

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini, tidak dapat dipungkiri bahwa dunia bisnis mengalami pertumbuhan yang begitu pesat. Tidak terkecuali di Indonesia sebagai salah satu negara yang mengalami tingkat pertumbuhan ekonomi yang fluktuatif, khususnya di kawasan Asia pasca terjadinya krisis moneter di tahun 1997 (Ira dkk, 2013). Globalisasi ekonomi saat ini menjadikan dunia menjadi satu hamparan luas tanpa sekat dan memaksa semua negara untuk hidup dalam kisaran kehidupan global yang serba cepat, kompetitif dan penuh dinamika. Satu hal yang pasti, bahwa persaingan hidup dalam berbagai aspek dari hari ke hari semakin keras dan tajam. Bangsa yang lamban, malas dan tidak kreatif serta tidak mampu menyelaraskan dengan arus perubahan global niscaya akan menjadi bangsa yang kalah bersaing dan tertinggal jauh.

Hanya ada satu pilihan bagi siapapun yang ingin eksis yaitu siap berselancar pada arus global, berbekal strategi yang jitu agar menjadi pemenang dalam bersaing atau sekurang-kurangnya tetap bertahan hidup dalam jangka panjang. Dalam dunia bisnis saat ini para manajer benar-benar diuji kemampuannya untuk berkemampuan merancang strategi bersaing yang unggul secara fungsional, dalam arti sesuai dengan bidang manajemen yang menjadi tanggung-jawabnya.

Bagi perusahaan *public* yang berbentuk lembaga non keuangan tuntutan kepiawaian para manajer perusahaan dalam membuat keputusan strategis, benar-benar sangat menantang. Beberapa keputusan yang sangat strategis antara lain menyangkut keputusan investasi, keputusan deviden, dan keputusan pembiayaan. Kecermatan dalam mengambil keputusan pada bidang-bidang tersebut sangatlah krusial. Jika keputusan yang diambil tepat tentu akan berdampak positif bagi perusahaan sebaliknya apabila keliru maka kehancuran telah siap menanti.

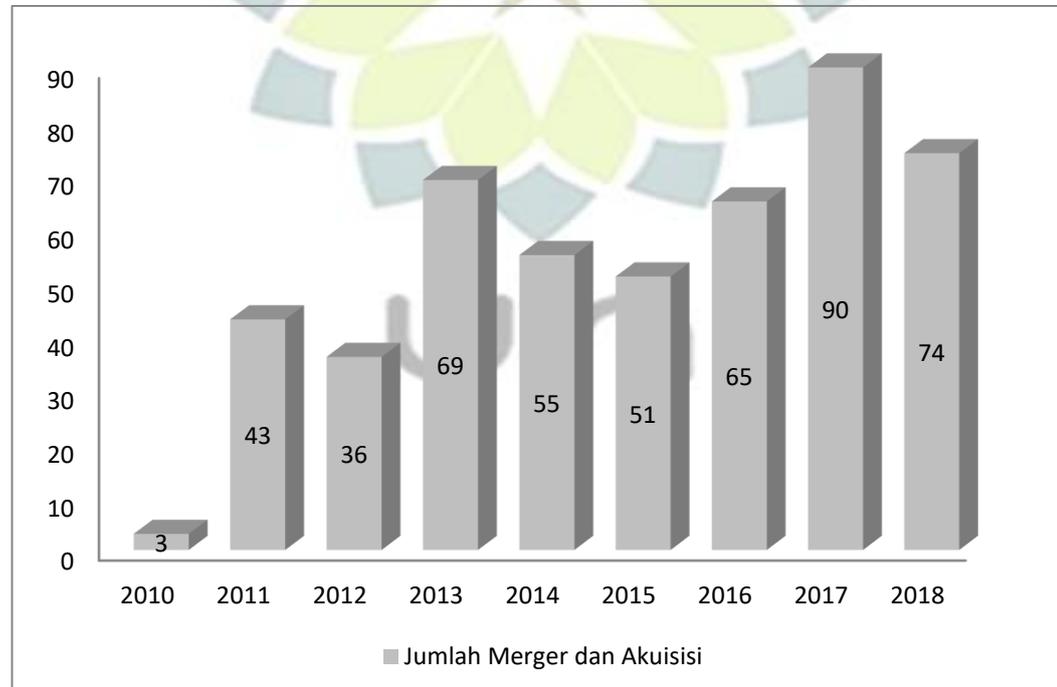
Keputusan investasi merupakan keputusan yang sering diterapkan oleh perusahaan yang memilih strategi ekspansi (Cahyarini, 2017). Dua macam ekspansi yang dapat dilakukan antara lain; pertama, ekspansi usaha (*business expansion*) yaitu ekspansi yang dilakukan tanpa mengganggu struktur modalnya maka aktiva tetapnya tidak akan bertambah dan hanya aktiva lancarnya yang bertambah; kedua, ekspansi finansial (*financial expansion*) yaitu ekspansi dengan menambah aktiva tetap. Ekspansi ini dibagi ke dalam dua jenis yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal merupakan perluasan usaha melalui penambahan kapasitas produksi atau mendirikan perusahaan baru. Dalam beberapa dekade terakhir ini banyak perusahaan yang melakukan pengembangan usahanya, melalui ekspansi eksternal yaitu konsolidasi, merger atau akuisisi.

Aktivitas merger dan akuisisi telah menjadi sorotan publik semenjak aktivitas tersebut terjadi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena berpengaruh pada pihak-pihak yang memiliki kepentingan masing-masing. Pihak internal antara lain pemilik perusahaan, manajemen perusahaan dan karyawan. Sedangkan pihak eksternal antara lain *shareholders* (para pemilik saham), kreditur (pemberi pinjaman), investor, pemerintah dan masyarakat umum. Aktivitas merger dan akuisisi ini merupakan salah satu cara cepat bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Semakin meningkatnya kinerja keuangan mendorong perusahaan agar berkompeten dalam menghadapi persaingan yang keras dan tajam.

Menurut Koesnadi (1991), menyatakan merger sebagai kegiatan penggabungan beberapa perusahaan menjadi sebuah kekuatan dalam mempertahankan posisi perusahaan yang berarti hanya satu perusahaan yang berdiri. Sedangkan Akuisisi yaitu aktivitas mengambil-alih (*take over*) baik separuh ataupun seluruh saham perusahaan terakuisisi dan perusahaan yang mengambil alih memiliki hak kendali pada perusahaan yang terakuisisi. Istilah merger dan akuisisi memiliki arti yang berbeda namun pada prinsipnya sama yakni menyangkut pembicaraan penggabungan usaha (*business combination*)

menjadikan kedua istilah tersebut kerap kali diperbincangkan dengan bersamaan dan bisa dipertukarkan (*interchangeable*).

Menurut Komisi Pengawas Persaingan Usaha, kegiatan merger dan akuisisi bukanlah hal baru dalam dunia usaha. Lukas Setia Atmaja selaku Pengamat Korporasi menegaskan bahwa *trend* akuisisi dan merger tengah menjamur di dunia hampir empat dasawarsa terakhir tepatnya tahun 1982. Aktivitas ini mulai gencar dilakukan perusahaan-perusahaan multinasional di Amerika dan Eropa semenjak tahun 1960-an, akan tetapi di Indonesia baru diketahui secara persektor dibidang perbankan sebelum diberlakukannya Undang-undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas. Setelah terjadinya kegiatan penggabungan pada empat bank besar milik pemerintah pasca krisis moneter tahun 1998 yang kemudian melahirkan Bank Mandiri menyebabkan istilah merger dan akuisisi semakin populer, dan banyak ditempuh oleh sejumlah perusahaan. Semakin gencarnya aktivitas ini, tergambar pada gambar 1.1 di bawah ini:



Sumber: KPPU Tahun 2019

Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi

Dari gambar di atas diperoleh gambaran bahwa kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia antara tahun 2010-2018 jumlahnya relatif banyak dan rata-rata mencapai 54 unit per tahun dengan jumlah terbanyak terjadi pada tahun 2017. Dapat dilihat pula jumlah aktivitas pada tahun 2014 menjadi nilai penengah antara tahun 2010-2018. Dari keseluruhan gambar tersebut membuktikan bahwa kegiatan merger dan akuisisi ini banyak dilakukan oleh perusahaan di Indonesia baik skala menengah maupun besar.

Beberapa contoh diantaranya adalah Perseroan Terbuka Kimia Farma pada bulan Januari 2018 yang mengakuisisi perseroan ritel farmasi asal Arab Saudi Dwa Ltd. Co. senilai Rp130 M. Selain itu, Perseroan Terbuka Fajar Surya Wisesa (FASW) berencana mengakuisisi perusahaan di Surabaya dan Driyorejo yang berlokasi di Jawa Timur mencapai nilai US\$ 60 juta pada Desember 2018. Perusahaan lainnya yang melakukan aksi serupa pada beberapa tahun sebelumnya antara lain Perseroan Terbuka Mayora Indah (sektor industri makanan dan minuman) yang mengakuisisi 96% saham Perseroan Terbuka Torabika Eka Semesta berjumlah 25,5 juta lembar saham dengan nilai sebesar Rp 62,5 M. Perseroan Terbuka Dynaplast (sektor industri plastik) yang mengakuisisi 51% saham Perseroan Terbuka Rexplast (perusahaan botol dan pengepakan plastik) sejumlah Rp 7,76 M. Perseroan Terbuka Sari Husada (industri makanan bayi) senilai Rp 28,3 M..

Bagi sebuah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tentunya memiliki berbagai alasan tersendiri. Alasan yang kerap ditemukan adalah dapat dilakukan atau diproses lebih cepat dibandingkan dengan membangun sendiri usaha baru yang mesti dimulai lagi dari nol. Alasan tersebut tampaknya lebih rasional sebab latar belakang penggabungan usaha sesungguhnya lebih didasari oleh motif ekonomi. Dalam konteks akuisisi apabila suatu perusahaan membeli perusahaan lain maka pembelian tersebut akan dipandang tepat jika transaksi mampu menguntungkan baik bagi pihak yang menjual maupun yang membeli. Keadaan yang saling menguntungkan ini dapat terjadi apabila dalam merger dan akuisisi diperoleh *synergy*. Sinergi ini diartikan sebagai nilai gabungan yang

dihasilkan atas dua perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi lebih besar dibanding masing-masing nilai perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Nilai *synergy* ini dimanfaatkan pihak manajemen agar kegiatan operasionalnya lebih ekonomis (*operating economies of scale*) dan menjadi pemicu perkembangan yang lebih pesat serta bermanfaat diantaranya dalam penghematan pajak.

Hal ini dibenarkan oleh I Putu Doni dan Ni Ketut Rasmini (2018) bahwa apabila suatu perusahaan yang mempunyai kondisi keuangan yang baik akan melaksanakan aktivitas merger dan akuisisi sebagai langkah untuk meningkatkan kekuatan perusahaan. Sedangkan pada perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan yang sulit (*financial distress*) dapat menggunakan aktivitas merger dan akuisisi sebagai langkah perbaikan kinerja keuangannya. *Financial distress* dapat diartikan sebagai sebuah kondisi keuangan perusahaan yang berada didalam keadaan yang tidak sehat, dengan kata lain mengalami kritis.

Bagi perusahaan yang akan melakukan penggabungan usaha kinerja keuangan seyogianya dijadikan alat analisis guna meninjau seberapa jauh suatu perusahaan telah melaksanakan operasionalnya sesuai SOP yang berlaku. Seperti dengan membuat laporan keuangan yang telah memenuhi standar-standar dan ketentuan dalam SAK (standar akuntansi keuangan) atau GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles*).

Penilaian kinerja sebuah perusahaan dalam prakteknya biasanya memiliki ciri khas tersendiri yang menjadikannya berbeda, sesuai dengan ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Terdapat tahap-tahap dalam menganalisis kinerja keuangan dan umumnya meliputi: pertama mengulas data-data laporan keuangan, kedua melakukan kalkulasi, ketiga melakukan komparasi atas perolehan yang telah dihitung, keempat menafsirkan pada berbagai permasalahan yang ditemukan, kelima menemukan penyelesaian atas permasalahan yang ditemukan.

Penilaian kinerja keuangan setelah merger dan akuisisi bisa ditinjau dari perubahan laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Kasmir rasio keuangan ialah suatu kegiatan mengkomparasi angka-angka yang

tertera di dalam laporan keuangan dengan melakukan pembagian satu angka dengan angka lainnya. Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan yaitu rasio profitabilitas yang dijadikan alat rasio untuk mengevaluasi potensi perusahaan dalam meraih keuntungan dan mengestimasi efektivitas manajemen perusahaan. Rasio-rasio profitabilitas yang lazim digunakan antara lain *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE)

Net Profit Margin merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. *Return On Equity* yakni rasio untuk menaksir laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menggambarkan efisiensi pemanfaatan modal sendiri. *Return On Asset* ialah rasio yang memperlihatkan keuntungan atas keseluruhan harta yang dioperasikan perusahaan.

Di dalam teori akuntansi, ukuran perusahaan yang telah melakukan merger atau akuisisi maka ukuran perusahaan tersebut secara otomatis akan bertambah besar disebabkan aset, kewajiban, dan juga ekuitas perusahaan dijadikan satu. Dasar logis dari pengukuran berdasarkan akuntansi yaitu semakin besar ukuran didorong oleh sinergi yang diperoleh dari kegiatan-kegiatan yang bersamaan, mengakibatkan laba perusahaan akan semakin bertambah. Sehingga, kinerja setelah merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan saat sebelum merger dan akuisisi. (Hamidah dan Manaste, 2013). Sehingga dari hal ini, dapat diasumsikan bahwa setiap perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi akan meningkatkan kinerja keuangannya. Apabila kinerja keuangan meningkat maka rasio profitabilitasnya pun meningkat.

Akan tetapi, keadaan yang berbeda ditemukan pula pada beberapa perusahaan yang melaksanakan merger dan akuisisi yang justru memperlihatkan penurunan profitabilitas perusahaan terutama dilihat pada nilai NPM, ROA, dan ROE. Berikut ini gambaran rasio profitabilitas pada beberapa perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi tahun 2014 dengan meneliti data 3 tahun sebelum dan 3 tahun setelah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 1.1
Net Profit Margin (NPM) pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi Tahun 2014

Kode Perusahaan	NPM Sebelum M&A(%)				NPM Setelah M&A(%)			
	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
APLN	14,5	17,9	17,9	19	18,7	16	26,6	4,9
MDLN	20,15	24,62	132,96	24,87	29,48	64,97	60,64	51,1
MYRX	30,89	55,54	23,87	0,14	17,7	9,2	-9,63	12,29
EXCL	16	15,3	13	4,8	-0,1	1,8	1,6	-14
AALI	23,79	23,19	21,79	15,02	5,33	15,67	11,96	7,9
ASII	13	13	12	12	8	10	11	11

Sumber: Website masing-masing perusahaan dan ICMD

Dapat dilihat dari tabel tersebut bahwasanya perusahaan MDLN setelah melakukan M&A mengalami kenaikan 4,61% menjadi 29,48% di tahun 2015 namun mengalami penurunan secara bertahap ditahun berikutnya menjadi 64,97% di tahun 2016, 60,64% di tahun 2017 dan 51,1% di tahun 2018. Pada perusahaan APLN mengalami penurunan setelah melakukan M&A di tahun pertama sebesar 0,3% menjadi 18,7% dan di tahun 2016 menjadi 16%, di tahun 2017 mengalami peningkatan menjadi 26,6% dan mengalami penurunan kembali pada tahun berikutnya.

Tabel 1.2
Return On Asset (ROA) pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi Tahun 2014

Kode Perusahaan	ROA Sebelum M&A(%)				ROA Setelah M&A(%)			
	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
APLN	4,6	7,4	6,5	5,3	4,6	3,7	6,9	0,7
MDLN	2,45	2,93	5,67	25,41	6,8	3,45	4,21	0,17
MYRX	25,28	11,82	2,52	0	0,17	0,81	-0,85	1,28
EXCL	10,6	9,7	8,3	2,7	0	0,7	0,7	-6
AALI	23,93	24,48	20,29	12,72	3,23	9,05	8,24	5,66
ASII	15	14	12	10	6	7	8	8

Sumber: Website masing-masing perusahaan dan ICMD

Tabel data ROA ini memperlihatkan bahwa perusahaan ASII setelah melaksankan M&A mengalami penurunan 4% menjadi 6%, pada tahun

berikutnya mengalami peningkatan secara bertahap menjadi 7% dan 8% kecuali pada tahun 2018 tetap konstan. Pada perusahaan AALI mengalami penurunan 9,49% menjadi 3,23% di tahun 2015 kemudian di tahun berikutnya mengalami peningkatan menjadi 9,05%, untuk tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan secara bertahap menjadi 8,24% dan 5,66% setelah melakukan M&A.

Tabel 1. 1
Return On Equity (ROE) pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisi Tahun 2014

Kode Perusahaan	ROE Sebelum M&A(%)				ROE Setelah M&A(%)			
	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018
APLN	10	14,8	14,8	13,7	12,8	9,9	17,5	1,6
MDLN	4,65	6,24	11,7	52,43	14,42	7,6	8,69	0,37
MYRX	-29,93	-307,96	11,11	0,01	0,23	1,13	-1,22	1,88
EXCL	28,2	22,3	19	6,7	-0,2	1,8	1,7	-18
AALI	28,21	29,65	26,91	18,55	5,95	12,43	11,06	7,81
ASII	29	28	25	21	12	13	15	16

Sumber: Website masing-masing perusahaan dan ICMD

Tabel ROE di atas memperlihatkan bahwasanya pada perusahaan APLN setelah melaksanakan M&A terjadi penurunan sebesar 0,9% menjadi 12,8% pada tahun 2015 dan 9,9% pada tahun 2016 kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2017 sebesar 7,6% menjadi 17,5% dan turun kembali menjadi 1,6% di tahun berikutnya. Pada perusahaan EXCL mengalami penurunan setelah melaksanakan M&A di tahun 2015 6,9% menjadi (0,2%), di tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi 1,8% dan ditahun selanjutnya mengalami penurunan secara bertahap menjadi 1,7% ditahun 2017 dan (18%) di tahun 2018.

Dari ketiga tabel diatas diperoleh informasi bahwa setelah melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2014, kinerja keuangan pada beberapa perusahaan mengalami perbedaan hal ini terlihat dari rasio keuangan profitabilitasnya. Dengan kata lain, setelah melakukan merger dan akuisisi ada yang mengalami peningkatan dan terdapat pula yang mengalami penurunan dalam rasio profitabilitasnya.

Merger dan akuisisi menaruh harapan yang besar dalam mendongkrak hiruk pikuknya persaingan usaha. dengan menghasilkan nilai gabungan dari keduanya yang dijadikan nilai tambah bagi masing-masing perusahaan. Namun jumlah nilai tambah tersebut bukanlah satu-satunya penentu keberhasilan, diperlukan pula pemantauan secara berkala terhadap arus kinerja keuangan khususnya perubahan profitabilitas perusahaan yang menjadi informasi penting tetapi bersifat umum bagi setiap khalayak. Maka dari itu diperlukan pengukuran terhadap laporan keuangan dengan mengkomparasi rasio profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Selain itu berjamurnya merger dan akuisisi ini mengambil minat para peneliti untuk melakukan penelitian, dimana hasil penelitian terdahulu memberikan pernyataan yang berbeda.

Dari beberapa rasio yang sama diterapkan dalam penelitian menyatakan ada perbedaan secara signifikan dan ada pula yang menyatakan perbedaan yang tidak signifikan bahkan tidak terdapat perbedaan. Fokus masalah dalam penelitian ini adalah menjelaskan perbedaan tingkat profitabilitas perusahaan baik sebelum dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Profitabilitas ini ditemukan dalam laporan keuangan perusahaan yang tercatat sekaligus dipublikasikan di *website* perusahaan, dan dikonsumsi secara umum (terbuka). Serta informasi yang bersangkutan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Komisi Pengawas Persaingan Usaha.

Penelitian ini menganalisis perusahaan non lembaga keuangan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2014 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan tahun analisis mulai tahun 2010-2018 yang dikomparasi pada empat tahun sebelum dan empat tahun setelah merger dan akuisisi.. Adapun indikator profitabilitas yang dipakai yakni *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE).

Bertolak dari latar belakang tersebut, dibutuhkan satu pengujian peneliti terdorong untuk meneliti permasalahan ini dengan judul “PERBANDINGAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR MELAKUKAN

MERGER DAN AKUISISI PADA KOMISI PENGAWAS PERSAINGAN USAHA (KPPU RI) (Studi pada Perusahaan Non Lembaga Keuangan di BEI Periode 2010-2018)”

B. Rumusan Masalah

Sebagaimana telah dipaparkan pada latar belakang dan identifikasi masalah, maka rencana rumusan masalah dari penelitian, ialah;

1. Apakah terdapat perbedaan pada *Net Profit Margin* (NPM) secara signifikan sebelum dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan pada *Return On Asset* (ROA) secara signifikan sebelum dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan pada *Return On Equity* (ROE) secara signifikan sebelum dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi?

C. Tujuan Penelitian

Atas uraian sebelumnya diperoleh tujuan diadakannya penelitian ini ialah seperti berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan signifikan pada *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.
2. Untuk mengetahui perbedaan signifikan pada *Return On Asset* (ROA) sebelum dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.
3. Untuk mengetahui perbedaan signifikan pada *Return On Equity* (ROE) sebelum dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

D. Manfaat Penelitian

Diadakannya penelitian ini, diharaplan mampu memberi beberapa manfaat bagi beberapa pihak antara lain:

1. Bagi perusahaan

Memberikan fakta empiris mengenai profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah menjalani merger & akuisisi. Sehingga sebagai perusahaan terbuka aktivitas merger dan akuisisi dapat digunakan sebagai acuan estimasi

manajemen perusahaan bagi peningkatan kinerja keuangannya, utamanya kompetensi perusahaan untuk memperoleh laba.

2. Bagi Investor

Memberikan usulan atau pertimbangan akan pengaruh aktivitas merger dan akuisisi terhadap fundamental perusahaan sebelum menyimpan dananya di perusahaan yang menjalankan merger dan akuisisi.

3. Bagi Peneliti dan Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan pengkajian manajemen keuangan terkait merger dan akuisisi sekaligus sebagai referensi guna memperluas atau mengembangkan penelitian lebih lanjut.

E. Kerangka Pemikiran

Perusahaan dengan manajemen yang baik perlu menggunakan strategi yang tepat untuk mempertahankan perusahaan dalam persaingan dunia bisnis yang begitu kejam. Strategi yang diambil perusahaan akan berdampak pada operasional yang sedang ataupun yang akan berlangsung. Salah satu strategi yang dapat diambil yaitu keputusan investasi berupa perluasan usaha atau ekspansi berbentuk merger dan akuisisi.

Bagi perusahaan dengan kondisi keuangan baik akan menggunakan aktivitas merger dan akuisisi sebagai langkah atau jalan untuk meningkatkan kemampuan perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan dengan kondisi keuangan sulit akan menggunakan aktivitas merger dan akuisisi ini sebagai langkah untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaannya.

Merger dapat diasumsikan sebagai penggabungan perusahaan baik dua maupun lebih yang mana salah satu perusahaannya akan hilang. Dengan demikian hanya terdapat satu perusahaan yang akan berdiri. Hal ini berbeda dengan akuisisi yang mana memiliki arti sebagai pembelian atau pengambil-alihan saham perusahaan baik sebagian maupun seluruhnya. Dimana perusahaan yang membeli

saham tersebut secara otomatis memiliki hak kendali atas perusahaan yang diambil.

Berhasil tidaknya aktivitas merger dan akuisisi pada suatu perusahaan terlihat dari kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan tersebut. Perubahan yang terjadi dalam kinerja keuangan perusahaan ini nampak pada penampilan finansialnya, yang berupa laporan keuangan. Laporan keuangan menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Agar dapat melihat perubahan-perubahan yang terjadi pada laporan keuangan maka dibutuhkan analisis terhadap laporan keuangan.

Digunakannya alat analisis laporan keuangan khususnya untuk pemilik usaha dan manajemen, bisa ditinjau hal-hal yang bersangkutan dengan keuangan dan perkembangan perusahaan (Kasmir, 2015). Analisis terhadap laporan keuangan ini dapat menggunakan analisis rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan yang dapat diimplementasikan perusahaan ialah rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2015), rasio profitabilitas yakni rasio untuk mengevaluasi potensi suatu perusahaan dalam meraih keuntungan (laba). Rasio ini pun memberi pengukuran tingkat keefektifitasan para manajemen perusahaan. Hal tersebut diperlihatkan atas perolehan keuntungan (laba) dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas yang dipakai didalam penelitian ini antara lain *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)*.

Asumsinya jika suatu perusahaan menjalankan aktivitas merger dan akuisisi (penggabungan) maka jumlah aktiva dan pasiva pada perusahaan akan bertambah. dengan bertambahnya aktiva dan pasiva perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tentunya akan berdampak pula pada rasio profitabilitas.

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian menyangkut perbedaan kinerja keuangan telah marak dilakukan oleh peneliti terdahulu. Namun memperlihatkan hasil yang berbeda-beda atau tidak konsisten. Penelitian oleh Roswita (2009) memperlihatkan hasil bahwa dari semua variabel yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* memperlihatkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi. Variabel yang diteliti terdiri dari beberapa rasio keuangan diantaranya *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Debt to Equity*, *Total Asset to Debt Ratio*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, *Return On Equity*.

Begitu juga yang dilontarkan oleh Muhamad Aji (2010) secara uji manova memperlihatkan tidak adanya perbedaan secara signifikan. Sedangkan dengan uji parsial memperlihatkan perbedaan signifikan pada rasio DER. Adapun variabel yang diuji antara lain NPM (*net profit margin*), ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), DER (*debt to equity ratio*), *Debt Ratio*, EPS (*earning per share*), TATO (*Total Asset Turnover*) dan CR (*current ratio*) dengan alat analisis *Wilcoxon Sign Test*, dan uji Manova.

Bertentangan dengan Indah Cahyarini (2017) dimana dalam penelitiannya pada rasio ROA, ROE dan OPM baik secara keseluruhan maupun secara parsial memperlihatkan perbedaan yang signifikan akan tetapi rasio CR dan DER hanya terdapat perbedaan pada uji parsialnya saja. Alat yang digunakan pun sama yaitu *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan Manova. Adapun variabel yang ditelitinya yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), dan *Operating Profit Margin* (OPM).

Penelitian oleh Vincensia (2018) digunakannya alat uji yang sama yaitu *Wilcoxon Signed Rank T-Test* menunjukkan bahwa ROA dan NPM memperlihatkan perbedaan yang signifikan. Adapun variabel yang diteliti adalah QR (*Quick Ratio*), ROA (*Return on Assets*), EPS (*Earning per Share*), NPM (*Net Profit Margin*), DAR (*Debt to Asset Ratio*), TATO (*Total Asset Turn Over*).

Penelitian yang dilakukan Rubi Firmansyah (2017) dengan variabel yang diteliti yaitu NIM (*Net Interest Margin*), Harga Saham, BOPO, ROI (*Return on Investment*), ROE (*Return on Equity*). Dengan alat uji berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu Paired Sample T-Test. Penelitian memperoleh hasil bahwa rasio NIM dan harga saham perusahaan menunjukkan adanya perbedaan signifikan namun pada BOPO, ROI, ROE, menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan.

Dengan alat uji yang sama yaitu *Paired Sample T-Test*. Penelitian yang dilakukan oleh Anisantia Karlinawati (2018) menunjukkan bahwa pada ROI, ROA, ROE, dan harga Saham memiliki perbedaan signifikan. Sementara NPM tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Variabel yang digunakannya ialah NPM (*Net Profit Margin*), ROI (*Return on Investment*), ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), dan Harga Saham.

Tabel 1.4
Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Roswita Purwani Astuti (2009)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2002-2005)	CR, QR, DER, TATO, DAR, <i>Account Rec.</i> , <i>Turnover</i> , <i>Inventory Turnover</i> , ROA, ROE	<i>Wiloxon Signed Rank Test</i>	Dari semua variabel yang di uji memperlihatkan tidak adanya peningkatan antara sebelum dan sesudah akuisisi

2	Muhammad Aji Nugroho (2010)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003)	NPM, ROA, ROE, DER, DAR, EPS, TATO, dan CR	<i>Wilcoxon Sign Test</i> , dan uji Manova	Pengujian dengan Manova memperlihatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Sedangkan secara parsial menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada rasio DER
3	Fairuz Angger Wibowo (2012)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi, periode 2004-2010)	NPM, ROI, ROE, Debt Rasio, TA TO, CR dan EPS	<i>Wilcoxon signed</i> dan Manova	Semua rasio yang di uji pada pengakuisisi tidak menampilkan perbedaan yang signifikan. Namun . perusahaan yang terakuisisi memperlihatkan perbedaan pada rasio ROI, EPS dan Debt Rasio.

4	Hamidah dan Manasye Noviani (2013)	Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)	CR, ROA, PER, TATO, DR	<i>Paired Sample T-test</i>	Rasio CR memperlihatkan perbedaan antara 1 tahun sebelum dengan 2,4 dan 5 tahun setelah M&A. ROA memperlihatkan perbedaan antara 1 tahun sebelum dengan 4 tahun setelah M&A. PER memperlihatkan perbedaan antara 1 tahun sebelum dengan 3 tahun setelah M&A.
5	Nur Fathun Ni'mah dan L.M Samryn (2015)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi	NPM, ROI, ROE, TATO, CR, EPS, Debt Rasio	<i>Wilcoxon signed test</i> dan Manova	Semua variabel yang diuji memperlihatkan tidak adanya perbedaan pada perusahaan pengakuisisi, namun pada perusahaan tergabung terdapat perbedaan rasio ROI, EPS, DER

6	Indah Cahyarini (2017)	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Merger dan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)	CR, DER, ROE, ROA, dan OPM	<i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> dan <i>Manova</i>	Pada rasio CR, DER, ROE, ROA, dan OPM menunjukkan hasil yang signifikan secara parsial. Hanya variabel CR dan DER yang tidak menunjukkan perbedaan secara keseluruhan sebelum dan setelah merger & akuisisi.
7	Rubi Firmansyah (2017)	Analisis Kinerja Keuangan dan harga saham Perusahaan Pra dan Pasca Akuisisi (Studi Pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk Periode 2006-2016)	<i>Net Interest Margin</i> , Harga Saham, BOPO, ROI, ROE	<i>Paired Sample T-Test</i>	Rasio NIM dan harga saham perusahaan menunjukkan adanya perbedaan signifikan namun pada BOPO, ROI, ROE, tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan

8	Vincensi a Serenade (2018)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisis yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	QR, ROA, EPS, NPM, DAR, TATO	<i>Wiloxon Signed Rnk T- Test</i>	Pada ROA, DAR, NPM, dan TATO memperlihatkan perbedaan yang signifikan namun rasio EPS menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan
9	Anisanti a karlinaw ati (2018)	Analisis Perbandingan Rasio Profitabilitas dan Harga Saham Perusahaan Pra dan Pasca Akuisisi (Studi Pada PT XL Axiata Tbk periode 2012- 2016)	NPM, ROI, ROA, ROE, Harga Saham	<i>Paired Sample T-Test</i>	Hasil memperlihatkan bahwa ROI, ROA, ROE, dan harga Saham terdapat perbedaan signifikan. Sementara NPM tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

10	M. Ardian Yudhanarto (2018)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di JII Periode 2011-2016)	NPM, ROA, ROE, EPS, TATO, CR	<i>Wiloxon Sign Test</i>	Pengujian parsial pada 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan disetiap variabel, sama halnya dosatu tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger dan akuisisi. Namun pada satu tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi, variabel ROA dan TATO tmenunjukkan adanya perbedaan secara signifikan
----	-----------------------------	---	------------------------------	--------------------------	--

Sumber: Skripsi dan Jurnal

Dari tabel di atas mampu disimpulkan bahwasanya yang membedakan variabel yang digunakan pada penelitian ini memfokuskan pada rasio profitabilitas dengan menggunakan tiga rasio yaitu *Return On Equity (ROE)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. Dimana apabila ketiga rasio tersebut terjadi kenaikan, maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas suatu perusahaan. Disaat rasio profitabilitas suatu perusahaan terjadi peningkatan atau pertambahan maka mampu memicu calon pemilik saham untuk menanamkan dananya di perusahaan. Karena calon pemilik saham yang selektif akan mencermati kinerja *financial* calon emiten yang dijadikan objek penginvestasian dananya guna memperoleh gambaran berkenaan tingkat kesehatan perusahaan.

Beberapa peneliti juga mengemukakan hasil yang ditelitinya bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio *Net Profit Margin*, *return On Asset*, dan

Return On Equity setelah melaksanakan M&A, namun pada sisi yang berbeda ada beberapa penelitian mengemukakan terdapatnya perbedaan pada ketiga rasio tersebut. Oleh sebab itu penulis terdorong untuk meneliti kembali rasio *Net Profit Margin*, *Return On asset*, dan *Return On Equity* pada perusahaan non lembaga keuangan pada tahun 2010-2018.

Adapun perbedaan lainnya dalam penelitian ini yakni tahun yang digunakan ketika aktivitas merger dan akuisisi yaitu ditahun 2014 dan perseroan tersebut tidak termasuk lembaga keuangan.. Tahun analisis yang dipakai dalam penelitian ini ialah tahun 2010-2018 dengan masa 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah merger & akuisisi. Pengujian ini menggunakan alat uji statistika *non-parametrik* yakni *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Jumlah perseroan dan kondisi finansial yang dipakai pada penelitian juga berbeda.

