

# **Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI 2009-2012**

By

**Ulfathin naziah  
Yusraini  
Al Azhar L**

*E-mail:* ulfathinnaziah@yahoo.com

## **ABSTRACT**

*This research aims to analyze the difference on firm performance before and after mergers and acquisitions a public company listed in Indonesia Stock Exchange. Corporate performance is measured by using financial ratio: Current Ratio, Total Asset Turn Over, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earnings per Share.*

*The results showed that there is a difference between before and after the merger NPM, because the performance of the Company resulting from the merger and acquisition of NPM is not as good as the performance of the Company prior to mergers and acquisitions, the Company NPM result of mergers and acquisitions has decreased. There is a difference between ROA before and after the merger. Performance of the Company resulting from the merger and acquisition of ROA, the Company's performance improved after mergers and acquisitions, as ROA Company's results of mergers and acquisitions and increased significantly. There is a difference between before and after NPM Merger, the Company performance resulting from the merger and acquisition of ROE is not as good as the performance aspects of the Company prior to mergers and acquisitions, the Company's ROE for the results of mergers and acquisitions has decreased significantly. There is no difference between before and after the merger DER. Performance of the Company resulting from the merger and acquisition of aspects of the DER performance improved after company mergers and acquisitions. There is a difference between DR before and after the Merger, the Company performance resulting from the merger and acquisition of aspects of DR improved after mergers and acquisitions, as the Company DR result of mergers and acquisitions has increased significant improvement. There is a difference between EPS before and after the Merger Corporate Performance results of mergers and acquisitions from EPS aspects to improve after mergers and acquisitions, as the Company EPS result of mergers and acquisitions has increased significantly rise. There is no difference between before and after the Merger TATO Performance Company resulting from the merger and acquisition of the tattoo is not as good as the performance aspect of the Company prior to mergers and acquisitions, as the Company TATO result of mergers and acquisitions has increased significantly decrease. There is no difference between the CR before and after the Merger Corporate Performance results of merger and acquisition of the CR is not as good as the performance aspects of the Company prior to mergers and acquisitions, as the Company CR result of mergers and acquisitions has increased significantly decrease. Overall, the results of the Company There are differences in performance before and after mergers and acquisitions, due to performance results of mergers and acquisitions the Company experienced a significant increase.*

*Keywords: Financial Performance, Merger and Akuisisi*

## A. Pendahuluan

Di era globalisasi sekarang ini dengan kemajuan teknologi komputer dan komunikasi yang semakin canggih telah menciptakan persaingan ketat perusahaan-perusahaan yang bergerak di sector yang sama maupun berbeda. Respon yang diterima oleh perusahaan-perusahaan berbeda-beda dan beragam. Ada yang memilih *resources* pada suatu segmen tertentu yang lebih kecil, ada juga yang bertahan dengan apa yang telah dilakukan selama ini, ada juga yang menggabungkan diri menjadi satu perusahaan besar dalam satu industri.

Perusahaan-perusahaan tidak hanya harus menghadapi krisis, tetapi juga harus menghadapi persaingan yang semakin ketat karena globalisasi, terutama masuknya produk-produk impor. Selain itu juga adanya perubahan-perubahan deregulasi, kemajuan teknologi dan telekomunikasi serta perubahan-perubahan sektor lain yang juga mempengaruhi ekonomi. Akibatnya banyak perusahaan yang tidak mempunyai modal atau dana yang cukup besar tidak dapat bertahan atau gagal untuk melanjutkan kegiatan operasionalnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai modal finansial dan dana yang cukup berusaha dengan segala cara agar dapat bertahan, salah satunya dengan menggabungkan diri dengan perusahaan lain menjadi satu perusahaan besar dalam industri yang sama (baik dengan melakukan merger atau akuisisi).

Istilah merger sering dipergunakan untuk menunjukkan penggabungan dua perusahaan atau lebih, dan kemudian tinggal nama salah satu perusahaan yang bergabung (Husnan, 2008). Sedangkan akuisisi adalah membeli saham perusahaan tersebut, baik dibeli secara tunai ataupun menggantinya dengan sekuritas lain (Husnan, 2008). Pada perusahaan yang melakukan akuisisi, perusahaan yang diakuisisi masih berhak untuk melakukan kegiatan operasionalnya sendiri tanpa adanya campur tangan perusahaan akuisitor. Sedangkan perusahaan yang melakukan merger, perusahaan yang diambil alih atau dimerger (*target-firm*) menjalankan yang mengambil alih atau merger.

Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan. Akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan mengambil alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target.

Arti dari merger dan akuisisi memang berlainan tetapi pada prinsipnya sama yaitu dalam membicarakan tentang penggabungan usaha (*business combination*), sehinggakedua istilah ini sering dibicarakan secara bersamaan dan dapat dipertukarkan (*interchangeable*).

Abdul Moin (2007) menyatakan bahwa merger dan akuisisi bisa didekati dari perspektif yaitu keuangan perusahaan (*corporate finance*) dan dari manajemen strategi (*strategic management*). Dari sisi keuangan perusahaan, merger dan akuisisi adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang (*anggaran modal/ capital budgeting*) yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan bisnisnya. Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, merger dan akuisisi adalah alternatif strategi pertumbuhan melalui jalur eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan. Dilihat dari perspektif keuangan perusahaan dan manajemen strategi maka tujuan merger dan akuisisi tidak lain adalah membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sumarsih, 2005).

Merger dan akuisisi merupakan pusat kontroversi antara manajer, pemegang saham, pengambil kebijakan publik dan akademis. Kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia telah berlangsung pada tahun 1970, yang dilakukan oleh bank-bank dengan harapan agar dapat memperkuat struktur modal dan memperoleh keringanan pajak (Yudatmoko dan Naim, 2000). Perkembangan merger dan akuisisi tersebut terus berlangsung sampai sekarang. Kecenderungan yang terjadi di Indonesia, pola akuisisi lebih banyak dilaksanakan. Hal ini disebabkan karena pemilik perusahaan lebih merasa nyaman dengan kepemilikan saham secara pribadi dalam jumlah besar. Alasan perusahaan lebih cenderung

memilih merger dan akuisisi daripada pertumbuhan internal sebagai strateginya, adalah karena merger dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Merger dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Selain itu keuntungan lebih banyak diberikan melalui merger dan akuisisi kepada perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transferteknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi. Merger dan akuisisi masih sering dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang sangat dramatis dan kompleks. Banyak pihak yang dirugikan, sekaligus diuntungkan, dari peristiwa merger dan akuisisi. Dampak yang merugikan dapat kita lihat dari sisi karyawan karena kebijakan ini sering disertai dengan pemutusan hubungan kerja (PHK) yang jumlahnya barangkali sangat fantastis. Misalnya, dalam kasus Bank Mandiri, lebih dari 11.000 karyawan harus memilih pensiun dini, sedangkan pengurangan karyawan pada kasus merger Bank Permata mencapai 2.350 karyawan (Moin, 2007). Kontroversi lain terlihat dari munculnya berbagai intrik dan skandal di balik peristiwa merger dan akuisisi.

Berbagai bentuk rekayasa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Misalnya media ini digunakan untuk menghindari pajak, menggelembungkan nilai asset perusahaan, menggusur manajemen perusahaan yang diakuisisi, atau memperbesar kompensasi para eksekutif sendiri. Merger dan akuisisi menimbulkan permasalahan, diantaranya biaya untuk melaksanakan merger dan akuisisi sangat mahal, sedangkan hasilnya belum tentu pasti sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh *negative* terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas atau melalui pinjaman.

Pada kegiatan merger dan akuisisi ada dua hal yang patut dipertimbangkan yaitu nilai yang dihasilkan dari kegiatan akuisisi dan siapakah pihak-pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut. Dengan adanya akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Sebelum melakukan merger dan akuisisi manajer harus memperhitungkan kinerja dari perusahaan yang akan diakuisisinya. Karena dari kinerja perusahaan dapat menilai pantas tidaknya calon perusahaan yang diakuisisi. Perhitungan kinerja tersebut dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan, yang antara lain dilihat dari rasio profitabilitas, rasio hutang, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Menurut Moin (2007) *return on assets* dan *return on equity* dalam perhitungan rasio profitabilitas, perhitungan rasio hutang dapat menggunakan *debt ratio* dan *debt to equity ratio*, rasio likuiditas dengan *current ratio*, rasio aktivitas dengan menggunakan *total asset turn over* serta rasio pasar menggunakan *earning per share*.

Pada saat mempersiapkan bisnisnya untuk merger dan akuisisi pemilik perusahaan, manajer atau penasihat perusahaan hingga calon penjual biasanya meramalkan hasilnya. Dimana peramalan yang digunakan menggunakan rentang waktu 5 tahun hingga 7 tahun setelah melakukan merger dan akuisisi. Karena pada rentang waktu 5 tahun hingga 7 tahun memasuki periode normal (Jhonson, 2004). Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dengan setelah merger dan akuisisi telah banyak dilakukan, namun hasil tidak selalu sejalan atau konsisten. Seperti yang dilakukan oleh Dyaksa (2006) yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi, rasio keuangan ROE untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah merger dan akuisisi.

Selanjutnya menurut Sofia (2013) meneliti dengan judul Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger (Pada Perusahaan Go Publik Di BEI).

Berdasarkan uji paired sampel t-test menunjukkan bahwa pada perusahaan go public yang melakukan merger yang terdapat perbedaan signifikan terhadap kinerja keuangan yaitu Current Ratio (0.026), Total Asset Turn Over (0.008), Debt to Equity Ratio (0.038), Return On Assets (0.038), Net Profit Margin (0.043), dan Earnings Per Share (0.036). Sedangkan yang tidak terdapat perbedaan setelah merger adalah Return on Equity (0.830).

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Shinta (2008) yang menyatakan ada perbedaan kinerja keuangan pada PT Ades Water Indonesia, Tbk. (ADES) & PT. Medco Energi Internasional, Tbk (MEDC) setelah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi, dimana dari hasil tersebut dapat membuktikan bahwa pada rasio CR, DER, NPM, ROE dan TATO dapat diketahui lebih besar sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2008) yang memberikan hasil adanya perbedaan yang *positive* signifikan pada rasio keuangan setelah merger dan akuisisi. Hasil negatif juga dikemukakan oleh Payamta dan Setiawan (2004) yang meneliti kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dari rasio-rasio keuangan. Dari hasil penelitiannya menunjukkan rasio-rasio keuangan dua tahun sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Widjanarko (2006) yang menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dari rasio-rasio keuangan dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Perbedaan penelitian yang dihasilkan oleh Dyaksa (2006), Shinta (2008) dan Yulianto (2008) yang menunjukkan adanya sinergi setelah melakukan merger dan akuisisi yang dilihat dari kinerja keuangan (yang diprosikan oleh rasio keuangan).

Penelitian yang berlawanan dengan Payamta dan Setiawan (2004), dan Widjanarko (2006) yang menyatakan tidak ada sinergi setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Perbedaan dari beberapa penelitian yang disebutkan diatas maka tema ini

menarik untuk diuji kembali yaitu mengenai kinerja perusahaan (melalui rasio-rasio keuangan) dan *abnormal returns* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan sampel pada semua perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar lebih akurat dalam data yang diambil, karena tidak hanya pada sektor industri manufaktur atau perbankan saja seperti penelitian sebelumnya.

Beberapa Perusahaan yang setelah merger dan akuisisi ada yang mengalami kenaikan pada rasio-rasio keuangannya, tetapi ada yang mengalami penurunan atau tidak ada sinergi yang dihasilkan. Penelitian ini ditujukan untuk meneliti perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Karena diharapkan merger dan akuisisi membawa sinergi bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, peneliti bermaksud mereplikasi penelitian Sofia (2013). Adapun perbedaan dalam penelitian ini adalah (1) periode tahun penelitian yang berbeda, yaitu dari tahun 2009-2012 sedangkan pada penelitian sebelumnya periode 2003-2011, (2) variabel dependen yang berbeda dengan penambahan akuisisi dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi dan listing di bursa efek Indonesia. Dengan demikian peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh merger dan akuisisi dengan membandingkan pengaruhnya terhadap perusahaan sebelum dan sesudah merger maupun akuisisi. Disamping itu mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dalam jangka panjang, dengan pertimbangan bahwa sinergi yang diharapkan terjadi dalam jangka panjang. Dari pertimbangan-pertimbangan tersebut, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul skripsi: “**Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI (2009-2012))**”

### **A.1 Perumusan Masalah**

Dari uraian di latar belakang diatas dapat di rumuskan permasalahan sebagai

berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
2. Apakah terdapat perbedaan *Return on Assets* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
3. Apakah terdapat perbedaan *Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
4. Apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
5. Apakah terdapat perbedaan *Debt Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
6. Apakah terdapat perbedaan *Earning Per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
7. Apakah terdapat perbedaan *Total Assets Turn Over* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
8. Apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

## A.2 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam Penelitian ini adalah

1. Menganalisis perbedaan *Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
2. Menganalisis perbedaan *Return on Assets* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
3. Menganalisis perbedaan *Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
4. Menganalisis perbedaan *Debt to Equity Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
5. Menganalisis perbedaan *Debt Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
6. Menganalisis perbedaan *Earning Per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
7. Menganalisis perbedaan *Total Assets Turn Over* berbeda antara

sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

8. Menganalisis perbedaan *Current Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Investor dapat mengetahui pengaruh aksi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadialah satu acuan pengambilan keputusan dalam memilih merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan.
3. Bagi akademis dan peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan maupun akuntansi mengenai kajian merger dan akuisisi tunai. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

## B. TELAHAH PUSTAKA

### B.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, dengan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lainnya dihilangkan. Sementara itu, akuisisi didefinisikan sebagai pengambilan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset atau suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilan atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Abdul Moin, 2007).

Merger adalah salah satu strategi perusahaan dalam mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Merger berasal dari kata *merger* (latin) yang berarti bergabung, bersama, berkombinasi yang

menyebabkan hilangnya identitas akibat penggabungan ini. Merger didefinisikan penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan yang pada akhirnya bergabung kedalam salah satu perusahaan yang telah ada sebelumnya, sehingga menghilangkan salah satu nama perusahaan yang melakukan merger. Dengan kata lain bahwa merger adalah kesepakatan dua atau lebih perusahaan untuk bergabung yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitas atau bubar (Ambarwati, 2010).

Ikatan Akuntan Indonesia memberikan definisi berdasarkan perspektif akuntansi bahwa merger adalah salah satu metode penyatuan usaha (*business combination*). Penyatuan usaha itu sendiri didefinisikan sebagai penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Dari Definisi diatas akuntansi memberdakan penyatuan usaha dalam dua kategori yaitu penyatuan kepentingan atau penyatuan kepemilikan dan.

Pihak yang masih hidup dalam atau yang menerima merger dinamakan *surviving firm* atau pihak yang mengeluarkan saham (*issuing firm*). Sementara itu perusahaan yang berhenti dan bubar setelah terjadinya merger dinamakan *merger firm*. *Surviving firm* dengan sendirinya memiliki ukuran yang semakin besar karena seluruh aset dan kewajiban dari *merger firm* dialihkan ke *surviving firm*.

Perusahaan yang demerger akan menanggalkan status hukumnya sebagai entitas yang terpisah dan setelah merger statusnya berubah menjadi bagian (unit bisnis) di bawah *surviving firm*. Dengan demikian *merger firm* tidak dapat bertindak hukum atas namanya sendiri. Dari penjelasan diatas dapat digambarkan menjadi suatu skema atas merger sebagai salah satu strategi perusahaan. Selain itu menurut Atmaja (2008), ada beberapa alasan untuk merger antara lain:

#### 1. Sinergi

Sinergi terjadi apabila 2 ditambah 2 tidak sama dengan 4, tetapi lebih besar dari 4. Mengapa  $2 + 2 > 4$  ?. Karena ada “*synergistic effect*” dari:

- a. *Operating economies* terjadi dari “*economies of scale*” pada manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi. *Economies of scale* menyebabkan biaya-biaya yang ditanggung per unit produk dapat diturunkan.
- b. *Financial economies* termasuk biaya transaksi keuangan yang lebih rendah, posisi keuangan yang kuat dan *rating* yang lebih baik dari para analisis sekuritas.
- c. *Differential efficiency* adalah kondisi dimana manajemen di satu perusahaan tidak efisien, bila manajemen diganti setelah merger, perusahaan ini akan memiliki kinerja yang lebih baik.
- d. *Increased market power* adalah meningkatnya kekuatan pasar suatu perusahaan setelah merger karena berkurangnya persaingan.

#### 2. Pertimbangan pajak

Perusahaan yang memiliki laba besar (sehingga harus membayar pajak yang besar), dapat melakukan merger atau mengambil alih perusahaan lain yang memiliki penghasilan sebelum pajak yang negatif (rugi). Tujuannya adalah memanfaatkan kerugian tersebut untuk mengurangi pajak penghasilan

#### 3. Membeli aktiva dibawah biaya penggantian (*replacement cost*)

Melakukan penggabungan usaha akan lebih baik dengan adanya merger, dari pada mendirikan usaha sendiri, sehingga pengeluaran biaya lebih rendah.

#### 4. Diversifikasi

Dengan merger diharapkan penghasilan perusahaan akan lebih stabil. Diversifikasi membawa efek pengurangan resiko bisnis atau pengurangan fluktuasi keuntungan.

#### 5. Insentif pribadi manajemen perusahaan

Merger sering terjadi karena didorong oleh keinginan pribadi manajemen perusahaan untuk mendapat keuntungan bagi mereka sendiri. Setelah merger perusahaan akan menjadi lebih besar sehingga manajemen akan memperoleh kompensasi dan kekuasaan yang lebih besar

Sementara akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris),

secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2007).

Akuisisi adalah alat kontrol penting bagi pemegang saham, beberapa akuisisi adalah konsekuensi dari konflik terkait antara keinginan manager yang sedang menjabat dan keinginan dari pemegang saham (Roos, Westerfield dan Jordan, 2009). Sementara itu, PSAK No.22 tahun 2009 mendefinisikan akuisisi sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih tersebut. Biasanya perusahaan pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi. Kendali perusahaan yang dimaksud dalam pengendalian adalah kekuatan untuk:

- a. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan
- b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen.
- c. Mendapat hak suara mayoritas dalam rapat redaksi

Pengendalian ini yang memberikan manfaat kepada perusahaan pengakuisisi. Akuisisi berbeda dengan merger karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan oleh pihak pengakuisisi. Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham-saham berhak suara (*voting stock*) yang biasanya ditunjukkan atas kepemilikan lebih dari 50 persen saham berhak suara tersebut. Dimungkinkan bahwa walaupun memiliki saham kurang dari jumlah itu pengakuisisi juga bisa dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyebutkan hal yang demikian. Namun bisa juga pemilik dari 51

persen tidak tahu belum dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika dalam anggaran dasar perusahaan menyebutkan lain. Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi) dan selanjutnya kedua memiliki hubungan afiliasi.

## **B2. Kinerja Keuangan**

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2006), Kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan)”. Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi.

### **B.2.1 Metode Analisis Kinerja dengan Rasio Keuangan**

Analisis kinerja keuangan pada penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger. Kinerja keuangan perusahaan Syafrizal Helmi (2009) diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengetahui keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara simultan, mengoreksi kelemahan perusahaan. Dengan hal ini diharapkan menunjukkan hubungan suatu laporan keuangan finansial baik berupa neraca dan atau laporan laba rugi. Lebih lanjut rasio keuangan yang digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan sebelum dan setelah merger pada penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

#### **1. Rasio likuiditas**

Pada umumnya menurut Syafrizal Helmi (2009) perhatian utama dari analisis keuangan adalah likuiditasnya, yakni apakah suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban membayar hutangnya.

Rasio ini menunjukkan hubungan antara kas dengan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar lainnya. Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah: *Current Ratio* (CR).

*Current ratio* atau rasio lancar menurut Syafrizal Helmi (2009) dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Biasanya aktiva lancar ini terdiri atas kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan; sedang kewajiban lancar sendiri terdiri dari hutang dagang, wesel bayar jangka pendek, hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun, pajak penghasilan yang terhutang dan beban-beban lain yang terhutang (terutama gaji dan upah). Rasio lancar ini merupakan ukuran yang paling penting untuk digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, oleh karena rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang.

Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (utang usaha) dengan lebih lambat. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar maka rasio lancar akan turun dan hal ini bisa menimbulkan permasalahan penghasilan yang terhutang dan beban-beban lain yang terhutang (terutama gaji dan upah). Rasio lancar ini merupakan ukuran yang paling penting untuk digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, oleh karena rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang.

## 2. Rasio leverage

Rasio leverage menurut Syafrizal Helmi (2009) adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai

seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Lebih lanjut menurut Harahap (2004:306) rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki risiko rugi yang lebih kecil jika kondisi ekonomi sedang menurun, tetapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika kondisi ekonomi sedang membaik. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi mengemban risiko rugi yang besar, tetapi juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi.

Rasio leverage yang digunakan pada penelitian ini adalah: *Debt to Equity Ratio* (DER), menurut Syafrizal Helmi (2009) *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.

## 3. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas atau *activity ratio* menurut Harahap (2004:308) menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan dan kegiatan lainnya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai unsur aktiva yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap, dan aktiva lain sebagainya. Namun pada penelitian ini rasio aktivitas yang akan digunakan untuk melihat seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya



adalah: *Total Asset Turn Over Ratio* (TATO)

*Total asset turn over ratio* atau rasio perputaran total aktiva digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*. Rasio ini menunjukkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan, dengan kata lain seberapa jauh kemampuan aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik.

4. Rasio profitabilitas

Profitabilitas menurut Harahap (2004:304) menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba disebut juga *Operating Rasio*. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Return on asset* (ROA)

*Return on asset* merupakan rasio laba bersih terhadap total aktiva yang digunakan untuk mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak. *Rate of return an assets* adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham). Rendahnya pengembalian atas total aktiva dapat diakibatkan oleh:

(1) rendahnya *basic earning point* (BEP) perusahaan dan

(2) tingginya biaya bunga karena penggunaan kewajiban di atas rata-rata yang menyebabkan laba bersih relatif rendah.

b. *Return on equity* (ROE)

Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Pengembalian atas ekuitas saham biasa atau ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pengembalian atas saham ekuitas saham biasa (*return on equity*), atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham.

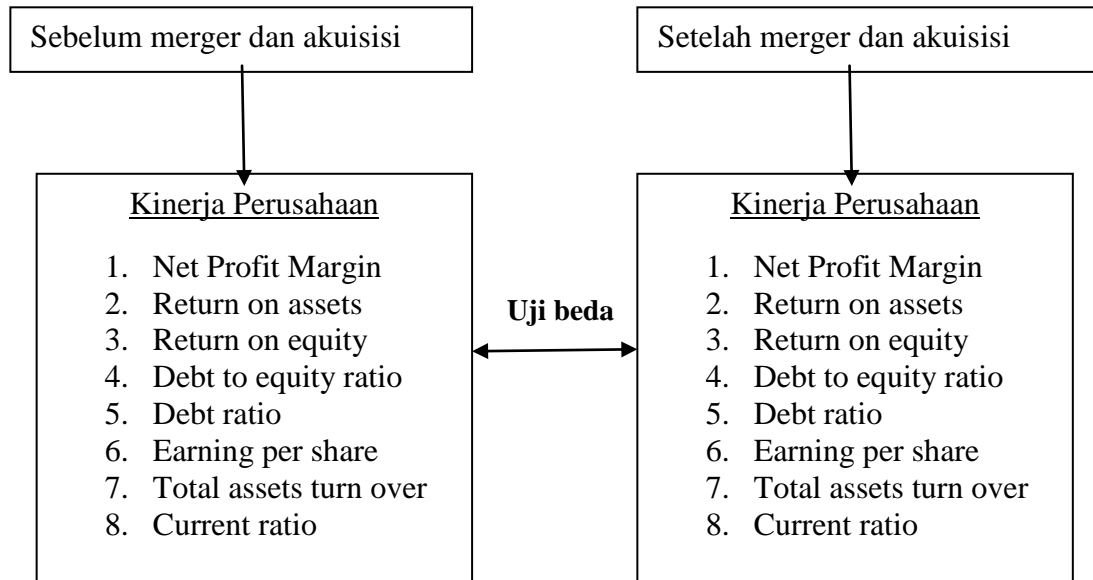
c. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net profit margin* mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang telah dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Rasio yang rendah bisa disebabkan karena penjualan turun lebih besar dari turunya ongkos dan sebaliknya. Setiap perusahaan berkepentingan terhadap profit margin yang tinggi.

1. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar relative terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon- investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio- rasio ini. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini: *Earning Per Share* (EPS). Dimana EPS menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Besar kecilnya EPS dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah saham yang dimiliki perusahaan.

### C. Model Penelitian



### D. Perumusan Hipotesis

hipotesis pada penelitian ini adalah:

- $H_1$  :*Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- $H_2$  :*Return on Assets* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- $H_3$  :*Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- $H_4$  :*Debt to Equity Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- $H_5$  :*Debt Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- $H_6$  :*Earning Per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- $H_7$  :*Total Assets Turn Over* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- $H_8$  :*Current Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

### D. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini penulis tidak melakukan penelitian secara langsung, tetapi dengan mengambil data-data perusahaan. Data tersebut diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Indonesia (PIPM) Riau, beralamat di Jalan Jenderal Sudirman no. 12 Pekanbaru-Riau.

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berbentuk data dokumenter (*documentary data*) yang berupa literatur pendukung dan penelitian terdahulu, jurnal kegiatan dan laporan keuangan. Menurut Irdianto dan Supomo (2002:146), data dokumenter memuat apa dan akan sesuatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian.

Sumber data yang digunakan penulis adalah data sekunder (*secondary data*), dimana data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, diperoleh dan dicatat dari pihak lain (Irdianto dan Supomo, 2002:147). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan publikasi *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2010-2012, serta Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM).

### 3.6. Metode Analisis Data

#### 3.6.1. Statistik Deskriptif

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

1. Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi dan

varian indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditinjau dari kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.

2. Menentukan perbedaan *mean* (naik/turun) indikator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

### 3.6.2. Uji Normalitas

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila Asymptotic sig > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau  $\alpha=5\%$ . Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila asymptotic sig < tingkat keyakinan. Pengujian ini menggunakan program spss ver 17.0. Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametric (*paired sampel t-test*). Tetapi jika apabila sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametric (*wilcoxon sign test*). Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *kolmogorov-smirnov test* (Hair,1998).

### 3.6.3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji statistic non parametric, pemilihan uji statistic non parametric didasarkan bahwa menurut manurung (2004) data yang ada di bursa efek Indonesia, yang dulu bernama Bursa efek Jakarta, tidak mencerminkan data yang berdistribusi normal, sehingga dengan metode *statistic non parametric* lebih sesuai dalam melakukan penelitian yang menggunakan data BEI. Kemudian menurut payamta (2004) didasarkan kelebihan yang ada dibandingkan dengan uji t beda dua sampel paired sampel t-test, karena alat uji statistik tersebut akan memberikan hasil yang tepat untuk dua populasi yang berdistribusi kelanjutan, tidak memerlukan pengujian asumsi normalitas dan lebih konservatif untuk dua populasi yang

berdistribusi diskrit. Uji non parametric yang digunakan adalah:

#### 3.6.3.1. Wilcoxon Signed Ranks Test

Uji peringkat tanda wilcoxon digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (treatment) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Uji ini menguji hipotesis  $h_1$  sampai  $h_8$ , dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ , maka jika prob < taraf signifikansi yang telah ditetapkan  $\alpha=5\%$ , maka variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Dengan demikian langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis
2. Menentukan daerah kritis dengan  $\alpha=5\%$
3. Menghitung dengan menggunakan software spss
4. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%)

## E. Hasil Penelitian

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel bebas :

### 4.1. Pembahasan

Dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 17 didapatkanlah hasil uji beda masing-masing sebelum dan sesudah merger dan akuisisi seperti pada table berikut :

Table. 4.8  
Uji Beda Wilcoxon  
**Test Statistics<sup>c</sup>**

	NPM Sesudah - NPM Sebelum	ROA Sesudah - ROA Sebelum	ROE Sesudah - ROE Sebelum	DER Sesudah - DER Sebelum	DR Sesudah - DR Sebelum	EPS Sesudah - EPS Sebelum	TATO Sesudah - TATO Sebelum	CR Sesuda h - CR Sebelu m
T	2.564 <sup>a</sup>	2.835 <sup>a</sup>	2.497 <sup>a</sup>	-1.411 <sup>b</sup>	-2.460 <sup>a</sup>	2.801 <sup>a</sup>	-.628 <sup>a</sup>	-1.493 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2- tailed)	.012	.007	.026	.158	.014	.008	.530	.135

a. Based on negative ranks.

b. Based on positive ranks.

c. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Data Olahan SPSS, 2013

Dari table 4.8 diatas, maka pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat pada rincian berikut ini :

#### 4.1.1. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan keputusan pengujian hipotesis berdasarkan perbandingan nilai t hitung dengan t table dan p value < 0.05. Apabila nilai t hitung lebih besar dari nilai t table, dan nilai p value (sig) < 0.05, maka hipotesis dalam penelitian ini diterima artinya *Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sebaliknya apabila nilai t hitung lebih kecil dari nilai t table, dan nilai p value (sig) > 0.05, maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak *Net Profit Margin* tidak ada beda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Dari perhitungan dengan menggunakan program SPSS, dari table 4.8 di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 2.564 dan tingkat signifikan sebesar 0.012, dengan t table = 1,980 pada tingkat signifikan 0.05. Dari nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar 2.564 lebih besar dari nilai t table sebesar 1.980, dan tingkat signifikan sebesar 0.012 lebih kecil dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja NPM sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Terdapatnya perbedaan NPM sebelum dengan NPM sesudah dalam penelitian ini karena bergabungnya perusahaan baru, dimana sebagian besar perusahaan mengakuisisi atau melakukan merger ini adalah perusahaan yang lebih besar dari perusahaan yang diakuisisi maupun merger, akan tetapi walaupun dengan melakukan merger maupun akuisisi, belum mampu meningkatkan penambahan modal, dikarenakan perusahaan yang diakuisisi atau pun merger telah mengalami masalah keuangan yang buruk, sehingga banyak modal yang digunakan untuk menstabilkan lagi keuangan perusahaan yang merger ataupun diakuisisi.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Pada tahun 2004 Payamta (2004) yang menguji pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 1990- 1996 bersama Setiawan (Payamta & Setiawan, 2004). Dari rasio-rasio keuangan yang terdiri rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas hanya rasio *Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Return On Investment, Return On Equity, Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Total Asset to Debt, Net Worth to Debt* yang mengalami penurunan signifikan setelah merger dan akuisisi. Sedangkan rasio lainnya tidak mengalami perubahan signifikan.

#### 4.1.2. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyatakan *Return on Assets* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan keputusan pengujian hipotesis berdasarkan perbandingan nilai *t* hitung dengan *t* table dan *p* value  $< 0.05$ . Apabila nilai *t* hitung lebih besar dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (*sig*)  $< 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Sebaliknya apabila nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (*sig*)  $> 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Dari perhtingan dengan menggunakan program SPSS, dari table 4.8 di atas, diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2.835 dan tingkat signifikan sebesar 0.007, sedangkan *t* table = 1,980 pada tingkat signifikan 0.05. Dari nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 2.835 lebih besar dari nilai *t* table sebesar 1,980, dan tingkat signifikan sebesar 0.007 lebih kecil dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja ROA sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Terdapat perbedaan ROA sebelum dan sesudah akuisisi dan merger ini dikarenakan perusahaan terus melakukan pengendalian bisnis demi menjaga kesehatan perusahaan melalui penerapan resiko yang lebih terstruktur, sehingga rasio ROA dapat juga tetap berada dibawah ketentuan dipersyaratkan oleh pihak regulator atau Perusahaan Indonesia.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendro Widjanarko (2006) pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dua tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi pada tahun 1998-2002. Perusahaan sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan manufaktur dengan salah satu indikator rasio keuangan yang digunakan adalah Return On Asset (ROA),. Lebih lanjut berdasarkan analisa statistik rasio ROA tidak mengalami peningkatan yang signifikan antara masa sebelum merger dan akuisisi, dibanding masa setelah merger dan akuisisi sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan manufaktur.

#### 4.1.3. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menyatakan *Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan keputusan pengujian hipotesis berdasarkan perbandingan nilai *t* hitung dengan *t* table dan *p* value  $< 0.05$ . Apabila nilai *t* hitung lebih besar dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (*sig*)  $< 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Sebaliknya apabila nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (*sig*)  $> 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Dari perhtingan dengan menggunakan program SPSS, dari table 4.13 di atas, diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2.497 dan tingkat signifikan sebesar 0.026, sedangkan *t* table = 1,980 pada tingkat signifikan 0.05. Dari nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 2.497 lebih besar dari nilai *t* table sebesar 1,980, dan tingkat signifikan sebesar 0.026 lebih kecl dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja ROE sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Terdapat perbedaan ROE sebelum dan sesudah akuisisi dan merger dikarenakan setelah melakukan merger dan akuisisi Perusahaan memiliki kemampuan dalam memanfaatkan seluruh aktivitya baik lancar maupun tidak lancar untuk memperoleh laba yang dihasilkan oleh Perusahaan terutama di topang oleh keberhasilan manajemen yang baru setelah merger dan akuisisi dalam mengelola margin, dikarenakan Perusahaan baru bergabung dan cenderung melakukan perbaikan Perusahaan yang diakuisisi dikarenakan mengalami masalah keuangan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendro Widjanarko (2006) pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dua tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi pada tahun 1998-2002. Perusahaan sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan manufaktur dengan indikator rasio keuangan yang digunakan adalah Return On Equity (ROE), Hasil analisa deskriptif menunjukkan ROE mengalami peningkatan Lebih lanjut berdasarkan analisa statistik rasio ROE, tidak mengalami peningkatan yang signifikan

antara masa sebelum merger dan akuisisi, dibanding masa setelah merger dan akuisisi sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan manufaktur.

#### 4.1.4. Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat menyatakan *Debt to Equity Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan keputusan pengujian hipotesis berdasarkan perbandingan nilai *t* hitung dengan *t* table dan *p* value  $< 0.05$ . Apabila nilai *t* hitung lebih besar dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $< 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Sebaliknya apabila nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $> 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Dari perhtingan dengan menggunakan program SPSS, dari table 4.8 di atas, diperoleh nilai *t* hitung sebesar -1.411 dan tingkat signifikan sebesar 0.05, sedangkan *t* table 1,980 pada tingkat signifikan 0.05. Dari nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar -1.411 lebih kecil dari nilai *t* table sebesar 1,980, dan tingkat signifikan sebesar 0.58 lebih besar dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja DER sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tidak terdapat perbedaan DER sebelum dan sesudah akuisisi dan merger dikarenakan DER mencerminkan tingkat efisiensi, dengan kata lain setelah terjadi peningkatan efisiensi yang baik setelah melakukan merger dan akuisisi, dimana Perusahaan telah berhasil mengurangi biaya operasional terhadap pendapatan operasional yang rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen Perusahaan-Perusahaan baru hasil merger dan akuisisi belum mampu mengontrol operasional sehingga memperoleh tingkat keuntungan yang optimal.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan Hendro Widjanarko (2006) pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dua tahun sebelum dan dua

tahun setelah merger dan akuisisi pada tahun 1998-2002. Perusahaan sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan manufaktur dengan indikator rasio keuangan yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Lebih lanjut berdasarkan analisa statistik rasio DER tidak mengalami peningkatan yang signifikan antara masa sebelum merger dan akuisisi, dibanding masa setelah merger dan akuisisi sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan manufaktur.

#### 4.1.5. Hasil Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima menyatakan *Debt Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan keputusan pengujian hipotesis berdasarkan perbandingan nilai *t* hitung dengan *t* table dan *p* value  $< 0.05$ . Apabila nilai *t* hitung lebih besar dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $< 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Sebaliknya apabila nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $> 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Dari perhtingan dengan menggunakan program SPSS, dari table 4.8 di atas, diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2.460 dan tingkat signifikan sebesar 0.014, sedangkan *t* table  $t$  table = 1,980 pada tingkat signifikan 0.05. Dari nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 2.460 lebih kecil dari nilai *t* table sebesar 1,980, dan tingkat signifikan sebesar 0.014 lebih besar dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja DR sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan Hendro Widjanarko (2006) pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dua tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi pada tahun 1998-2002. Perusahaan sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan manufaktur dengan indikator rasio keuangan yang digunakan adalah *Debt to Ratio*. Berdasarkan analisa statistik rasio DR tidak mengalami peningkatan yang signifikan antara masa sebelum merger dan akuisisi, dibanding masa setelah merger dan akuisisi sehingga dapat disimpulkan bahwa

tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan manufaktur.

#### **4.1.6. Hasil Pengujian Hipotesis keenam**

Hipotesis keenam menyatakan *Earning Per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan keputusan pengujian hipotesis berdasarkan perbandingan nilai *t* hitung dengan *t* table dan *p* value  $< 0.05$ . Apabila nilai *t* hitung lebih besar dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $< 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Sebaliknya apabila nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $> 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Dari perhtingan dengan menggunakan program SPSS, dari table 4.8 di atas, diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2.801 dan tingkat signifikan sebesar 0.008, sedangkan *t* table = 1,980 pada tingkat signifikan 0.05. Dari nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 2.801 lebih besar dari nilai *t* table sebesar 1,980, dan tingkat signifikan sebesar 0.008 lebih kecil dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja EPS sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siti Ardiagarini, (2011). Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS menunjukkan perbedaan yang signifikan pada perbandingan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio keuangan lainnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi.

#### **4.1.7. Hasil Pengujian Hipotesis ketujuh**

Hipotesis keenam menyatakan *Total Assets Turn Over* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan keputusan pengujian hipotesis berdasarkan perbandingan nilai *t* hitung dengan *t* table dan *p* value  $< 0.05$ . Apabila nilai *t* hitung lebih besar dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $< 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini diterima.

Sebaliknya apabila nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $> 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Dari perhtingan dengan menggunakan program SPSS, dari table 4.8 di atas, diperoleh nilai *t* hitung sebesar -0.628 dan tingkat signifikan sebesar 0.530, sedangkan *t* table = 1,980 pada tingkat signifikan 0.05. Dari nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 0.530 lebih kecil dari nilai *t* table sebesar 1,980, dan tingkat signifikan sebesar 0.530 lebih besar dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja TATO sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siti Ardiagarini, (2011). Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO tidak ada perbedaan yang signifikan pada perbandingan sebelum dan sesudah akuisisi.

#### **4.1.8. Hasil Pengujian Hipotesis kedelapan**

Hipotesis kedelapan menyatakan *Current Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan keputusan pengujian hipotesis berdasarkan perbandingan nilai *t* hitung dengan *t* table dan *p* value  $< 0.05$ . Apabila nilai *t* hitung lebih besar dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $< 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini diterima. Sebaliknya apabila nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* table, dan nilai *p* value (sig)  $> 0.05$ , maka hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Dari perhtingan dengan menggunakan program SPSS, dari table 4.8 di atas, diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2.801 dan tingkat signifikan sebesar 0.008, sedangkan *t* table = 1,980 pada tingkat signifikan 0.05. Dari nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 2.801 lebih besar dari nilai *t* table sebesar 1,980, dan tingkat signifikan sebesar 0.008 lebih kecil dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja CR sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siti

Ardiagarini, (2011). Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target. Hasil penelitian menunjukkan hanya CR saja yang menunjukkan perbedaan yang signifikan pada perbandingan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio keuangan lainnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi.

## **F. Kesimpulan dan Saran**

### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Ada perbedaan antara NPM sebelum dan sesudah Merger, karena kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari NPM tidak sebaik kinerja Perusahaan sebelum merger dan akuisisi, NPM Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami penurunan
2. Ada perbedaan antara ROA sebelum dan sesudah Merger. Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari ROA, kinerja Perusahaan membaik sesudah merger dan akuisisi, karena ROA Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami kenaikan dan signifikan
3. Ada perbedaan antara NPM sebelum dan sesudah Merger, Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari aspek ROE tidak sebaik kinerja Perusahaan sebelum merger dan akuisisi, karena ROE Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami penurunan yang signifikan
4. Tidak ada perbedaan antara DER sebelum dan sesudah Merger. Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari aspek DER kinerja Perusahaan membaik setelah merger dan akuisisi.
5. Ada perbedaan antara DR sebelum dan sesudah Merger, Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari aspek DR membaik sesudah merger dan akuisisi, karena DR Perusahaan hasil merger dan

akuisisi mengalami kenaikan peningkatan signifikan

6. Ada perbedaan antara EPS sebelum dan sesudah Merger Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari aspek EPS membaik setelah merger dan akuisisi, karena EPS Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami kenaikan kenaikan signifikan
7. Tidak Ada perbedaan antara TATO sebelum dan sesudah Merger Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari aspek TATO tidak sebaik kinerja Perusahaan sebelum merger dan akuisisi, karena TATO Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami kenaikan penurunan signifikan
8. Tidak Ada perbedaan antara CR sebelum dan sesudah Merger Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari aspek CR tidak sebaik kinerja Perusahaan sebelum merger dan akuisisi, karena CR Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami kenaikan penurunan signifikan
9. Secara keseluruhan, Ada perbedaan Kinerja Perusahaan hasil sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, karena Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami kenaikan yang signifikan.

### **5.2. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti mencoba memberikan saran baik bagi peneliti maupun pihak manajemen Perusahaan dan otoritas perPerusahaan:

1. Penelitian kedepan dapat melakukan penelitian yang sama dengan menambah alat ukur dalam menilai kinerja Perusahaanan seperti unsur manajemen sebelum dan sesudah merger dan akuisisi serta memperluas jumlah observasi dengan periode waktu yang lebih lama.
2. Bagi otoritas Perusahaanan, Perusahaan Indonesia sebagai sumber regulator khususnya edukasi bagi perusahaan nasional lainnya dalam perbaikan kinerja khususnya efisiensi terkait variable



NPM (*Net Profit MArgin*), Return on Equity (ROE), ROA (*Retun on Asset*), DER (Debt to equity ratio), DR (Debt Ratio), EPS (*Earning per*

*share*), TATO (*Total Asset Turn Over*) dan CR (*Current Ratio*).sesuai dengan batas ketentuan yang telah ditetapkan BI.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisa, Lia dan Indarto, 2010, *Analisis Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Semarang.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Ardiagarini, (2011) *Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target*, Universitas Diponegoro.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan praktik manajemen keuangan*, edisi I, Yogyakarta : Andi.
- Ayu, Cinthia Pertiwi, 2012, *Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bidder dan Perusahaan Target sebelum dan setelah merger dan akuisisis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Negri Yogyakarta.
- Chikita, Nehemia Grace, 2011, *Kinerja Perusahaan Pengakuisisi Setelah Merger*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitman, Laurance J. 2003. *Principle Of Manajerial Finance*, International. Edition, 10, Pearson Education, Boston.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Akuntansi Aktiva Tetap*, Edisi Ketiga. PT. Raja Grafindo, Jakarta.
- Irdiantoro, Nur, Bambang Supomo. 2002. *Metode Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. BDFE, Yogyakarta.
- Kumaningsih. (2010) *Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada PD BPR BKK Kabupaten Kendal*, Universitas Diponegoro.
- Manurung, Mandala, dan Pratama Raharja. 2004. *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*. Lembaga Penerbit FEUI. Jakarta.
- Moin, Abdul. 2007. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta : Ekonisia.
- Nugroho, Muhammad Aji, 2010, *Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger*, Universitas Diponogoro, semarang.
- Payamta. (2004) *Analisis pengaruh merger dan akuisisiterhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia*, Universitas Sebelas Maret.
- PSAK No. 1. *Penggabungan Usaha*. IAI

Ronnie H. Rusli. 2006. Konsolidasi atau Akuisisi yang Terjadi di Dalam Kelompok Bisnis di Indonesia. Usahawan, No 3 maret, Jakarta.

Ross, Westerfield dan Jordan. 2009. Pengantar Keuangan Perusahaan. Buku 2.Edisi 8.Jakarta : Salemba Empat.

Sofia, Helni. 2012. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger.*

Suad Husnan. 2008. Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Buku II, Edisi 4, BPFE Yogyakarta.

Syamsudin, Lukman, 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan.Konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan.*Rajawali pers : Jakarta.

Wibowo, Fairuz Angger, 2012, *Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi*, Universitas Diponogoro : semarang.

Widjanarko, Hendro, 2004,*Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur.* Buletin Ekonomi. Vol, 2, No. 2.

**Website:**

<http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/07/merger-dan-akuisisi-pengertian-jenis.html>.16 september 2013. jam 11.25 wib.

<http://shelmi.wordpress.com/2009/03/04/rasio-%E2%80%93-rasio-keuangan->

[perusahaan](#).16september 2013.jam 13.05 wib.

<http://www.google.com/search?q=pengertian+merger&btnG=Search+Books&tbm=bks&tbo=1>.16 september 2013. Jam 17.28 wib.