021>
- Macinati, M. S., & Anessi-Pessina, E. (2014). Management accounting use and financial performance in public health-care organisations: Evidence from the Italian National Health Service. *Health Policy*, 117(1), 98–111. <https://doi.org/10.1016/j.healthpol.2014.03.011>

- Manurung, C. L. (2022). *Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018 – 2020*. Universitas Islam Riau.
- Oktavia, D. A. (2018). *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Di Indonesia Periode 2005-2008*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Olang, & Akenga. (2017). Effect of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*.
- Puspita, G. L., & Affandi, M. (2015). Analisis Penyaluran Tenaga Kerja Oleh Perusahaan-Perusahaan Outsourcing Di Perusahaan Airlines (Studi Kasus Di PT. Mandala Airlines). *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Pembangunan (JIEP)*, 15(2), 56–70. <https://doi.org/https://doi.org/10.20961/jiep.v15i2.9908>
- Putra, P. A., & Makaliwe, W. A. (2023). Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Di Indonesia. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(11), 17799–17811. <http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i11.12562>
- Raghavan, S., & Yu, C. (2021). Evaluating financial performance of commercial service airports in the United States. *Journal of Air Transport Management*, 96, 102111. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2021.102111>
- Saleh, R., & Kohar, A. (2020). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 – 2018. *Account*, 7(2), 1289–1298. <https://doi.org/10.32722/acc.v7i2.3545>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif* (3rd ed.). CV Alfabeta.
- Sulaiman, M. R. (2021). *Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Katolik Parahyangan.
- Suresh, A. M., & Shashikala, R. (2011). Identifying Factors of Consumer Perceived Risk towards Online Shopping in India. *IPEDR*, 12, 336–341.
- Tarigan. (2018). Analysis of Merger & Acquisition Motives in Indonesian Listed Companies through Financial Performance. *Kinerja*, 22(1).
- Teker, S., Teker, D., & Güner, A. (2016). Financial Performance of Top 20 Airlines. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235, 603–610. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.035>