

**Analisis Dampak Jangka Pendek dan Jangka Panjang Merger
Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Go Public* Di BEI**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Dessy Pratiwi

Nomor Mahasiswa : 13311119

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2017

Analisis Dampak Jangka Pendek dan Jangka Panjang Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Go Public* Di BEI

SKRIPSI

ditulis dan diajukan unntuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh :

Nama : Dessy Pratiwi
Nomor Mahasiswa : 13311119
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 10 Februari 2017

Penulis,



Dessy Pratiwi

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

Analisis Dampak Jangka Pendek dan Jangka Panjang Merger Terhadap Kinerja

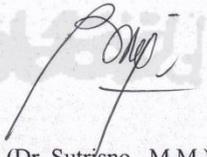
Keuangan Perusahaan *Go Public* Di BEI

Nama : Dessy Pratiwi
Nomor Mahasiswa : 13311119
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 10 Februari 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



(Dr. Sutrisno., M.M.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS DAMPAK JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG MERGER
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BEI**

Disusun Oleh : **DESSY PRATIWI**

Nomor Mahasiswa : **13311119**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 14 Maret 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

Penguji : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

A handwritten signature in blue ink, positioned to the right of the text 'Penguji/ Pembimbing Skripsi'.

KATA PENGANTAR



Segala puji syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan karunia serta rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Dampak Jangka Pendek dan Jangka Panjang Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Go Public* Di BEI”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat yang di penuhi untuk mencapai gelar sarjana ekonomi Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penyusunan skripsi yang berjudul “Analisis Dampak Jangka Pendek dan Jangka Panjang Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Go Public* Di BEI” disusun untuk memenuhi persyaratan untuk mencapai jenjang pendidikan strata satu (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Proses pengerjakan skripsi ini, banyak pihak yang telah membantu dan memberi dukungan. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan kenikmatan dan rezeki, serta hidayah-Nya sehingga hamba-Mu bisa menyelesaikan pendidikan S-1 ini.
2. Bapak Nandang Sutrisno, SH., M.Hum., LL.M., Ph.D selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Drs. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku ketua program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia sekaligus dosen pembimbing yang telah

menyediakan waktu, pikiran, kesabaran, dan perhatiannya dengan memberikan pengarahan selama proses penyusunan skripsi ini.

5. Ibu Dr.Dra. Trias Setiawati M.Si. selaku dosen wali.
6. Seluruh dosen dan staf program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan pelayanannya.
7. Bapak Drs. Ec. H. Guntur HAA, Msm dan Ibu Hj.Rahmawati yang telah menjadi orang tua yang sangat sabar dalam menghadapi semua keluh kesah penulis, serta telah memberikan dukungan, kasih sayang, perhatian dan doa yang tiada batas bagi penulis dalam mengerjakan skripsi ini.
8. Nirwan Pratama S.IKom dan Noorsyfa Pratiwi yang telah menjadi kakak dan adik yang baik bagi penulis.
9. Fauziah Afandani dan Prasetyo Eko Aryanto yang telah bersedia membagikan ilmu pengetahuannya dan membantu penulis menyelesaikan skripsi.
10. Teman-teman kos putri Pandean Sari, Anissa Islami, Anissa Rizky, Arvia, Claudya, Farah, Fitria, Nurma, Rabiatul, Riski, dan Ulfa. Terimakasih atas semua kebersamaan, waktu, dan bantuan yang diberikan selama ini yang membuat penulis merasa mempunyai keluarga baru di Yogyakarta.
11. Teman-teman MTMA, Arsyad, Hashfi, Herlislavic, Hilmy, Ipeh, Noval, Rilo, dan Vinni. Terimakasih untuk waktunya yang sangat berkesan, terimakasih karena sudah selalu ada dalam kondisi suka dan duka, dan terimakasih karena sudah bersedia menjadi bagian dari catatan perjalanan penulis.
12. Teman seperjuangan Ewid, Fitra, dan Ayu. Terimakasih karena sudah bersedia mendengarkan keluh kesah penulis selama perkuliahan dan membantu untuk menyelesaikannya.

13. Teman-teman SMA, Adinda, Ana, Astasari, Fadilia, Fauziah, Melya, dan Novita. Terimakasih karena sudah berusaha meluangkan waktu untuk memberikan support langsung kepada penulis.
14. Teman-teman SMP, Alfiyatul, Devin, Dina, Fuji, Fitri, dan Shelly. Terimakasih atas motivasi dan dukungan yang selama ini diberikan kepada penulis, semoga pertemanan ini abadi selamanya.
15. Teman-teman KKN unit 377, Adhie, Enigma, Fajry, Lia, Muafiq, Succi, dan Wafi. Terimakasih atas canda dan tawa selama satu bulan tinggal bersama.
16. Semua teman-teman Manajemen angkatan 2013 senang bisa bertemu dan berbagi ilmu bersama kalian.
17. Pihak-pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi baik langsung maupun tidak langsung yang tak mungkin disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangannya. Mungkin hal ini karena terbatasnya pengetahuan maupun pengalaman penulis. Oleh karena itu penulis mohon maaf sebesar-besarnya dan penulis dengan terbuka menerima saran dan kritik yang sifatnya memperbaiki. Semoga hasil penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan di masa mendatang.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 10 Februari 2017

Penulis

Dessy Pratiwi

HALAMAN MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya. Ya Tuhan kami, janganlah Engkau hukum kami jika kami lupa atau kami tersalah. Ya Tuhan kami, janganlah Engkau bebankan kepada kami beban yang berat sebagaimana Engkau bebankan kepada orang-orang yang sebelum kami. Ya Tuhan kami, janganlah Engkau pikulkan kepada kami apa yang tak sanggup kami memikulnya. Beri maaflah kami, ampunilah kami, dan rahmatilah kami. Engkaulah penolong kami, maka tolonglah kami terhadap kaum yang kafir.”

(Qs. Al Baqarah : 286)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan.”

(Qs. Al Insyirah : 5)

“Man Jadda Wajada. Siapa yang bersungguh-sungguh, ia akan berhasil.”

“Selalu berdoa dan berusaha.”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Teruntuk :

Abah dan Mama Tercinta (H.Guntur dan Hj.Rahmawati)

Saudara-saudaraku tersayang

Bapak dan Ibu Dosen FE UII

Serta Teman dan Sahabat tercinta



Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dalam jangka pendek dan jangka panjang. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas dengan jangka waktu satu tahun sampai dua tahun sebelum merger dengan satu sampai dua tahun sesudah merger dan tiga sampai empat tahun sebelum merger dengan tiga sampai empat tahun sesudah merger.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang melakukan merger dan tercatat di BEI pada tahun 2003-2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan terdapat 10 perusahaan yang masuk dalam kriteria penelitian ini. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *go public* yang melakukan merger pada tahun 2003-2012.

Penelitian ini diuji menggunakan metode uji beda dua sampel berpasangan yaitu *Paired Sample T Test* sebagai indikator kinerja keuangannya. Hasil penelitian studi pada 6 rasio keuangan, CR, QR, DER, TATO, ROI dan ROE menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara satu tahun sampai dua tahun sebelum merger dengan satu sampai dua tahun sesudah merger dan tiga sampai empat tahun sebelum merger dengan tiga sampai empat tahun sesudah merger.

Kata Kunci: Merger, Kinerja Keuangan, *Paired Sample T Test*.

Abstract

The purpose of this research is to analyze the differences in the company's financial performance before and after the merger in the short term and long term. Financial performance in this study was measured using financial ratios of liquidity ratios, leverage ratios, activity ratios and profitability ratios with a period of one year to two years before the merger with one to two years after the merger, and three to four years before it merger with three until four years after the merger.

The sample in this study is a public company which had conducted merged and listed on the IDX in the period 2003-2012. The sampling method used in this study was purposive sampling and there are 10 companies included in the criteria for this study. Source data used are secondary data in the form of annual financial statements of public company which has merged in the period 2003-2012.

This study using two different test paired samples are Paired Sample T Test as an indicator of financial performance. The results of research studies on six financial ratios, CR, QR, DER, TATO, ROI and ROE showed that there was no significant difference between one year to two years before the merger with one to two years after the merger, and three to four years before it merged with three until four years after the merger.

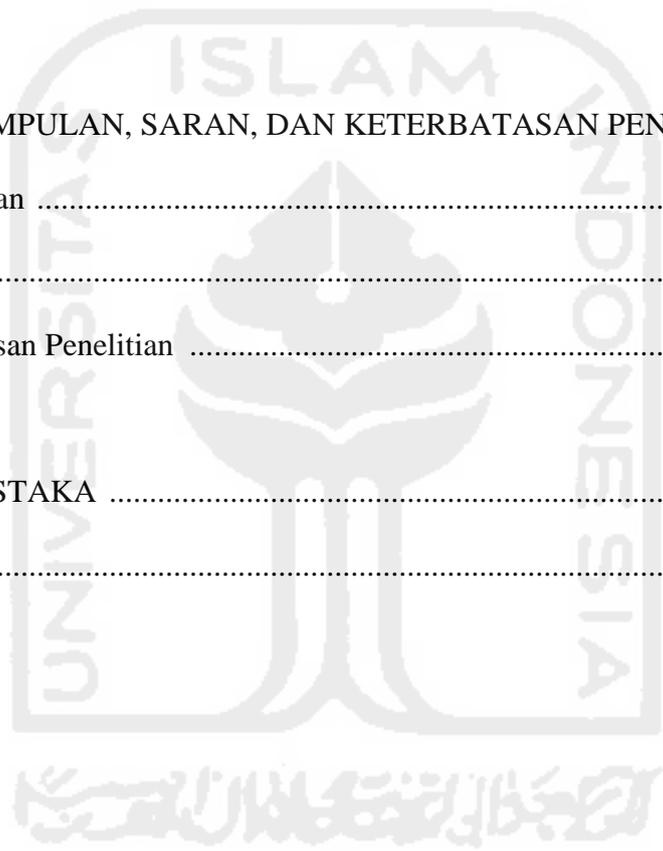
Keywords: Mergers, Financial Performance, *Paired Sample T Test*.

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahaan Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	iv
Abstrak	v
Kata Pengantar	vi
Halaman Motto	ix
Halaman Persembahan	x
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Lampiran	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Sistematika Penulisan	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi	8

2.1.1	Motif Melakukan Merger	9
2.1.2	Klasifikasi Merger	11
2.1.3	Keunggulan dan Kelemahan Aktivitas Merger	13
2.1.4	Tahapan Merger	14
2.2	Analisis Kinerja Keuangan	15
2.2.1	Pengertian Kinerja Keuangan	15
2.2.2	Metode Analisis Kinerja Dengan Rasio Keuangan	16
2.3	Pengembangan Hipotesis	17
BAB III METODE PENELITIAN		20
3.1	Populasi dan Sampel	20
3.2	Data dan Sumber Data	22
3.3	Definisi Operasional Variabel Penelitian	22
3.4	Teknik Analisis Data	26
3.4.1	Statistik Deskriptif	26
3.4.2	Uji Statistik	27
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		29
4.1	Statistik Deskriptif	29
4.1.1	Statistik Deskriptif Merger	29
4.2	Uji Statistik Untuk Rasio Keuangan	41
4.2.1	Hasil <i>Paired Sample T Test</i> Merger Dalam Jangka Pendek	42
4.2.2	Hasil <i>Paired Sample T Test</i> Merger Dalam Jangka Panjang	43
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian	44

4.3.1 <i>Current Ratio</i> Sebelum dan Sesudah Merger	44
4.3.2 <i>Quick Ratio</i> Sebelum dan Sesudah Merger	45
4.3.3 <i>Debt to Equity Ratio</i> Sebelum dan Sesudah Merger	46
4.3.4 <i>Total Asset Turn Over</i> Sebelum dan Sesudah Merger.....	46
4.3.5 <i>Return On Investment</i> Sebelum dan Sesudah Merger	47
4.3.6 <i>Return On Equity</i> Sebelum dan Sesudah Merger	48
BAB V KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN	49
5.1 Kesimpulan	49
5.2 Saran	51
5.3 Keterbatasan Penelitian	52
DAFTAR PUSTAKA	53
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Daftar Perusahaan Sampel	21
4.1 Statistik Deskriptif Merger	30
4.2 Hasil Paired Sample T Test Merger Dalam Jangka Pendek	42
4.3 Hasil Paired Sample T Test Merger Dalam Jangka Panjang	43



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	56
Lampiran 2 Daftar Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan Sampel Penelitian	57
Lampiran 3 Hasil Out Put Uji Hipotesis dengan Paired Sample T Test	62



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan usaha yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan dan menambah inovasi agar dapat bertahan bahkan tumbuh dan berkembang lebih pesat. Dalam rangka tumbuh dan berkembang ini perusahaan bisa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih satu diantara dua jalur alternatif yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (*organic/internal growth*), dan pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*). Pertumbuhan internal adalah ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal. Jalur ini memerlukan berbagai tahapan mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, tes pasar, pengadaan dan pembangunan fasilitas produksi/operasi sebelum perusahaan menjual produknya kepasar. Sebaliknya pertumbuhan eksternal dilakukan dengan “membeli” perusahaan yang sudah ada. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Terdapat penghematan waktu yang sangat signifikan antara pertumbuhan internal dan eksternal melalui merger dan akuisisi (Moin, 2007).

Dalam pengertian yang luas, merger merupakan suatu bentuk penggabungan dua badan usaha, di mana badan usaha yang satu bubar secara hukum, dan yang lainnya tetap *exist*/ada dengan nama yang sama. Walau dikatakan “bubar”, seluruh asset, hak, dan kewajiban, serta badan hukum yang bubar tersebut tidaklah menjadi hilang sama sekali, melainkan “diabsorp” atau dengan kata lain di ambil alih oleh perusahaan yang

masih tetap ada tersebut. Sedangkan, pengertian yang lebih sempit merujuk pada dua perusahaan dengan ekuitas hampir sama, menggabungkan sumber-sumber daya yang ada pada kedua perusahaan menjadi satu bentuk usaha (Widjaja, 2002).

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 pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Widjaja, 2002).

Pada kegiatan merger dan akuisisi terdapat dua hal utama yang harus dipertimbangkan yaitu nilai yang dihasilkan dari kegiatan merger dan akuisisi serta siapakah pihak-pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut. Dengan adanya merger dan akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Sedangkan bila menyangkut siapa pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut, banyak peneliti belum sepakat. Ada sebagian yang berpendapat, pemegang saham perusahaan target selalu diuntungkan dan pemegang saham perusahaan yang melakukan akuisisi (*Acquiring Firm*) selalu dirugikan.

Kegiatan merger dan akuisisi (M&A) bukan suatu fenomena baru dalam dunia usaha. Kegiatan M&A ini mulai marak dilakukan perusahaan multinasional di Amerika dan Eropa sejak tahun 1960-an sedangkan kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia telah dikenal secara sektoral khususnya dalam bidang perbankan sebelum berlakunya Undang- Undang No.1 Tahun 1995 mengenai Perseroan Terbatas. Istilah M&A ini menjadi semakin populer setelah adanya merger 4 bank besar milik pemerintah yang

bergabung karena adanya krisis yang akhirnya menghasilkan Bank Mandiri di tahun 1998. Secara kuantitas, aktivitas merger/akuisisi mengalami kenaikan yang cukup signifikan seiring dengan semakin populernya istilah merger dan akuisisi itu sendiri di kalangan pelaku usaha. M&A merupakan sebuah langkah restrukturisasi perusahaan yang dipercaya akan mendatangkan kemakmuran serta keuntungan dalam waktu singkat (Kuncoro, 2014).

Aktivitas M&A semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun-tahun dimana gelombang M&A melanda Indonesia. Menurut data Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) gelombang merger di Indonesia mengalami puncaknya pada masa sekarang ini dimana terdapat banyak pelaku usaha yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Bahkan, dalam trimester pertama tahun 2012, jumlah notifikasi yang masuk mengalir sangat deras. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat di masa mendatang.

Alasan perusahaan lebih tertarik memilih merger dan akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal 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 memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain mendapatkan cashflow dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas, memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan, serta dapat mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru. Disamping itu alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dalam jangka pendek adalah diharapkan dapat membantu perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar

saham, maupun diversifikasi usaha serta dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan. Sedangkan, alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dalam jangka panjang dinilai dari rasio keuangan dengan pertimbangan bahwa sinergi yang diharapkan akan terjadi. Sinergi yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger.

Pelaksanaan merger tentu akan membawa pengaruh cukup besar bagi kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Salah satunya berdampak pada kinerja perusahaan, karena merger merupakan penggabungan dua perusahaan. Salah satu kinerja perusahaan yang harus di perhatikan adalah kinerja keuangan perusahaan, karena sukses dan gagalnya merger dapat di lihat dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan umumnya di ukur dengan menggunakan rasio keuangan, karena rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio keuangan mampu mengukur hampir setiap aspek atau segi dari kinerja bank dan menyajikan informasi yang penting untuk menetapkan strategi yang digunakan oleh bank. Rasio cenderung digunakan untuk mengidentifikasi gejala dari suatu permasalahan pada suatu perusahaan.

Penelitian telah banyak dilakukan tentang pengaruh aktivitas merger pada kinerja perusahaan. Beberapa penelitian mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan di Indonesia diantaranya dilakukan oleh Chrismatani dan Prijati (2014) yang meneliti tentang kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan metode camel. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan perbankan yang diukur dengan CAR, ROA, ROE, NIM, BOPO, dan CR untuk 4 tahun sebelum dan sesudah diadakannya merger. Untuk

variabel BDR dan Deposit Risk PT Bank CIMB Niaga Tbk setelah merger lebih baik dibandingkan dengan sebelum merger. Sedangkan LDR PT Bank CIMB Niaga Tbk setelah merger justru lebih buruk dibandingkan dengan LDR sebelum merger.

Secara teoritis, merger memang diharapkan dapat memberikan manfaat. Namun, pada praktiknya merger bisa saja tidak memberikan manfaat karena tidak terdapatnya perubahan kinerja perusahaan pada saat melakukan merger. Tidak terdapatnya perubahan kinerja perusahaan yang melakukan merger, mendorong penelitian ini untuk mengusulkan dan menguji kembali kinerja perusahaan pada saat sebelum dan sesudah melakukan merger. Penelitian ini merupakan pengembangan berdasarkan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama meneliti tentang pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan dengan beberapa variabel rasio keuangan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada rasio keuangan dan periode yang digunakan. Sedangkan, kebaruan dari penelitian ini terkait dengan pengukuran kinerja perusahaan yang dilakukan dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka pendek?
2. Bagaimana pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka panjang?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka pendek.
2. Mengetahui pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka panjang.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sumber informasi mengenai dampak dari merger yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang, agar nantinya investor lebih tepat dalam melakukan investasi, seperti pengambilan keputusan.

2. Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan pengambilan strategi perusahaan yang digunakan untuk pengembangan perusahaan di masa yang akan datang.

3. Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi tambahan bagi peneliti-peneliti selanjutnya dalam topik yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam skripsi ini dibagi menjadi lima bab, yaitu:

Bab 1: Pendahuluan.

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

Bab 2: Kajian Pustaka.

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan dan pembahasan mengenai kajian pustaka yang meliputi; teori merger dan akuisisi dengan kinerja keuangan dan hasil penelitian terdahulu yang kemudian dari pembahasan tersebut diformulasikan dalam bentuk hipotesis.

Bab 3: Metode Penelitian.

Pada bab ini dibahas tentang metodologi penelitian menjelaskan mengenai populasi dan sampel, data dan sumber data yang dipakai dalam penelitian, definisi operasional variabel penelitian dan teknik analisis.

Bab 4: Analisis dan Pembahasan.

Dalam bab ini dikemukakan analisis dan pembahasan hasil penelitian berupa pengujian statistik dan interpretasi dari data penelitian.

Bab 5: Kesimpulan dan Saran.

Pada bab ini dikemukakan kesimpulan dari seluruh pembahasan dan disertai dengan saran.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Merger dan Akuisisi

Merger berasal dari kata “*mergere*” (Latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Definisi merger menurut peraturan pemerintah adalah sebagai berikut “Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.”

Definisi lainnya mengatakan bahwa merger adalah salah satu bentuk *absorpsi*/penyerapan oleh satu perusahaan terhadap perusahaan lain. Jika dua perusahaan A dan perusahaan B melakukan merger, maka hanya akan ada satu perusahaan saja yaitu A atau B. Pada sebagian besar kasus merger, perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar yang dipertahankan hidup dan tetap mempertahankan nama dan status hukumnya, sedangkan perusahaan yang ukurannya lebih kecil atau perusahaan yang dimerger akan menghentikan aktivitas atau dibubarkan sebagai badan hukum. Pihak yang masih hidup atau yang menerima merger dinamakan *surviving firm* atau pihak yang mengeluarkan saham (*issuing firm*). Dengan demikian, perusahaan yang berhenti dan bubar setelah terjadinya merger dinamakan *merged firm*. 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 pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2007).

Pada Pemerintah Republik Indonesia No.27 tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut (Widjaja, 2002).

Dalam PSAK No.22 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. 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.

2.1.1 Motif Melakukan Merger

Pada prinsipnya terdapat terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger, yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi

didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2007). Hanya alasan yang bersifat ekonomis dan rasional yang bisa diterima sehingga aktivitas merger bisa dipertanggung jawabkan. Secara garis besar motif merger adalah sebagai berikut:

1. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan, dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham.

2. Motif Strategis

Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industri. Merger juga memiliki motif strategis jika dilakukan untuk mengendalikan perusahaan lain.

3. Motif Politis

Motif Politis seringkali dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan baik BUMN atau swasta untuk melakukan merger. Muatan politis ini diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau ekonomi secara makro.

4. Motif Sinergi

Sinergi berasal dari kata *synergos* (latin) yang artinya berkerja bersama. Dalam konteks merger, sinergi diartikan sebagai hasil ekstra yang diperoleh jika dua atau lebih perusahaan melakukan kombinasi bisnis.

5. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

6. Motif Non-Ekonomi

Ada kalanya merger dilakukan bukan didasarkan pada pertimbangan ekonomi semata, tetapi didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan lain seperti prestis dan ambisi.

2.1.2 Klasifikasi Merger

Klasifikasi merger sangat banyak bila ditinjau dari berbagai sudut. Klasifikasi ini tidak terlepas dari tata cara penggabungan usaha yang terus berkembang. Dengan memahami klasifikasi ini, kita akan melihat dari sudut mana merger dilaksanakan. Pengklasifikasian merger berdasarkan aktivitas ekonomik dapat diklasifikasikan dalam 5 tipe yaitu: (Moin, 2007).

1. Merger Horizontal

Merger horizontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi merger perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar/industri yang sama.

2. Merger Vertikal

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. Merger tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya dari industri hilir menuju ke industri hulu.

3. Merger Konglomerat

Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.

4. Merger Eksistensi Pasar

Merger eksistensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar.

5. Merger Eksistensi Produk

Merger eksistensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

Metode pembukuan yang dapat diterapkan dalam setiap merger yang dilakukan, yaitu: (Widjaja, 2002)

1. Metode *pooling of interest*, merger dilakukan dengan cara menggabungkan seluruh harta kekayaan, hak, dan kewajiban dari dua atau lebih perusahaan yang melakukan penggabungan tersebut. Dalam metode ini tidak dikenal adanya pengakuan akan *good will*.
2. Metode pembelian, merger dilakukan dengan dengan memperhitungkan nilai pasar dari harta kekayaan, hak-hak, dan kewajiban-kewajiban masing-masing perusahaan berdasarkan pada nilai harta kekayaan, hak-hak, dan kewajiban-kewajiban yang ada dalam perusahaan-perusahaan tersebut saat penggabungan dilakukan.

2.1.3 Keunggulan dan Kelemahan Aktivitas Merger

Dalam banyak literatur manajemen ditemukan bahwa merger memberikan banyak manfaat. Beberapa manfaat yang mungkin dihasilkan dari proses merger antara lain: (Moin, 2007)

1. Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
2. Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
3. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
6. Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki untuk memasuki bisnis baru.
8. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memiliki keunggulan, merger juga memiliki beberapa kelemahan sebagai berikut:

1. Proses integrasi yang tidak mudah.
2. Biaya konsultan yang mahal.
3. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
4. Seringkali menurunkan moral organisasi.
5. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.

2.1.4 Tahapan Merger

Dalam pelaksanaan merger biasanya perusahaan akan melewati beberapa proses. Secara umum tahapan-tahapan merger adalah sebagai berikut, pertama perusahaan besar akan menentukan perusahaan target yang akan mereka beli. Lalu dilanjutkan dengan sebuah negosiasi yang mana bila negosiasi berjalan dengan lancar akan diikuti dengan pembelian perusahaan target dengan nilai yang telah dikehendaki bersama. Sangat jarang sebuah perusahaan menawarkan untuk di ambilalih oleh perusahaan lain, kecuali dalam kasus ketika perusahaan tersebut memiliki masalah/kesulitan keuangan.

Menurut Sartono (2001) tahapan pertama dalam merger adalah perusahaan yang akan melakukan pengambilalihan akan mengidentifikasi perusahaan target. Kemudian dilanjutkan dengan penentuan harga beli yang bersedia dibayarkan. Dalam tahapan selanjutnya manajemen perusahaan pengambilalih akan menghubungi manajemen perusahaan target untuk dilakukan sebuah negosiasi. Bila kedua perusahaan sepakat maka manajemen perusahaan target akan melakukan pendekatan kepada para pemegang saham untuk meyakinkan mereka bahwa penggabungan perusahaan ini akan membawa keuntungan kepada kedua perusahaan, setelah para pemegang saham setuju maka penggabungan dapat dilaksanakan baik dalam bentuk pembayaran tunai maupun dalam bentuk pembayaran dengan saham perusahaan.

Menurut Estanol dan Jo (2005) dalam merger terdapat tiga tahapan yaitu :

1. Pre – Merger

Tahap ini merupakan keadaan sebelum merger dimana dalam tahap ini, tugas dari seluruh jajaran direksi maupun manajemen kedua atau lebih perusahaan adalah mengumpulkan informasi yang kompeten dan signifikan untuk

kepentingan proses merger perusahaan- perusahaan tersebut sehingga dapat terjadi sinergi dari merger yang akan dilakukan.

2. Merger

Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan merger, hal yang harus dilakukan untuk pertama kalinya dalam tahap ini adalah penyesuaian diri dan saling mengintegrasikan diri dengan partner mereka agar dapat terjadi sinergi.

3. Post – Merger

Pada tahapan ini, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan. Langkah pertama (1) yang akan dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan restrukturisasi, dimana dalam merger, sering terjadi adanya dualisme kepemimpinan yang akan membawa pengaruh buruk dalam organisasi. Langkah kedua (2) yang diambil adalah dengan membangun suatu kultur baru dimana kultur atau budaya baru ini dapat merupakan gabungan dari keunggulan kedua budaya perusahaan atau dapat juga merupakan budaya yang sama sekali baru bagi perusahaan. Langkah ketiga (3) yang diambil adalah dengan cara melancarkan transisi, dimana yang harus dilakukan dalam hal ini adalah dengan membangun suatu kerjasama, dapat berupa tim gabungan ataupun kerjasama mutual.

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001). 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.

Kinerja keuangan merupakan kinerja yang harus diukur untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi banyak pihak dalam berbagai proses pengambilan keputusan, baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan.

2.2.2 Metode Analisis Kinerja Dengan Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat yang membandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR).

2. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivitya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turn Over* (TATO).

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Investment* (ROI).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Kinerja Perusahaan yang Melakukan Merger Dalam Jangka Pendek

Penelitian yang dilakukan oleh Adebayo dan Olalekan (2012) di Nigeria menunjukkan bahwa dalam jangka pendek merger dan akuisisi memberi keuntungan bagi pemegang saham perusahaan target dan juga menunjukkan hasil bahwa ada hubungan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan dilihat dari modal dasar bank komersial dan tingkat

profitabilitasnya. Bukti empiris dari penelitian diatas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, merger dan akuisisi memberikan keuntungan bagi pemegang saham perusahaan target, sebaliknya pemegang saham pengambil alih dirugikan. Hal ini terjadi karena adanya pengalihan kekayaan pemegang saham pengakuisisi kepada pemegang saham perusahaan target dan diduga karena manajer pengakuisisi cenderung membayar lebih atas akuisisi mereka, mereka terlalu tinggi mengestimasi kapasitas perusahaan target untuk menciptakan nilai akuisisi tersebut.

H_1 : Merger berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka pendek.

2.3.2 Kinerja Perusahaan yang Melakukan Merger Dalam Jangka Panjang

Dalam kinerja jangka panjang menunjukkan bahwa keuntungan pemegang saham pengakuisisi dalam jangka panjang adalah negatif. Secara teori, setelah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logik dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan maka laba perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro (2014) dengan tujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi menunjukkan hasil bahwa pengujian yang dilakukan secara parsial dalam jangka panjang memberikan hasil yang signifikan dan terdapat perubahan menuju arah yang positif pada seluruh rasio keuangan setelah terjadinya merger

dan akuisisi yang menunjukkan adanya sinergi yang diperoleh perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Penelitian lain dilakukan oleh Joshua (2011) di Nigeria, yang meneliti mengenai pengaruh terhadap efisiensi keuangan perbankan setelah merger dan akuisisi dilakukan. Data dianalisis menggunakan uji statistik *paired sample t-test* dan hasilnya menunjukkan bahwa keuangan bank lebih efisien setelah merger dan akuisisi dilakukan dalam jangka panjang.

H₂ : Merger berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka panjang.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang melaporkan kegiatan merger dengan status perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang melaporkan kegiatan merger pada Bursa Efek Indonesia periode 2003-2012. Metode pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan *non probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*, yaitu metode yang digunakan untuk mengambil data berdasarkan kriteria tertentu yang mendukung tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup:

1. Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger antara tahun 2003 sampai dengan tahun 2012.
2. Memiliki keterangan waktu yang jelas mengenai kapan perusahaan melakukan merger.
3. Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama empat tahun sebelum merger dan empat tahun setelah merger dengan periode berakhir per 31 Desember.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut dapat diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 3.1**Daftar Perusahaan Sampel**

No	Kode	Perusahaan yang Menerima Penggabungan	Perusahaan yang Menggabungkan Diri	Bulan Efektif/ Pengumuman
1	LPKR	PT Lippo Karawaci	PT Lippo Land Development PT Siloam Healthcare PT Aryaduta Hotels PT Kartika Abadi Sejahtera PT Sumber Waluyo PT Anangadipa Berkat Mulia PT Metropolitan Tatanugraha	Agustus 2004
2	BCIC	PT Bank Jtrust Indonesia	PT Bank Danpac PT Bank Pikko	Oktober 2004
3	SRSN	PT Indo Acidatama	PT Sarasa Nugraha	Oktober 2005
4	KLBF	PT Kalbe Farma	PT Dankon Laboratories PT Envesal	Desember 2005
5	MITI	PT Mitra Investindo	PT Caraka Berkat Sarana	Maret 2006
6	META	PT Nusantara Infrastructure	PT Nusantara Konstruksi Indonesia	November 2006
7	SMSM	PT Selamat Sempurna	PT Andhi Chandra Automotive Products	Januari 2007
8	BNGA	PT Bank CIMB Niaga	PT Bank Lippo	Juli 2008
9	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia	PT Multi Agro Persada	Desember 2009
10	NISP	PT Bank OCBC NISP	PT Bank OCBC Indonesia	September 2010

Sumber: Bursa Efek Indonesia, Saham OK

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa, data kuantitatif yaitu pengolahan data yang berbentuk angka-angka, dalam hal ini adalah data laporan keuangan perusahaan dengan laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi komprehensif. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti Saham Ok dan Database Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Sumber data lainnya berasal dari sumber bacaan seperti buku-buku, jurnal, dan data dari internet.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menganalisis secara empiris tentang pengukuran kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger. Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan akan mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan saat ini, oleh karena itu perlu dilakukannya pengukuran kinerja setiap tahunnya dan membandingkan kinerja keuangan saat ini dan masa lalu. Kinerja keuangan yang diukur dalam penelitian ini adalah kinerja jangka pendek dan kinerja jangka panjang, dengan periode waktu yang digunakan sebagai berikut:

- a. Kinerja jangka pendek diukur dalam waktu 1-2 tahun sebelum merger dengan 1-2 tahun sesudah merger.
- b. Kinerja jangka panjang diukur dalam waktu 3-4 tahun sebelum merger dengan 3-4 tahun sesudah merger.

Rasio keuangan merupakan variabel yang diteliti dalam penelitian ini sebagai cerminan kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan merupakan alat yang menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan keuangan berupa neraca dan laporan rugi laba. Dalam penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan meliputi rasio berikut ini:

1. Rasio likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Rasio likuiditas meliputi:

a. *Current Ratio*

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya, melunasi atau menutup hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin likuid perusahaan tersebut.

$$- \text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio*

Quick ratio mengukur perbandingan antara aktiva lancar selain persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid untuk menjamin pelunasan hutang lancar. Persediaan dikeluarkan dari komponen aktiva lancar dalam pengukuran ini karena persediaan merupakan

komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid. Dibanding dengan jenis aktiva lancar lainnya, persediaan perlu waktu yang relatif lama untuk mengubahnya menjadi kas.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* dihitung dari perbandingan hutang dengan total aktiva dan modal sendiri perusahaan. Rasio ini menyangkut jaminan, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan dana dari pihak luar atau kreditor. Rasio leverage meliputi:

a. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini merupakan imbalan antara hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan ukuran hutang sebaiknya tidak melebihi dari modal sendiri karena resiko menjadi tinggi apabila terjadi likuidasi dan perusahaan akan kesulitan untuk membayar hutang. Perhitungan *debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal (Equity)}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio ini mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivasnya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola atau diputar dalam rangka melakukan aktivitas bisnisnya. Berikut yang termasuk dalam rasio aktivitas:

a. *Total Asset Turn Over*

Total asset turn over mengukur perputaran semua aktiva. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efektifitas perusahaan dalam penggunaan total aktiva. Semakin tinggi rasio berarti semakin baik manajemen dalam mengelola aktivasnya, sedangkan semakin rendah rasio menunjukkan buruknya kinerja manajemen dalam mengelola aktivasnya. Untuk menghitung *total asset turn over* digunakan rumus sebagai berikut:

$$- \text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Rasio profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Berikut yang termasuk dalam rasio profitabilitas:

a. *Return On Investment*

Return On Investment mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atas pemanfaatan aktiva yang buruk oleh manajemen, sedangkan rasio tinggi menunjukkan

kinerja atas penggunaan aktiva yang baik. Untuk menghitung *Return On Investment* digunakan rumus sebagai berikut:

$$- \text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Return On Equity

Return On Equity mengukur seberapa banyak laba bersih yang dapat dihasilkan dari investasi para pemegang saham dalam perusahaan. Rasio yang rendah dapat diartikan bahwa manajemen kurang efisien dalam penggunaan modal, sedangkan rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa sebagian besar modal diperoleh dari pinjaman atau manajemen sangat efisien. Untuk menghitung *Return On Equity* digunakan rumus sebagai berikut:

$$- \text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal (Equity)}}$$

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 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 indicator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah merger ditinjau dari kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Menentukan perbedaan mean (naik/turun) indicator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah merger.

3.4.2 Uji Statistik

Uji statistik merupakan uji yang dilakukan dengan menggunakan teknik statistik. Uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan statistik parametris dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Hal ini didasarkan pada penelitian terdahulu dimana data di BEI mencerminkan data yang terdistribusi normal maka pengujian yang digunakan adalah uji parametris dalam hal ini digunakan uji beda paired sample t-test.

Paired sample t test merupakan uji beda dua sampel berpasangan. Adapun yang dimaksud berpasangan adalah data pada sampel kedua merupakan perubahan atau perbedaan dari data sampel pertama atau dengan kata lain sebuah sampel sama yang mengalami dua perlakuan. Masing-masing sampel diukur dengan kinerja yang telah ditentukan, yaitu kinerja jangka pendek diukur dalam waktu 1-2 tahun sebelum dan sesudah merger, sedangkan jangka panjang diukur dalam waktu 3-4 tahun sebelum dan sesudah merger.

Pengujian dilakukan dengan kriteria keputusan:

- a) Jika $\text{sig.} \leq 5\%$ maka H_0 ditolak, H_1 dan H_2 diterima, artinya merger berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka pendek dan jangka panjang.
- b) Jika $\text{sig.} \geq 5\%$ maka H_0 diterima, H_1 dan H_2 ditolak, artinya merger tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Rumus Uji-T Berpasangan:

$$t = \frac{x - \mu_0}{S / \sqrt{n}}$$

Ket:

t = nilai t hitung

x = rata-rata kelompok 1

μ_0 = rata-rata kelompok 2

S = standar deviasi selisih pengukuran 1 dan 2

n = jumlah sampel



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini diuraikan hasil penelitian berupa olahan data mengenai perbedaan rasio keuangan untuk perusahaan yang melakukan merger dalam jangka pendek dengan periode satu sampai dua tahun sebelum dengan satu sampai dua tahun sesudah merger dan perusahaan yang melakukan merger dalam jangka panjang dengan periode tiga sampai empat tahun sebelum dengan tiga sampai empat tahun sesudah merger. Rasio keuangan ini terdiri dari: rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

4.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan data kuantitatif yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2003-2012, dapat diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu CR (*Current Ratio*), QR (*Quick Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROI (*Return On Investment*), dan ROE (*Return On Equity*). Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

4.1.1 Statistik Deskriptif Merger

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi merger. Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang

besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut tabel 4.1 yang menunjukkan statistik deskriptif merger:

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif Merger

Variabel	Waktu Pengukuran	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	4 tahun sebelum merger	10	,77	20,31	3,7957	5,96390
	3 tahun sebelum merger	10	,50	6,05	1,8151	1,62951
	2 tahun sebelum merger	10	,27	2,78	1,5258	,79039
	1 tahun sebelum merger	10	,75	5,01	1,8791	1,28487
	1 tahun sesudah merger	10	,68	5,04	1,7199	1,28518
	2 tahun sesudah merger	10	,73	4,98	1,6712	1,20752
	3 tahun sesudah merger	10	1,02	6,51	2,1430	1,68478
	4 tahun sesudah merger	10	,82	15,00	3,0518	4,25518
Quick Ratio	4 tahun sebelum merger	10	,15	15,60	2,6830	4,59007
	3 tahun sebelum merger	10	,27	6,05	1,3686	1,66811
	2 tahun sebelum merger	10	,27	2,67	1,0925	,64843
	1 tahun sebelum merger	10	,34	4,81	1,3958	1,28012
	1 tahun sesudah merger	10	,34	3,70	1,1767	,94106
	2 tahun sesudah merger	10	,55	3,09	1,1443	,77231
	3 tahun sesudah merger	10	,71	6,51	1,6033	1,76984
	4 tahun sesudah merger	10	,61	15,00	2,4834	4,41578
Debt to Equity Ratio	4 tahun sebelum merger	10	,02	37,43	9,4564	11,23777
	3 tahun sebelum merger	10	,71	75,89	12,4373	22,55249
	2 tahun sebelum merger	10	,61	73,03	11,3716	21,87159
	1 tahun sebelum merger	10	,53	14,56	5,5592	4,42336
	1 tahun sesudah merger	10	,36	35,23	6,2158	10,67720

	2 tahun sesudah merger	10	,33	17,61	4,8422	5,49434
	3 tahun sesudah merger	10	,38	11,50	3,6483	3,72162
	4 tahun sesudah merger	10	-4,64	7,72	1,7471	3,30828
Total Asset Turn Over	4 tahun sebelum merger	10	,00	1,76	,6209	,69209
	3 tahun sebelum merger	10	,00	1,77	,6074	,74372
	2 tahun sebelum merger	10	,00	1,95	,6312	,78019
	1 tahun sebelum merger	10	,00	2,19	,6527	,73484
	1 tahun sesudah merger	10	-,01	2,00	,6655	,70050
	2 tahun sesudah merger	10	,02	1,89	,6694	,69341
	3 tahun sesudah merger	10	,03	1,63	,6355	,64577
	4 tahun sesudah merger	10	,02	1,59	,6397	,64964
Return On Investment	4 tahun sebelum merger	10	-,26	,63	,0547	,22522
	3 tahun sebelum merger	10	-,20	,15	,0313	,09432
	2 tahun sebelum merger	10	-1,27	,25	-,0676	,43292
	1 tahun sebelum merger	10	-,21	,13	,0328	,09782
	1 tahun sesudah merger	10	,00	,16	,0608	,05810
	2 tahun sesudah merger	10	,00	,15	,0522	,05705
	3 tahun sesudah merger	10	,00	,15	,0602	,05596
	4 tahun sesudah merger	10	-1,30	,43	-,0298	,46527
Return On Equity	4 tahun sebelum merger	10	-1,32	,64	-,0146	,55865
	3 tahun sebelum merger	10	-2,09	,63	-,0732	,82121
	2 tahun sebelum merger	10	-6,44	,59	-,5785	2,17227
	1 tahun sebelum merger	10	-,90	,45	,1082	,37461
	1 tahun sesudah merger	10	,04	,31	,1452	,08035
	2 tahun sesudah merger	10	,00	,29	,1269	,09161
	3 tahun sesudah merger	10	,04	,32	,1653	,10325
	4 tahun sesudah merger	10	,06	4,74	,7271	1,45164

Hasil deskriptif variabel merger seperti yang ditampilkan Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kinerja Jangka Pendek

- a. *Current Ratio*

Nilai rata-rata CR untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 1,8791 dengan standar deviasi 1,28487 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar 1,5258 dengan standar deviasi 0,79039. Sedangkan, nilai rata-rata CR untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 1,7199 dengan standar deviasi 1,28518 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 1,6712 dengan standar deviasi 1,20752. Standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata CR sebelum merger sebesar 1,8791 dan 1,5258 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 1,8791 dan 1,5258 kali dan nilai rata-rata CR sesudah merger sebesar 1,7199 dan 1,6712 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 1,7199 dan 1,6712 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 5,01 dan 0,27 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 5,04 dan 0,68.

- b. *Quick Ratio*

Nilai rata-rata QR untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 1,3958 dengan standar deviasi 1,28012 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger

sebesar 1,0925 dengan standar deviasi 0,64843. Sedangkan, nilai rata-rata QR untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 1,1767 dengan standar deviasi 0,94106 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 1,1443 dengan standar deviasi 0,77231. Standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata QR sebelum merger sebesar 1.3958 dan 1,0925 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 1,3958 dan 1,0925 kali dan nilai rata-rata QR sesudah merger sebesar 1,1767 dan 1,1443 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 1,1767 dan 1,1443 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 4,81 dan 0,27 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 3,70 dan 0,34.

c. Debt to Equity Ratio

Nilai rata-rata DER untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 5,5592 dengan standar deviasi 4,42336 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar 11,3716 dengan standar deviasi 21,87159. Sedangkan, nilai rata-rata DER untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 6,2158 dengan standar deviasi 10,67720 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 4,8422 dengan standar deviasi 5,49434. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata

rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata DER sebelum merger sebesar 5,5592 dan 11,3716 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap ekuiti perusahaan adalah sebesar 5,5592 dan 11,3716 kali dan nilai rata-rata QR sesudah merger sebesar 6,2158 dan 4,8422 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 6,2158 dan 4,8422 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 73,03 dan 0,53 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 35,23 dan 0,33.

d. Total Asset Turn Over

Nilai rata-rata TATO untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,6527 dengan standar deviasi 0,73484 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar 0,6312 dengan standar deviasi 0,78019. Sedangkan, nilai rata-rata TATO untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,6655 dengan standar deviasi 0,70050 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 0,6694 dengan standar deviasi 0,69341. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata TATO sebelum merger sebesar 0,6527 dan 0,6312 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,6527 dan

0,6312 kali dan nilai rata-rata TATO sesudah merger sebesar 0,6655 dan 0,6694 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,6655 dan 0,6694 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 2,19 dan 0,00 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 2,00 dan -,01.

e. Return On Investment

Nilai rata-rata ROI untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,0328 dengan standar deviasi 0,09782 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar -,0676 dengan standar deviasi 0,43292. Sedangkan, nilai rata-rata ROI untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,0608 dengan standar deviasi 0,05810 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 0,0522 dengan standar deviasi 0,05705. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata ROI sebelum merger sebesar 0,0328 dan -,0676 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar 0,0328 dan -,0676 (dalam hal ini adalah kerugian) kali dan nilai rata-rata ROI sesudah merger sebesar 0,0608 dan 0,0522 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar 0,0608 dan 0,0522 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun

sebelum merger adalah 0,25 dan -1,27 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 0,16 dan 0,00.

f. Return On Equity

Nilai rata-rata ROE untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,1082 dengan standar deviasi 0,37461 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar -,5785 dengan standar deviasi 2,17227. Sedangkan, nilai rata-rata ROE untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,1452 dengan standar deviasi 0,08035 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 0,1269 dengan standar deviasi 0,09161. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata ROE sebelum merger sebesar 0,1082 dan -,5785 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas saham biasa sebesar 0,1082 dan -,5785 (dalam hal ini kerugian) kali dan nilai rata-rata ROE sesudah merger sebesar 0,1452 dan 0,1269 ini menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas saham biasa sebesar 0,1452 dan 0,1269 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 0,59 dan -6,44 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 0,31 dan 0,00.

2. Kinerja Jangka Panjang

a. *Current Ratio*

Nilai rata-rata CR untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 1,8151 dengan standar deviasi 1,62951 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 3,7957 dengan standar deviasi 5,96390. Sedangkan, nilai rata-rata CR untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 2,1430 dengan standar deviasi 1,68478 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 3,0518 dengan standar deviasi 4,25518. Standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata CR sebelum merger sebesar 1,8151 dan 3,7957 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 1,8151 dan 3,7957 kali dan nilai rata-rata CR sesudah merger sebesar 2,1430 dan 3,0518 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 2,1430 dan 3,0518 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 20,31 dan 0,50 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 15,00 dan 0,82.

b. *Quick Ratio*

Nilai rata-rata QR untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 1,3686 dengan standar deviasi 1,66811 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 2,6830 dengan standar deviasi 4,59007. Sedangkan, nilai rata-rata QR untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 1,6033 dengan standar

deviasi 1,76984 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 2,4834 dengan standar deviasi 4,41578. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata QR sebelum merger sebesar 1.3686 dan 2,6830 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 1,3686 dan 2,6830 kali dan nilai rata-rata QR sesudah merger sebesar 1,6033 dan 2,4834 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 1,6033 dan 2,4834 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 15,60 dan 0,27 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 15,00 dan 0,61.

c. Debt to Equity Ratio

Nilai rata-rata DER untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 12,4373 dengan standar deviasi 22,55249 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 9,4564 dengan standar deviasi 11,23777. Sedangkan, nilai rata-rata DER untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 3,6483 dengan standar deviasi 3,72162 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 1,7471 dengan standar deviasi 3,30828. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata DER sebelum merger sebesar 12,4373 dan 9,4564 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap ekuiti perusahaan adalah sebesar 12,4373 dan 9,4564 kali dan nilai rata-rata QR sesudah merger sebesar 3,6483 dan 1,7471 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 3,6483 dan 1,7471 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 75,89 dan 0,02 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 11,50 dan -4,64.

d. Total Asset Turn Over

Nilai rata-rata TATO untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 0,6074 dengan standar deviasi 0,74372 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 0,6209 dengan standar deviasi 0,69209. Sedangkan, nilai rata-rata TATO untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 0,6355 dengan standar deviasi 0,64577 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 0,6397 dengan standar deviasi 0,64964. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata TATO sebelum merger sebesar 0,6074 dan 0,6209 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,6074 dan 0,6209 kali dan nilai rata-rata TATO sesudah merger sebesar 0,6355 dan 0,6397 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam

keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,6355 dan 0,6397 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 1,77 dan 0,00 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 1,63 dan 0,02.

e. Return On Investment

Nilai rata-rata ROI untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 0,0313 dengan standar deviasi 0,09432 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 0,0547 dengan standar deviasi 0,22522. Sedangkan, nilai rata-rata ROI untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 0,0602 dengan standar deviasi 0,05596 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar -,0298 dengan standar deviasi 0,46527. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata ROI sebelum merger sebesar 0,0313 dan 0,0547 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar 0,0313 dan 0,0547 kali dan nilai rata-rata ROI sesudah merger sebesar 0,0602 dan -,0298 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar 0,0602 dan -,0298 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 0,63 dan -,20 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 0,43 dan -1,30.

f. Return On Equity

Nilai rata-rata ROE untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar $-,0732$ dengan standar deviasi $0,82121$ dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar $-,0146$ dengan standar deviasi $0,55865$. Sedangkan, nilai rata-rata ROE untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar $0,1653$ dengan standar deviasi $0,10325$ dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar $0,7271$ dengan standar deviasi $1,45164$. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata ROE sebelum merger sebesar $-,0732$ dan $-,0146$ menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas saham biasa sebesar $-,0732$ dan $-,0146$ (dalam hal ini kerugian) kali dan nilai rata-rata ROE sesudah merger sebesar $0,1653$ dan $0,7271$ ini menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas saham biasa sebesar $0,1653$ dan $0,7271$ kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah $0,64$ dan $-1,32$ dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah $4,74$ dan $0,04$.

4.2 Uji Statistik Untuk Rasio Keuangan

Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sesudah dan sebelum merger dalam jangka pendek dan jangka panjang, maka dilanjutkan dengan menggunakan uji statistik yaitu *Uji Paired Sample T Test* dengan menggunakan bantuan aplikasi SPSS 23.

4.2.1 Hasil *Paired Sample T Test* Merger Dalam Jangka Pendek

Pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek dengan periode pengukuran 1-2 tahun sebelum dan sesudah melakukan merger menggunakan *uji paired sample t test* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil *Paired Sample T Test*

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 CR_Sblm - CR_Ssdh	,00688	1,27224	,40232	-,90323	,91699	,017	9	,987
Pair 2 QR_Sblm - QR_Ssdh	,08364	,94713	,29951	-,59390	,76117	,279	9	,786
Pair 3 DER_Sblm - DER_Ssdh	2,93638	5,49936	1,73905	-,99762	6,87039	1,688	9	,126
Pair 4 TATO_Sblm - TATO_Ssdh	-,03210	,26916	,08511	-,22464	,16045	-,377	9	,715
Pair 5 ROI_Sblm - ROI_Ssdh	-,01272	,32944	,10418	-,24838	,22294	-,122	9	,906
Pair 6 ROE_Sblm - ROE_Ssdh	-,37124	1,13152	,35782	-1,18067	,43820	-1,038	9	,327

Pada Tabel 4.3 terlihat bahwa dari 6 rasio keuangan yang diuji, dengan tingkat signifikansi 0.05 hampir semuanya tidak signifikan. Hal tersebut terlihat dari nilai asym 'sig' $\geq 5\%$. Hal tersebut memiliki makna bahwa merger dalam jangka pendek tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Fakta ini mengungkapkan

bahwa keputusan perusahaan untuk melakukan merger bukan untuk tujuan ekonomis, tetapi lebih ke motif sinergi.

4.2.2 Hasil Paired Sample T Test Merger Dalam Jangka Panjang

Pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang dengan periode pengukuran 3-4 tahun sebelum dan sesudah melakukan merger menggunakan *uji paired sample t test* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Paired Sample T Test
Paired Samples Test

	Paired Differences					T	df	Sig. (2- tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 CR_Sblm - CR_Ssdh	,20799	1,23465	,39043	-,67522	1,09121	,533	9	,607
Pair 2 QR_Sblm - QR_Ssdh	-,01756	,48964	,15484	-,36782	,33271	-,113	9	,912
Pair 3 DER_Sblm - DER_Ssdh	8,24915	16,17773	5,11585	-3,32370	19,8220 0	1,612	9	,141
Pair 4 TATO_Sblm - TATO_Ssdh	-,02344	,40960	,12953	-,31645	,26957	-,181	9	,860
Pair 5 ROI_Sblm - ROI_Ssdh	,02779	,27059	,08557	-,16578	,22136	,325	9	,753
Pair 6 ROE_Sblm - ROE_Ssdh	-,49015	,98245	,31068	-1,19295	,21266	-1,578	9	,149

Pada Tabel 4.4 terlihat bahwa dari 6 rasio keuangan yang diuji, dengan tingkat signifikansi 0.05 hampir semuanya tidak signifikan. Hal tersebut terlihat dari nilai asym 'sig' $\geq 5\%$. Hal tersebut memiliki makna bahwa merger dalam jangka panjang tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Fakta ini mengungkapkan bahwa keputusan perusahaan untuk melakukan merger bukan untuk tujuan ekonomis, melainkan dilakukan karena pertimbangan lain seperti menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Dari hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa tidak terdapat perubahan secara signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dalam jangka pendek dan jangka panjang dilihat berdasarkan rasio keuangan untuk periode satu sampai dua tahun sebelum merger dengan satu sampai dua tahun sesudah merger dan tiga sampai empat tahun sebelum merger dengan tiga sampai empat tahun sesudah merger. Hasil penelitian dari masing-masing rasio dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.3.1 *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,987 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,607 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *current ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan yang melakukan merger belum bisa menyesuaikan dengan merger yang dijalankan

yang menyebabkan terjadinya penurunan likuiditas perusahaan atau tanda tidak efisiennya penggunaan kas dan aktiva lancar lainnya. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiagarini (2011) yang meneliti mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *current ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan menyebabkan perusahaan tidak memiliki kesanggupan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

4.3.2 Quick Ratio Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,786 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,912 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *quick ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan yang melakukan merger belum bisa menyesuaikan dengan merger yang dijalankan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Djajanti dan Novaliza (2012) yang sama-sama meneliti mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *quick ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang berarti kewajiban perusahaan tidak dapat dilunasi dengan cepat sehingga aktivitas yang berkaitan dengan kinerja operasional perusahaan yang nantinya menghasilkan keuntungan bagi perusahaan menjadi terganggu.

4.3.3 *Debt to Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,126 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,141 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *Debt to Equity Ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena manajemen perusahaan yang kurang efisien dalam mengelola dana untuk memenuhi seluruh kewajibannya sehingga menyebabkan hutang perusahaan semakin bertambah dengan adanya merger. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Widjanarko (2004) yang menduga hasil ini disebabkan oleh penerapan merger yang salah atau pemilihan perusahaan target yang kurang tepat. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *Debt to Equity Ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah merger dilakukan.

4.3.4 *Total Asset Turn Over* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,715 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,860 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *Total Asset Turn Over* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena semakin menurunnya nilai aset yang dimiliki baik aset tetap maupun keseluruhan aset

pada masa sesudah merger, dimana kenaikan rasio-rasio aktivitas tidak didukung dengan meningkatnya rasio profitabilitas secara keseluruhan yang justru mengalami penurunan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Payamta dan Setiawan (2006) yang meneliti mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan *go public* di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *Total Asset Turn Over* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. hal ini membuktikan bahwa tujuan ekonomis perusahaan tidak tercapai dalam melakukan merger dan diduga bahwa bukan tujuan ekonomis yang ingin dicapai dalam melakukan merger, melainkan untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

4.3.5 Return On Investment Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,906 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,753 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *Return On Investment* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan tidak dapat mengatur penggunaan aktivitya secara baik. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Khusniah (2012) yang meneliti mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan manufaktur di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *Return On Investment* tidak

memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah merger dilakukan.

4.3.6 Return On Equity Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,327 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,149 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *Return On Equity* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan tidak dapat mengatur penggunaan modalnya secara baik, manajemen perusahaan yang kurang efisien, dan juga diduga karena lemahnya strategi serta perusahaan target yang dipilih kurang tepat. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) yang meneliti mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan publik di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *Return On Equity* tidak memberikan pengaruh yang signifikan, berarti perusahaan belum bisa mengukur penghasilan yang tersedia bagi para pemegang saham dan mengelola atas modal yang mereka investasikan. Berarti juga bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan efisiensi biaya yang dapat meningkatkan laba bersih setelah melakukan merger.

BAB V

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan mengenai pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek dan jangka panjang, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada variabel *Current Ratio* yang diuji dengan *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dalam jangka pendek dan jangka panjang, dari periode antara 1 sampai 2 tahun sebelum merger dengan 1 tahun sampai dengan 2 tahun sesudah merger dan antara 3 sampai 4 tahun sebelum merger dengan 3 sampai 4 tahun sesudah merger.
2. Pada variabel *Quick Ratio* yang diuji dengan *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dalam jangka pendek dan jangka panjang, dari periode antara 1 sampai 2 tahun sebelum merger dengan 1 tahun sampai dengan 2 tahun sesudah merger dan antara 3 sampai 4 tahun sebelum merger dengan 3 sampai 4 tahun sesudah merger.
3. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* yang diuji dengan *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dalam jangka pendek dan jangka panjang, dari periode antara 1 sampai 2 tahun sebelum merger dengan 1 tahun sampai dengan 2 tahun sesudah merger

dan antara 3 sampai 4 tahun sebelum merger dengan 3 sampai 4 tahun sesudah merger.

4. Pada variabel *Total Asset Turn Over* yang diuji dengan *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dalam jangka pendek dan jangka panjang, dari periode antara 1 sampai 2 tahun sebelum merger dengan 1 tahun sampai dengan 2 tahun sesudah merger dan antara 3 sampai 4 tahun sebelum merger dengan 3 sampai 4 tahun sesudah merger.
5. Pada variabel *Return On Investment* yang diuji dengan *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dalam jangka pendek dan jangka panjang, dari periode antara 1 sampai 2 tahun sebelum merger dengan 1 tahun sampai dengan 2 tahun sesudah merger dan antara 3 sampai 4 tahun sebelum merger dengan 3 sampai 4 tahun sesudah merger.
6. Pada variabel *Return On Equity* yang diuji dengan *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dalam jangka pendek dan jangka panjang, dari periode antara 1 sampai 2 tahun sebelum merger dengan 1 tahun sampai dengan 2 tahun sesudah merger dan antara 3 sampai 4 tahun sebelum merger dengan 3 sampai 4 tahun sesudah merger.

Pada pengujian secara bersama-sama untuk 6 rasio keuangan hasilnya menyatakan bahwa tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah merger dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum merger belum dapat menaikkan kinerja perusahaan. Motif sinergi yang dianggap dapat menghasilkan

peningkatan ekonomi perusahaan setelah melakukan merger ternyata bukanlah menjadi faktor utama perusahaan dalam melakukan merger. Terdapat pertimbangan lain yang membuat suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan merger seperti penyelamatan perusahaan dari kebangkrutan, motif pribadi atau alasan lain yang tidak dapat dilihat secara langsung pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemungkinan lain diduga karena merger tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan yang melakukannya dan juga bisa disebabkan karena lemahnya strategi yang diterapkan, serta pemilihan perusahaan target yang kurang tepat dan kurang memiliki pengalaman dalam melakukan merger.

5.2 Saran

1. Bagi Investor

Bagi investor/pemegang saham sebaiknya agar lebih berhati-hati dalam menyikapi merger yang dilakukan perusahaan, karena tidak selalu merger membawa dampak yang baik bagi perusahaan yang melakukannya.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang akan melakukan merger sebaiknya melakukan persiapan yang baik sebelum mengambil keputusan untuk melakukan merger. Seperti melihat kondisi perusahaan, baik dari manajemen perusahaan ataupun *financial* perusahaan itu sendiri serta juga melihat apakah kondisi ekonomi nasional dalam keadaan baik atau buruk bagi perusahaan. Karena berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, bahwa merger dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga pihak manajemen

perusahaan harus benar-benar memperhitungkan apakah dengan melakukan merger sesuai dengan tujuan perusahaan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian dimasa mendatang hendaknya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan variabel rasio keuangan yang lain atau metode lain, sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dalam jangka pendek dan jangka panjang menggunakan rasio yang sama.
2. Pengukuran terhadap perusahaan yang melakukan merger dalam jangka pendek dan jangka panjang hanya dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang menerima penggabungan.
3. Adanya keterbatasan penelitian dengan menggunakan metode *paired sample t test* dimana data yang terdapat didalam penelitian terlalu sedikit.

DAFTAR PUSTAKA

- Adebayo,O dan O.Olalekan (2012), An Analysis of the Impact of Mergers and Acquisitions on Commercial Banks Performance in Nigeria, *Research Journal of Finance and Accounting*, 3 (7): 91
- Ardiagarini, S. (2011), *Analisis Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Target*, Skripsi Fakultas Ekonomi, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Chrismatani, H.H dan Prijati (2014), Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dengan Menggunakan Metode Camel, *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3 (3): 9-19
- Estanol, Albert B dan Jo Seldeslachts. 2005. *Merger Failures*, University of Western Ontario, Jerman.
- Funashor, M.H dan T.Yuniati (2014), Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dengan Metode Economic Value Added, *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. 3 (4): 8-14
- Hadiningsih, M. (2007), *Analisis Dampak Jangka Panjang Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Dan Perusahaan Diakuisisi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*, Skripsi Fakultas Ekonomi, Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.

- Kanahalli, B.M, dan S.Jayaram (2014), Effect of Mergers and Acquisitions On Financial Performance: A Study of Select Tata Group Companies In India, *International Research Journal of Management and Commerce*, 1 (8): 42
- Khusniah, A.U. (2012), Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Dinamika Manajemen*, 1 (4): 25-28
- Kuncoro, W.H. (2014), *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Moin, A. (2003), *Merger, Akuisisi, & Divestasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: Ekonosia.
- Njogo, B.O., Ayanwale.S; Nwankwo.E. (2016), Impact of Mergers and Acquisitions on the Performance of Deposit Money Banks In Nigeria, *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 4 (4): 1-15
- Novaliza, P dan A. Djajanti (2013), Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011), *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, 1 (1): 11-14
- Nugroho, A.M. (2010), *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger dan Akuisisi*, Skripsi Fakultas Ekonomi, Semarang: Universitas Diponegoro.

- Payamta dan D. Setiawan (2004), Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 7 (3): 265-282
- Sa'diyah, H., Hidayat.R.R; H.Ahmad (2011), Analisis Dampak Merger Terhadap Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA), *Jurnal Administrasi Bisnis*, 24 (1): 1-8
- Suudyasana, A (2015), Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4 (3): 12-18
- Wibowo, F.A (2012), *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger dan Akuisisi*, Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Widjaja, G. (2002), *Merger dalam Perspektif Monopoli*, Edisi Pertama, Jakarta: Raja Grafindo.
- Widjanarko, H (2006), Merger, Akuisisi Dan Kinerja Perusahaan Studi Atas Perusahaan Manufaktur Tahun 1998-2002, *Utilitas*, 14 (1): 8-12

LAMPIRAN 1

Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan	Tanggal Merger
1	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	02 Agustus 2004
2	BCIC	PT Bank Jtrust Indonesia Tbk	27 Oktober 2004
3	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk	06 Oktober 2005
4	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	21 Desember 2005
5	MITI	PT Mitra Investindo Tbk	23 Maret 2006
6	META	PT Nusantara Infrastructure Tbk	08 November 2006
7	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	02 Januari 2007
8	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	01 Juli 2008
9	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	01 Desember 2009
10	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	24 September 2010

Sumber: Bursa Efek Indonesia, Saham OK

LAMPIRAN 2

Daftar Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan Sampel Penelitian

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Lippo Karawaci Tbk	2000	0,79936	0,14654	16,99742	0,13481	-0,07130	-1,32182
	2001	0,79372	0,26707	9,08165	0,17530	0,03712	0,37726
	2002	0,85699	0,36552	7,09845	0,14812	0,04583	0,37366
	2003	1,00561	0,34165	3,91795	0,30080	0,09010	0,44614
	2005	1,32154	0,34220	1,20646	0,32171	0,05859	0,13561
	2006	1,54252	0,63589	1,75807	0,22453	0,04040	0,11572
	2007	1,69996	0,75129	1,42627	0,19855	0,03498	0,08760
	2008	1,66553	0,69058	1,53934	0,21661	0,03367	0,08818

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Bank Jtrust Indonesia Tbk	2000	0,94440	0,94440	37,42825	0,00487	0,00376	0,14447
	2001	0,88335	0,88335	75,88686	0,01035	-0,01195	-0,91879
	2002	0,99846	0,99846	73,03168	-0,00159	-0,08703	-6,44300
	2003	1,07015	1,07015	14,56234	0,00552	0,00164	0,02557
	2005	0,96297	0,96297	35,22839	-0,00567	0,00168	0,06082
	2006	0,98263	0,98263	17,61157	0,02042	0,00245	0,04554
	2007	1,02343	1,02343	11,50152	0,02714	0,00392	0,04906
	2008	0,81959	0,81959	-4,63801	-0,02406	-1,30349	4,74211

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Sarasa Nugraha Tbk	2001	4,55687	2,21004	0,91368	1,76488	0,08124	0,15547
	2002	2,77010	1,07327	1,11825	1,62274	0,06763	0,14326
	2003	2,14274	0,87885	1,37569	1,59190	0,24999	0,59389
	2004	2,14274	0,87885	1,37569	1,01985	0,11246	0,26718
	2006	1,33766	0,61080	1,05821	0,81520	0,07077	0,14565
	2007	1,32908	0,58199	0,79399	0,80232	0,07690	0,13796
	2008	1,37075	0,73343	1,03551	0,79890	0,01730	0,03521
	2009	1,70664	0,61441	0,89439	0,85201	0,06134	0,11620

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Kalbe Farma Tbk	2001	2,11345	1,43314	6,93624	1,09012	0,02649	0,22528
	2002	1,17659	0,88532	2,78439	1,27103	0,15272	0,62829
	2003	1,56802	1,30486	1,71890	1,18004	0,15227	0,44974
	2004	2,89253	2,08669	1,42848	1,19186	0,12854	0,34021
	2006	5,04172	3,69881	0,36068	1,31288	0,14630	0,22592
	2007	4,98259	3,09150	0,33104	1,36330	0,13734	0,20836
	2008	3,33345	2,04893	0,37516	1,38107	0,14473	0,22789
	2009	2,98696	1,99507	0,39242	1,40184	0,16192	0,24352

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Mitra Investindo Tbk	2002	0,76522	0,76522	3,11835	0,00758	-0,25990	-0,65210
	2003	0,49798	0,49798	9,56940	0,00449	-0,19807	-2,09348
	2004	0,26830	0,26830	2,43384	0,00479	-1,27272	-1,82488
	2005	0,75496	0,75496	5,23442	0,00292	-0,21303	-0,90206
	2007	0,67646	0,52708	5,32791	0,41680	0,01352	0,08554
	2008	0,72771	0,55318	5,50391	0,72716	0,00002	0,00012
	2009	1,19147	0,70809	2,82635	0,62483	0,08162	0,31229
	2010	1,26768	0,95239	2,23663	0,74084	0,06142	0,19880

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Nusantara Infrastructure Tbk	2002	20,31150	15,59981	0,02153	0,51740	0,63035	0,64392
	2003	6,05257	6,05257	3,29150	0,01755	0,06174	0,26496
	2004	2,77657	2,66550	6,39719	0,04673	0,05045	0,37321
	2005	5,00946	4,81187	8,45311	0,49324	0,02747	0,25966
	2007	1,20173	1,20173	0,72270	0,24448	0,02443	0,04498
	2008	1,76665	1,76665	3,22077	0,12148	0,00224	0,00972
	2009	6,51323	6,51323	2,75074	0,15456	0,03621	0,14047
	2010	14,99796	14,99796	0,87425	0,09828	0,03064	0,05743

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Selamat Sempurna Tbk	2003	4,10406	2,52153	0,59111	1,00787	0,09171	0,16236
	2004	1,83236	0,87698	0,71022	1,12295	0,10809	0,20503
	2005	1,96126	1,12195	0,61039	1,29890	0,10767	0,19270
	2006	1,98867	1,09198	0,52899	1,22943	0,10182	0,16178
	2008	1,81793	0,88027	0,62482	1,45586	0,10917	0,18583
	2009	1,57394	0,87599	0,79827	1,45983	0,15181	0,28715
	2010	2,17411	1,16264	0,96005	1,46358	0,15448	0,31740
	2011	2,71577	1,48996	0,69525	1,59025	0,19287	0,32696

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Bank CIMB Niaga Tbk	2004	0,95082	0,95082	12,03070	0,04491	0,02139	0,27881
	2005	1,11564	1,11564	9,48291	0,04152	0,01313	0,13768
	2006	1,12592	1,12592	8,72186	0,04753	0,01392	0,13532
	2007	1,11551	1,11551	9,54737	0,04458	0,01404	0,14812
	2009	1,07810	1,07810	8,54812	0,05742	0,01471	0,14052
	2010	1,09416	1,09416	9,37917	0,05100	0,01784	0,18515
	2011	1,11427	1,11427	8,08033	0,04752	0,01905	0,17295
	2012	1,13310	1,13310	7,71505	0,04918	0,02153	0,18758

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2005	2,30309	1,15086	7,66687	1,59939	0,01355	0,12088
	2006	1,90508	0,90987	4,84792	1,76713	0,07403	0,44933
	2007	2,44694	1,08343	3,89571	1,95457	0,05424	0,27671
	2008	1,75036	0,74519	3,28098	2,19325	0,05212	0,22993
	2010	2,62950	1,33401	1,00211	1,99908	0,15632	0,31297
	2011	1,59107	0,73928	1,18379	1,89115	0,08123	0,17739
	2012	1,82455	0,79326	1,30122	1,62685	0,09803	0,22559
	2013	2,06456	0,98066	1,84396	1,43536	0,42945	1,22132

Perusahaan	Tahun	Rasio					
		CR	QR	DER	TATO	ROI	ROE
PT Bank OCBC NISP Tbk	2006	1,10796	1,10796	8,86015	0,03739	0,00979	0,09655
	2007	1,12366	1,12366	7,59967	0,04068	0,00863	0,07424
	2008	1,11246	1,11246	8,43237	0,04090	0,00925	0,08729
	2009	1,06085	1,06085	7,26244	0,04577	0,01278	0,10556
	2011	1,13102	1,13102	8,07905	0,03769	0,01258	0,11420
	2012	1,12193	1,12193	7,84119	0,03242	0,01157	0,10227
	2013	1,18482	1,18482	6,22589	0,03219	0,01172	0,08467
	2014	1,16013	1,16013	5,91769	0,03631	0,01292	0,08937

LAMPIRAN 3

Hasil Out Put Uji Hipotesis

Paired Sample T Test Perusahaan Dalam Jangka Pendek

- **Current Ratio**

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 CR_Sebelum	1,7024	10	,98200	,31054
CR_Sesudah	1,6955	10	1,23025	,38904

Paired Samples Test

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 CR_Sebelum - CR_Sesudah	,00688	1,27224	,40232	-,90323	,91699	,017	9	,987

- **Quick Ratio**

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 QR_Sebelum	1,2441	10	,94877	,30003
QR_Sesudah	1,1605	10	,84258	,26645

Paired Samples Test

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 QR_Sebelum - QR_Sesudah	,08364	,94713	,29951	-,59390	,76117	,279	9	,786

- **Debt to Equity Ratio**

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DER_Sebelum	8,4654	10	12,75546	4,03363
	DER_Sesudah	5,5290	10	7,98694	2,52569

Paired Samples Test

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	DER_Sebelum - DER_Sesudah	2,93638	5,49936	1,73905	-,99762	6,87039	1,688	9	,126

- **Total Asset Turn Over**

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TATO_Sebelum	,6420	10	,74664	,23611
	TATO_Sesudah	,6741	10	,68756	,21743

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	TATO_Sebelum - TATO_Sesudah	-,03210	,26916	,08511	-,22464	,16045	-,377	9	,715

- **Return On Investment**

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROI_Sebelum	,0438	10	,34396	,10877
	ROI_Sesudah	,0565	10	,05565	,01760

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROI_Sebelum - ROI_Sesudah	-,01272	,32944	,10418	-,24838	,22294	-,122	9	,906

- **Return On Equity**

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROE_Sebelum	-,2352	10	1,17077	,37023
	ROE_Sesudah	,1361	10	,07998	,02529

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROE_Sebelum - ROE_Sesudah	-,37124	1,13152	,35782	-1,18067	,43820	-1,038	9	,327

Paired Sample T Test Perusahaan Dalam Jangka Panjang

- **Current Ratio**

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 CR_Sebelum	2,8054	10	3,78021	1,19541
CR_Sesudah	2,5974	10	2,94697	,93191

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 CR_Sebelum - CR_Sesudah	,20799	1,23465	,39043	-,67522	1,09121	,533	9	,607

- **Quick Ratio**

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 QR_Sebelum	2,0258	10	3,12241	,98739
QR_Sesudah	2,0434	10	3,08605	,97590

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 QR_Sebelum - QR_Sesudah	-,01756	,48964	,15484	-,36782	,33271	-,113	9	,912

• **Debt to Equity Ratio**

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DER_Sebelum	10,9469	10	16,57453	5,24133
	DER_Sesudah	2,6977	10	2,45787	,77725

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 DER_Sebelum - DER_Sesudah	8,24915	16,17773	5,11585	-3,32370	19,82200	1,612	9	,141

• **Total Asset Turn Over**

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TATO_Sebelum	,6141	10	,71169	,22506
	TATO_Sesudah	,6376	10	,64609	,20431

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TATO_Sebelum - TATO_Sesudah	-,02344	,40960	,12953	-,31645	,26957	-,181	9	,860

• Return On Investment

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROI_Sebelum	,0430	10	,14136	,04470
	ROI_Sesudah	,0152	10	,24780	,07836

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROI_Sebelum - ROI_Sesudah	,02779	,27059	,08557	-,16578	,22136	,325	9	,753

• Return On Equity

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROE_Sebelum	-,0439	10	,55925	,17685
	ROE_Sesudah	,4462	10	,71173	,22507

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROE_Sebelum - ROE_Sesudah	-,49015	,98245	,31068	-1,19295	,21266	-1,578	9	,149