

Analysis Of Financial Performance Differences Before And After Mergers & Acquisitions In The 2021 Period

Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger & Akuisisi Periode 2021

Dai Kamalal Husna¹, Zulfa Irawati^{2*}

Universitas Muhammdiyah Surakarta^{1,2}

b100200395@student.ums.ac.id¹, zi215@ums.ac.id^{2*}

*Corresponding Author

ABSTRACT

The year 2021 posed significant challenges for the business world in Indonesia due to the ongoing pandemic and relentless globalization trends. This research aims to evaluate the financial performance of companies before and after mergers & acquisitions to understand the impact of these strategic moves on their financial performance. The sampling technique used in this study is purposive sampling. Three samples, namely PT Indosat Ooredoo Hutchison, Smartfren Telecom Tbk, and XL Axiata Tbk, met the criteria as observation units. The method of analysis employed is both parametric and non-parametric data analysis tests. The results of the study indicate significant differences in financial ratios before and after mergers & acquisitions, particularly in Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), and Earnings Per Share (EPS).

Keywords: Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earnings Per Share (EPS)

ABSTRAK

Tahun 2021 menghadirkan tantangan yang signifikan bagi dunia usaha di Indonesia karena pandemi yang sedang berlangsung dan arus globalisasi yang tiada henti. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger & akuisisi untuk memahami dampak langkah strategis tersebut terhadap kinerja keuangannya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling. Sebanyak 3 sampel yaitu PT Indosat Ooredoo Hutchison, Smartfren Telecom Tbk dan XL Axiata Tbk memenuhi kriteria sebagai unit observasi. Metode analisis yang digunakan adalah uji analisis data parametrik & non parametrik. Hasil penelitian Analisis rasio keuangan sebelum dan sesudah merger & akuisisi menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earnings Per Share (EPS).

Kata Kunci: Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earnings Per Share (EPS)

1. Pendahuluan

Tahun 2021 menjadi tahun yang berat bagi semua jenis usaha di Indonesia, dimana pandemi belum usai namun disisi lain perkembangan globalisasi tetap berjalan. Kedua tantangan tersebut menempatkan perusahaan di posisi *bertahan* dan *bergerak*, bertahan dalam artian mempertahankan keberlangsungan bisnis di kala pandemi, sedangkan bergerak untuk memperluas jaringan perusahaan agar tidak kalah dalam persaingan bisnis karena globalisasi terus bergerak maju.

Globalisasi melahirkan percepatan interaksi dan integrasi antar orang, perusahaan, dan pemerintah dari negara yang berbeda, percepatan disini mengartikan bahwa semakin cepat tertutupnya batas-batas komunikasi yang terjadi diantara beberapa pihak. Globalisasi menjadikan setiap individu di setiap dunia bisa berhubungan dengan orang lain di negara yang berbeda, hal ini juga terjadi pada dunia bisnis. Globalisasi melahirkan berbagai macam dinamika di dunia bisnis, salah satunya adalah persaingan antar perusahaan.

Perusahaan tidak hanya fokus untuk mencari laba namun juga mencari cara agar tetap bertahan agar tidak tersingkir oleh persaingan yang semakin hari semakin ketat . Persaingan yang semakin ketat ini menjadikan perusahaan-perusahaan harus lebih bersungguh-sungguh dalam berbisnis karena setiap keputusan perusahaan akan menentukan nasib perusahaan kedepannya. Keputusan perusahaan harus dipikirkan secara matang agar bisa meminimalkan kerugian dan memaksimalkan keuntungan. Salah satu keputusan perusahaan yang dapat membuat perusahaan agar semakin kuat adalah ekspansi .

Ekspansi adalah upaya yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk mengembangkan bisnis agar tetap bisa mempertahankan eksistensinya di pasar global. Ekspansi dapat dilakukan secara internal maupun secara eksternal. Ekspansi internal dapat dilakukan dengan cara menambahkan produk dan layanan terbaru, promosi secara aktif, serta mencari target pasar yang baru. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dengan cara penggabungan usaha atau dengan membeli perusahaan yang sudah ada, salah satu cara penggabungan usaha adalah pengambilalihan atau akuisisi (Amirullah, 2015:137). Penggabungan dua usaha lebih dikenal dengan istilah merger & akuisisi. Penggabungan ini memberikan peningkatan kemampuan perusahaan untuk tetap beroperasi dengan optimal sehingga perusahaan tetap berkelanjutan (*sustainable*).

Merger & akuisisi adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang pengakuisi mengambil alih semua aset dan kewajiban perusahaan yang sudah dijadikan tujuan merger & akuisisi. Perusahaan yang di-merger kemudian akan dibubarkan dan berhenti operasi. Merger dilakukan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Lebih tepatnya, bahwa transaksi ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan ekonomis melalui penggabungan sumber-sumber daya dua unit atau dua perusahaan.

Meskipun sering diterapkan oleh perusahaan besar maupun kecil, banyak upaya merger yang tidak menghasilkan keuntungan finansial seperti yang diharapkan atau diinginkan oleh perusahaan pengakuisisi. Hal ini menjadi tidak sejalan dengan tujuan utama dari merger dan akuisisi yaitu untuk meningkatkan sinergi perusahaan, dimana sinergi tersebut terkait dengan penciptaan nilai. Menurut Hitt (2022) banyak keuntungan yang didapatkan perusahaan jika melakukan merger antara lain yaitu tenaga ahli yang meningkat, pendistribusian barang ,sistem manajemen ,peralihan ilmu pengetahuan dalam bidang teknologi , dan beban produksi barang yang lebih hemat. Sehingga dalam rangka peningkatan kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan maksimal dengan penggabungan usaha tersebut.

Pasar belum merespon dengan baik terhadap merger dan akuisisi, sehingga yang telah merger memiliki kinerja yang kurang baik. Merger dan akuisisi bisa tidak dapat memberikan potensi keuntungan. Hasil penelitian (Rahman et al, 2018) menunjukkan bahwa departemen manajemen internal tidak memprioritaskan pengambilan keputusan yang efektif melalui merger dan akuisisi. Selain itu ditemukan juga bahwa merger disebabkan oleh pasar yang memanas yang berpotensi menghasilkan inefisiensi jangka pendek sebagai akibat bahwa dampak merger tidak dievaluasi (Souza dan Gartner, 2015).

Merger sendiri sudah banyak terjadi di semua jenis perusahaan, di Indonesia memang lebih terkenal merger perusahaan perbankan, namun tidak menutup kemungkinan ada sektor-sektor lain yang juga melakukan merger & akuisisi, salah satunya adalah sektor jasa telekomunikasi

Perkembangan industri telekomunikasi di Indonesia cukup pesat, hal ini dapat dilihat dari perkembangan industri telekomunikasi di Indonesia melalui semakin banyaknya bermunculan perusahaan telekomunikasi, saat ini di Indonesia terdapat 5 operator seluler yang beroperasi dengan GSM (Global System for Mobile) dan 2 operator CDMA (Code Division Multiple Access). Industri telekomunikasi di Indonesia semakin berkembang ketika Pandemi Covid-19 terjadi antara akhir tahun 2019 sampai sekitar akhir tahun 2021 sebelum akhirnya

status Pandemi diturunkan menjadi Pandemi. Hal ini dikarenakan pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), kebijakan ini menghimbau masyarakat untuk beraktivitas di dalam rumah, baik sekolah, bekerja, dan lainnya, untuk menunjang aktivitas di dalam rumah maka peran ponsel & internet menjadi sangat krusial, kedua hal tersebut tidak dapat dipisahkan. Perusahaan penyedia jasa telekomunikasi juga mendapat untung yang lebih dari kebijakan ini, persaingan menjadi semakin ketat antar perusahaan. Maka sepanjang tahun 2021 ada 3 perusahaan jasa telekomunikasi yang melakukan merger, yaitu Indosat Ooredoo – Hutchinson 3, Smartfren – Moratelindo, dan XL Axiata – Link Net.

Indosat Ooredoo – Hutchinson melakukan merger pada 28 Desember 2021 setelah melakukan berbagai macam proses, akhirnya OJK secara resmi merestui pembentukan Indosat Ooredoo Hutchinson (IOH). Merger ini menjadikan IOH sebagai perusahaan telekomunikasi terbesar kedua dengan pendapatan sekitar Rp 43 triliun per tahun. Pada tahun yang sama Smartfren juga melakukan merger dengan Moratelindo. Merger ini ditujukan sebagai upaya Smartfren untuk memperluas jaringan 5G yang ada di Indonesia. Selanjutnya ada XL Axiata dengan Link Net, sama halnya dengan Smartfren, merger XL Axiata – Link Net juga ditujukan sebagai penambahan kemampuan operasional perusahaan dalam mengembangkan pelayanan XL Axiata untuk masyarakat agar semakin mudah untuk mengakses internet. Secara garis besar merger & akuisisi meningkatkan kinerja perusahaan, maka penelitian ini dilakukan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger & akuisisi, agar mengetahui seberapa berpengaruh dari merger & akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Teori Merger

Merger adalah keputusan yang berbentuk penggabungan dua buah usaha atau lebih untuk disatukan dalam satu manajemen yang sama, penggabungan terjadi atas dasar keputusan ekonomi dan non ekonomi (Fahmi, 2015:319). Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 1 ayat (9), merger sendiri adalah mana yang diartikan sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada, yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih kepada Perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Teori Akuisisi

Akuisisi di definisikan dalam beberapa sumber, menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan perseroan terbatas dijelaskan bahwa akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Rasio Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Pasar

Menurut Kasmir (2013:15), rasio likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan menggunakan Current Ratio (CR) yang membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio aktivitas, menurut Kasmir (2010:172), mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, dengan Total Asset Turn Over (TATO) yang membandingkan penjualan dengan total aktiva.

Rasio solvabilitas, seperti Debt to Equity Ratio (DER), menilai hubungan antara utang dengan ekuitas, memberikan gambaran tentang dana yang disediakan kreditor dibanding pemilik perusahaan. Rasio profitabilitas, seperti Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Terakhir, rasio pasar, seperti Earning Per Share (EPS), mengukur nilai pasar saham perusahaan

dibandingkan dengan nilai buku, memberikan gambaran tentang prospek perusahaan bagi investor.

Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Likuiditas sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melakukan kewajiban pelunasan hutang jangka pendek, ketika merger dilakukan perusahaan mengharapkan dominasi pasar yang lebih luas, bertambahnya pasar secara otomatis meningkatkan penjualan, penjualan yang naik akan meningkatkan kas masuk atau aktiva lancar, dengan kas ini diharapkan kemampuan pelunasan hutang jangka pendek. Dengan demikian ada perbedaan terhadap Rasio Likuiditas sebelum dan sesudah merger & akuisisi.

H₁ : Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Likuiditas sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Aktivitas sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola aktiva yang dimiliki, semakin tinggi tingkat rasio aktivitas maka pengelolaan perusahaan terhadap aktiva yang dimiliki semakin baik. Hal ini harusnya selaras dengan perusahaan yang melakukan merger & akuisisi karena penyatuan perusahaan juga menyatukan manajemen perusahaan dan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva. Dengan demikian ada perbedaan terhadap rasio aktivitas sebelum dan sesudah merger & akuisisi.

H₂ : Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Aktivitas sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Solvabilitas sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Rasio Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi dapat mempengaruhi tingkat kepemilikan hutang (debt) atau modal sendiri (equity), hutang & modal sendiri dari perusahaan dapat naik atau turun tergantung pengaruh merger & akuisisi. Untuk mengukur perubahan hutang & modal sendiri maka perusahaan menggunakan rasio solvabilitas. Dengan demikian ada perbedaan terhadap rasio solvabilitas sebelum dan sesudah merger & akuisisi.

H₃ : Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Solvabilitas sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Profitabilitas (Return on Asset) sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Rasio Profitabilitas (*Return on Asset*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Setelah perusahaan melakukan merger & akuisisi seharusnya laba yang dihasilkan meningkat karena penjualan yang semakin tinggi dan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam menhasilka keuntungan. Dengan demikian ada perbedaan terhadap rasio profitabilitas (*return on asset*) sebelum dan sesudah merger & akuisisi.

H₄ : Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Profitabilitas (Return on Asset) sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Profitabilitas (Return on Equity) sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Rasio Profitabilitas (*Return on Equity*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam laba bersih setelah pajak dengan modal dari para pemegang saham. Dengan dilakukan merger dan akuisisi maka nilai modal perusahaan naik hal ini harusnya ikut meningkatkan laba yang diperoleh. Dengan demikian maka ada perbedaan terhadap rasio profitabilitas (*return on equity*) sebelum dan sesudah merger & akuisisi.

H₅ : Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Profitabilitas (Return on Equity) sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin*) adalah rasi yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Keputusan merger & akuisisi perusahaan harusnya meningkatkan penjualan karena ukuran perusahaan yang menjadi lebih besar, penjualan yang meningkat dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi pula. Dengan demikian ada perbedaan rasio profitabilitas (*net profit margin*) sebelum dan sesudah merger & akuisisi.

H₆ : Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Pasar sebelum dan sesudah merger & akuisisi

Rasio Pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham yang dimiliki perusahaan. Merger & akuisisi perusahaan akan menciptakan perusahaan yang lebih besar, maka dari itu nilai saham perusahaan pengakuisisi harusnya meningkat sejalan dengan ukuran perusahaan. Dengan demikian maka ada perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah merger & akuisisi

H₇ : Ada perbedaan kinerja keuangan berdasarkan Rasio Pasar sebelum dan sesudah merger & akuisisi

2. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif, dimana data kuantitatif merupakan metode penelitian dengan data berupa angka-angka dan dianalisis secara statistika (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini peneliti akan mengambil data di website IDX dan yang berisi laporan keuangan Indosat Ooredoo Hutchison (ISAT), Smartfren (FREN), dan XL Axiata (EXCL).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analysis data statistic parametric & non parametrik, dilanjutkan dengan uji beda rata-rata atau dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Penggunaan alat analisis data berdasarkan distribusi datanya (Kurniawan, 2011). Apabila distribusi data terbukti normal maka uji beda rata-rata yang digunakan, jika nilai distribusi data tidak normal maka *Wilcoxon Signed Rank Test* yang digunakan

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2018). Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2018). Teknik pengambilan data dengan metode *Purposive Sampling* dimana penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016).

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Pengukuran setiap variabel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah, sebagai berikut:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Sumber Referensi
Variabel Dependen		
Rasio Likuiditas	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	(Munawir, 2012)
Varabel Independen		
Rasio Solvabilitas	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$	(Syamsuddin., 2011).
Rasio Aktivitas	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	(Kasmir., 2013)
Rasio Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$	(Hery, 2016)
	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	(Kasmir, 2013)
	$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}}$	(Syamsudin., 2016)
Rasio Pasar	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Saham}}$	(Hery., 2016)

3. Hasil Dan Pembahasan

Hasil Perolehan Data

Hasil pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan sebagai berikut:

Tabel 2. Data Tahun Merger dan Akuisisi Perusahaan

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Perusahaan yang Digabung	Tanggal Merger
PT Indosat Ooredoo Tbk.	ISAT	Hutchison	28/12/2021
PT Smartfren Telecom Tbk.	FREN	Mortaleindo	25/05/2021
PT XL Axiata Tbk.	EXCL	Link Net	30/07/2021

Analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
CR	47	0.15	2.9	0.41	0.38
TATO	47	0.09	0.4	0.23	0.1
DER	47	1.12	3.93	2.47	0.68
ROA	47	-7.91	4.72	0.06	2.7
ROE	47	-17.18	16.99	0.79	8.17
NPM	47	-0.89	0.23	-0.3	0.18
EPS	47	-1.55	1.16	-0.15	0.48
Valid N	47				

Tabel diatas menunjukkan 3 rasio keuangan perusahaan sebelum & sesudah keputusan merger & akuisisi, dari data tersebut terlihat adanya selisih yang beragam.

Rasio pertama ada Current Ratio (CR) dengan nilai minimum sebesar 0,15 (15%) dan nilai maksimum sebesar 0,29 (290%). Nilai minimum 0,15 terdapat di perusahaan Smartfren pada tahun 2022 Quartal 2, sedangkan nilai maksimum 2,9 ada di perusahaan Smartfren pada tahun

2019 Quartal 4, hal tersebut menunjukkan adanya variasi dari setiap Current Ratio (CR) dari masing-masing perusahaan.

Rasio kedua adalah Turn Asset Turnover (TATO) dengan nilai minimum sebesar 0,09 kali/tahun dan nilai maksimum sebesar 0,4 kali/tahun. Nilai minimum 0,09 terdapat di ketiga perusahaan pada tahun 2020, 2022, dan 2023 Quartal 1, sedangkan nilai maksimum 0,4 terdapat di ketiga perusahaan pada tahun 2019 Quartal 4 hal ini menunjukkan tidak ada selisih yang jauh antara tahun.

Rasio ketiga adalah Debt Equity Ratio (DER) dengan nilai minimum sebesar 1,12 (112%) dan nilai maksimum sebesar 3,93 (393%). Nilai 1,12 terdapat di perusahaan Smartfren pada tahun 2019, sedangkan nilai tertinggi ada di perusahaan Indosat pada tahun 2019 Quartal 3, hal ini menunjukkan selisih antar DER tidak jauh berbeda.

Rasio keempat adalah Return on Asset (ROA) dengan nilai minimum sebesar -7,91 (-791%) dan nilai maksimum sebesar 4,72 (472%). Nilai -7,91 terdapat di perusahaan Smartfren pada tahun 2019 Quartal 4, sedangkan nilai tertinggi ada di perusahaan Indosat tahun 2022 Quartal 4, hal ini menunjukkan ada selisih ROA yang cukup besar dengan nilai minimum negatif dan nilai maksimum positif.

Rasio kelima adalah Return on Equity (ROE) dengan nilai minimum sebesar -17,18 (-1718%) dan nilai maksimum sebesar 16,99 (1699%). Nilai -17,18 terdapat di perusahaan Smartfren pada tahun 2019 Quartal 4, sedangkan nilai 16,99 terdapat pada perusahaan Indosat pada tahun 2022 Quartal 4, hal ini menunjukkan ada selisih ROE yang terlampaui jauh dimana nilai minimum negatif sedangkan nilai maksimum positif

Rasio keenam adalah Net Profit Margin (NPM) dengan nilai minimum sebesar -0,89 (-89%) dan nilai maksimum sebesar 0,23(23%). Nilai -0,89 terdapat di perusahaan Smartfren pada tahun 2020 Quartal 1, sedangkan nilai 0,23 terdapat pada perusahaan XL Axiata pada tahun 2020 Quartal 1, hal ini menunjukkan selisih nilai antara minimum dan maksimum yang lumayan jauh karena perbedaan nilai positif dan negatif.

Rasio terakhir adalah Earning Per Share (EPS) dengan nilai minimum sebesar -1,55 (Rp -1,55/saham) dan nilai maksimum sebesar 1,16 (Rp 1,16/saham). Nilai -1,55 terdapat di perusahaan Smartfren pada tahun 2019 Quartal 4, sedangkan nilai 1,16 terdapat pada perusahaan Smartfren pada tahun 2022 Quartal 3, hal ini menunjukkan ada selisih antara nilai minimum dan maksimum.

Hasil Uji Hipotesis

Analisis data parametrik & non parametrik yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS 26 menghasilkan data sebagaimana terlihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas per Rasio

Variabel	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR	0.000	Tidak Normal
TATO	0.012	Tidak Normal
DER	0.000	Tidak Normal
ROA	0.031	Tidak Normal
ROE	0.200	Normal
NPM	0.000	Tidak Normal
EPS	0.000	Tidak Normal

Dari tabel yang ditampilkan, terlihat apabila 6 dari 7 rasio keuangan sebelum dan sesudah merger & akuisisi tidak terdistribusi normal karena nilai signifikansi kurang dari 0.05. Kesimpulan dari tabel diatas adalah :

1. Rasio terbukti normal: ROE, maka dilanjutkan dengan Uji Beda Rata-Rata

2. Rasio terbukti tidak normal: CR, TATO, DER, ROA, NPM, EPS, maka dilanjutkan dengan Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 5 Uji Beda Rasio ROE

ROE_Sebelum – ROE_Sesudah	Sig. (2-tailed)
	0.001

Dari hasil analisis ROE yang dilakukan dengan uji beda rata-rata, menunjukkan tingkat signifikansi ada di ($0,001 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, dan pada rasio ROE ditemukan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan setelah keputusan merger & akuisisi dilakukan.

Tabel 6. Uji Beda Rasio CR

CR_Sebelum-CR_Sesudah	
Z	-2.145
Sig. (2-tailed)	0.032

Dari hasil analisis ROE yang dilakukan dengan uji Wilcoxon Signed Rank Test, menunjukkan tingkat Z hitung -2,145 dan signifikansi p value ada di $0,032 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, dan pada rasio ROE ditemukan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan setelah keputusan merger & akuisisi dilakukan.

Tabel 7. Uji Beda Rasio TATO

TATO_Sebelum-TATO_Sesudah	
Z	-3.655
Sig. (2-tailed)	0.000

Dari hasil analisis TATO yang dilakukan dengan uji Wilcoxon Signed Rank Test, menunjukkan tingkat Z hitung -3,656 dan signifikansi p value ada di $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, dan pada rasio TATO ditemukan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan setelah keputusan merger & akuisisi dilakukan.

Tabel 8. Uji Beda Rasio DER

DER_Sebelum-DER_Sesudah	
Z	-1.078
Sig. (2-tailed)	0.281

Dari hasil analisis DER yang dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, menunjukkan tingkat Z hitung -1,078 dan signifikansi p value di $0,281 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan H_0 diterima, dan pada rasio DER ditemukan tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang signifikan setelah keputusan merger & akuisisi dilakukan.

Tabel 9. Uji Beda Rasio ROA

ROA_Sebelum-ROA_Sesudah	
Z	-3.346
Sig. (2-tailed)	0.001

Dari hasil analisis ROA yang dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, menunjukkan tingkat Z hitung -3,346 dan signifikansi p value $0,001 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, dan pada rasio ROA ditemukan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan setelah keputusan merger & akuisisi dilakukan.

Tabel 10. Uji Beda Rasio NPM

NPM_Sebelum-NPM_Sesudah	
Z	-3.149
Sig. (2-tailed)	0.002

Dari hasil analisis NPM yang dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, menunjukkan tingkat Z hitung -3,149 dan signifikansi p value $0,002 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, dan pada rasio NPM ditemukan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan setelah keputusan merger & akuisisi dilakukan.

Tabel 11. Uji Beda Rasio EPS

EPS_Sebelum-EPS_Sesudah	
Z	-3.467
Sig. (2-tailed)	0.001

Dari hasil analisis EPS yang dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, menunjukkan tingkat Z hitung -3,467 dan signifikansi *p value* $0,001 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, dan pada rasio EPS ditemukan perbedaan kinerja keuangan yang signifikan setelah keputusan merger & akuisisi dilakukan.

Pembahasan Penelitian

Adanya perbedaan pada rasio *Current Ratio*

Hasil analisis pada rasio CR (*Current Ratio*) membuktikan ada perbedaan yang secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah keputusan merger & akuisisi dilakukan. Hal dapat terjadi karena ketersediaan aktiva lancar yang digunakan untuk melakukan penyesuaian pasca merger dan akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Esterlina & Firdausi (2017) yang menyimpulkan adanya perbedaan pada rasio *Current Ratio*.

Adanya perbedaan pada rasio *Total Asset Turnover (TATO)*

Hasil analisis pada rasio CR (*Current Ratio*) membuktikan ada perbedaan yang secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah keputusan merger & akuisisi dilakukan. Hal dapat terjadi karena ketersediaan aktiva lancar yang digunakan untuk melakukan penyesuaian pasca merger dan akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Esterlina & Firdausi (2017) yang menyimpulkan adanya perbedaan pada rasio *Current Ratio*.

Tidak ada perbedaan pada rasio *Debt Equity Ratio (DER)*

Hasil analisis pada rasio DER (*Debt Equity Ratio*) membuktikan tidak ada perbedaan yang secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah keputusan merger & akuisisi dilakukan. Hal ini dapat terjadi karena dana untuk melakukan merger & akuisis sangat besar sehingga nilai DER tidak terjadi perubahan signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafilah & Damayanti (2019) yang menyimpulkan adanya tidak perbedaan pada rasio *Debt Equity Ratio (DER)*.

Adanya perbedaan pada rasio *Return on Asset (ROA)*

Hasil analisis pada rasio ROA (*Return on Asset*) membuktikan ada perbedaan yang secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah keputusan merger & akuisisi dilakukan. Hal ini dapat terjadi karena penggabungan perusahaan juga menggabungkan konsumen antara dua perusahaan sehingga dapat menaikkan laba bersih secara signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafilah & Damayanti (2019) yang menyimpulkan adanya perbedaan pada rasio *Return on Asset (ROA)*.

Adanya perbedaan pada rasio *Return on Equity (ROE)*

Hasil analisis pada rasio ROE (*Return on Equity*) membuktikan ada perbedaan yang secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah keputusan merger & akuisisi dilakukan. Hal ini dapat terjadi karena ada peningkatan laba bersih dan juga beban setelah melakukan merger & akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafilah & Damayanti (2019) yang menyimpulkan adanya perbedaan pada rasio *Return on Equity (ROE)*.

Adanya perbedaan pada rasio Net Profit Margin (NPM)

Hasil analisis pada rasio NPM (Net Profit Margin) membuktikan ada perbedaan yang secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah keputusan merger & akuisisi dilakukan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan berhasil meningkatkan keuntungan terhadap penjualan bersih setelah merger & akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafilah & Damayanti (2019) yang menyimpulkan adanya perbedaan pada rasio Net Profit Margin (NPM).

Adanya perbedaan pada rasio Earning Per Share (EPS)

Hasil analisis pada rasio EPS (Earning Per Share) membuktikan ada perbedaan yang secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah keputusan merger & akuisisi dilakukan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan berhasil meningkatkan keuntungan terhadap penjualan bersih setelah merger & akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafilah & Damayanti (2019) yang menyimpulkan adanya perbedaan pada rasio Earning Per Share (EPS).

4. Penutup Kesimpulan

Hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger & akuisisi, dengan 6 dari 7 rasio menunjukkan perbedaan yang signifikan. Meskipun demikian, rasio DER tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah keputusan merger & akuisisi dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, baik dengan peningkatan maupun penurunan kinerja. Faktor-faktor seperti kinerja keseluruhan perusahaan, kepemilikan aset, dan faktor internal lainnya dapat memicu perbedaan tersebut. Meskipun demikian, tidak semua keputusan merger & akuisisi menghasilkan perbedaan signifikan, terkadang hanya memengaruhi beberapa rasio dalam kinerja keuangan. Oleh karena itu, keputusan merger & akuisisi merupakan keputusan krusial yang memerlukan pertimbangan dan perhitungan yang cermat sebelum diambil.

Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan penelitian ini mencakup fokus pada aspek ekonomi tanpa mempertimbangkan faktor-faktor lain, serta pembatasan pada sampel perusahaan hanya pada sektor jasa telekomunikasi yang mempengaruhi perubahan data dari tahunan menjadi triwulan. Saran yang diberikan meliputi perlunya pertimbangan menyeluruh bagi perusahaan sebelum mengambil keputusan merger & akuisisi, pentingnya analisis mendalam bagi investor, dan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya agar mempertimbangkan waktu merger & akuisisi serta menambah jumlah sampel atau periode sampel untuk sektor jasa telekomunikasi.

Daftar Pustaka

- Fatimah Amatilah, F., Akuntansi, J., & Negeri Bandung, P. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non-Bank yang Tercatat di BEI Periode 2015 Comparison of financial performance pre and post merger and acquisition of firm non-bank listed on IDX in 2015 Mochamad Edman Syarief Banter Laksana. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 375–385.
- Aprilia Br Sitepu, L., Natalia Simarmata, T., & Kusumastuti, R. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Setelah Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT Indosat Tbk. 2(3), 115–126.
- Esterlina, P., & Firdausi, N. N. (2017). ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI. In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) | Vol (Vol. 47, Issue 2)*.
- Principal, P., Tarigan, Y., Pratomo, W. A., & Ec, M. (n.d.). ANALISIS DAMPAK MERGER DAN AKUISISI TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

- Agnisyar, D. (n.d.). *ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA, TBK (TELKOM) SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI PADA PT PATRA TELEKOMUNIKASI INDONESIA (PATRAKOM)*.
- Adhikari, B., Kavanagh, M., & Hampson, B. (2023). Analysis of the pre-post-merger and acquisition financial performance of selected banks in Nepal. *Asia Pacific Management Review*.
- Lakstutiene, A., Stankeviciene, J., Norvaisiene, R., & Narbutiene, J. (2015). The Impact of Acquisitions on Corporate Performance Results During the Period of Economic Slowdown: Case of Lithuania. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 213, 455–460.
- Chakraborty, I., & Kattuman, P. (2023). The impact of mergers and acquisitions on performance of firms: A pre- and post-TRIPS analysis of India's pharmaceutical industry. *Asia and the Global Economy*, 3(2), 100059.
- Esterlina, Prisyta, & Firdausi, Nila Nuzula. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 47 No. 2; 40-47
- Nafilah, Aliyah & Damayanti, Cacik Rut. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger Dan Akuisisi (Studi Ada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bei Dan Melakukan Merger Dan Akuisisi Pada Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 72 No. 1; 192-200
- Stevanie & Mindosa, B,. (2019). Dampak Merger & Akuisisi Pada Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Manajemen Keuangan*. Vol 2; 184-190
- Almurni, Siti & Azhar, Erizal. (2019). Comparative Analysis of Corporate Performance before and after the Merger. *Advances in Economics, Business and Management Research*. Vol. 73; 52-55
- Rashid, Abdul & Naeem, Nazia. (2016). Effect of mergers on corporate performance: An empirical evaluation using OLS and the empirical Bayesin methods. *Borsa Istanbul Review* 17-1
- Rahayu, Elvina,. Hardiyanto, Arief Tri,. & Maimunah, Siti. (2018). Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus PT Astra Otoparts TBK). *E-jurnal Akuntansi Unpak*
- Gustina, Ira. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Go Public yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 6 No. 1; 1-20
- Tampubolon, Manahan P. (2013). *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Wibowo, A., Putra, A., Dewi, M., & Radianto, D. (2019). Study Of Divergence Of Go Public Company's 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
- Fransiscus, Petrus,. Hidayat, Kadarisman,. & Iqbal, Muhammad. (2015). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Pasca Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2010- 2012). *Jurnal Administrasi Bisnis(JAB)*. Vol. 1 No. 1; 1-12
- Gozali, Rheza & Panggabean, Rosinta Ria. (2015). Merger dan Akuisisi, Dampaknya Pada Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas: Bukti Dari Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*.
- Indonesia Stock Exchange. (2019-2023). Laporan Keuangan Tahunan. <https://www.idx.co.id/>. Di akses pada 6 Juli 2023
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha. (2021). Merger dan Akuisisi. <http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/>. Diakses pada 1 Juli 2023