

**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER**

**SKRIPSI**



**Ditulis oleh:**

**Nama : Gian Pradipta Setyananda**

**Nomor Mahasiswa : 13311602**

**Program Studi : Manajemen**

**Bidang Konsentrasi: Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**MANAJEMEN**

**2018**

**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH  
MERGER**



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

**Oleh:**

**Nama : Gian Pradipta Setyananda**

**Nomor Mahasiswa : 13311602**

**Program Studi : Manajemen**

**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**MANAJEMEN**

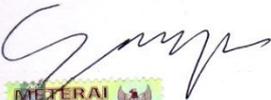
**2018**

## 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, 8 Maret 2018

Penulis,


Gian Pradipta Setyananda

Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger

Nama : Gian Pradipta Setyanada

Nomor Mahasiswa : 13311602

Jurusan : Manajemen

Bidang konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 8 Maret 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Abdur Rafik, SE,M.Sc.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER**

Disusun Oleh : **GIAN PRADIPTA SETYANANDA**

Nomor Mahasiswa : **13311602**

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

Pada hari Selasa, tanggal: 10 April 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Abdur Rafik, SE., M.Sc.

Penguji : Arif Singapurwoko, SE., MBA



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Skripsi ini penulis persembahkan untuk :

- Allah SWT atas rahmat, hidayah dan karunia-Nya
- Bapak, ibu dan kedua adek kuyang selalu memberikan dukungan, motivasi dan do'a yang tulus demi kesuksesan penulis.
- Seseorang yang spesial yang selalu memberikan do'a, motivasi dan semangat dalam hidup penulis.
  - Mahasiswa Bidik Misi UII yang memberikan inspirasi.
- Semua teman-teman penulis yang telah memberikan semangat dan pengaruh positif.

## MOTTO

*”Jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat sekali kecuali bagi orang yang khusyuk”*

*(Q.S. AL Baqarah : 45)*

*“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh yang lain. Dan hanya kepada Allah-lah hendaknya kamu berharap”*

*(Q.S. Al Insiroh : 5-8)*

Pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua.

(Aristoteles)

Kehidupan ini seimbang, Tuan. Barangsiapa hanya memandang pada keceriannya saja, dia orang gila. Barangsiapa memandang pada penderitaannya saja, dia sakit.

(Pramoedya Ananta Toer)

Kesalahan orang-orang pandai ialah menganggap yang lain bodoh, dan kesalahan orang-orang bodoh ialah menganggap orang lain pandai.

(Pramoedya Ananta Toer)

Pendidikan mempunyai akar yang pahit, tapi buahnya manis.

(Aristoteles)

Migunani Tumraping Liyan

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan, yang diukur dari kinerja berbasis-rasio keuangan dan kinerja berbasis return saham, sebelum dan sesudah merger. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dari tahun 2005-2015. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode purposive sampling dan diperoleh 26 sampel perusahaan merger selama 10 tahun. Ukuran berbasis-rasio keuangan diukur menggunakan rasio likuiditas (*curent ratio*), rasio aktivitas (*total asset turn over*), rasio profitabilitas (*return on equity*), dan rasio leverage (*debt to equity ratio*). Sedangkan ukuran berbasis return diukur menggunakan *market-adjusted model*. Kedua basis ukuran tersebut diukur selama lima tahun sebelum dan sesudah periode merger dan dianalisis menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Untuk menguatkan hasil pengujian, kedua basis pengukuran tersebut juga dibandingkan secara relatif terhadap perusahaan dalam industri yang tidak melakukan merger dengan menggunakan uji *Man whitney U Test*. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah pada rata-rata 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun sesudah merger tidak dapat diidentifikasi adanya perubahan yang signifikan terhadap variabel rasio keuangan dan return saham kecuali pada variabel *total asset turn over*, sedangkan untuk hasil pengujian kedua yaitu perusahaan merger bila dibandingkan secara relatif terhadap perusahaan dalam industri yang tidak melakukan merger hasilnya adalah tidak ada perubahan yang signifikan baik pada variabel rasio keuangan maupun return saham kecuali pada variabel *debt to equity ratio*.

**Kata kunci :** *kinerja keuangan, curent ratio, total asset turn over, retrn on equity, debt to total asset ration, return saham.*

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the performance of the company, which is measured from performance-based financial ratios and return-based performance, before and after the merger. The population used in this study is a company that merged from 2005-2015. The sampling of the research was done by purposive sampling method and 26 samples of merged companies were obtained for 10 years. Financial-based sizes are measured using a ratio of liquidity (current ratio), activity ratio (total asset turnover), profitability (return on equity), and leverage (debt to equity ratio) ratios. The size of a return-based measure is measured using a market-adjusted model. Both size bases were measured for five years before and after the merger period and were analyzed using Wilcoxon Signed Ranks Test. To corroborate the test results, both bases are also compared relative to firms in industries that do not merge, using Mann-Whitney U test. The results obtained in this study are on average 5 years before merger and 5 years after merger. It is not found there is a significant change to the variable financial ratios and stock returns except on the variable total asset turnover, while for the second test results of the company merger when compared relative to companies in industries that do not merge the result is no significant changes both in the variable financial ratios and stock returns except on the variable debt to equity ratio..*

**Keywords :** *financial performance, current ratio, total asset turnover, return on equity, debt to total asset ratio, stock return.*

## KATA PENGANTAR



**Assalamu'alaikum Wr. Wb**

Alhamdulillah, puji syukur ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger.” Skripsi ini disusun sebagai prasyarat guna memperoleh gelar sarjana strata-1 pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari dukungan, motivasi, do'a dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
2. Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
3. Pak Abdur Rafik, SE, M.Sc selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan dan motivasi kepada penulis.
4. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan pengalaman.
5. Bapak, ibu dan kedua adik penulis yang selalu memberi dukungan, motivasi, do'a dan bantuan.
6. Mahasiswa Bidik Misi UII yang telah memberikan inspirasi.

7. Seluruh sahabat dan teman penulis yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kesalahan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun dari semua pihak sangat diharapkan untuk perbaikan di masa mendatang. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

**Wassalamu'alaikum Wr. W**

Yogyakarta, 8 Maret 2018

Penulis,

Gian Pradipta Setyananda

## DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMBUNG DEPAN SKRIPSI.....	i
HALAMAN JUDUL SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
ABSTRAK .....	viii
<i>ABSTRACT</i> .....	ix
KATA PENGANTAR .....	x
DAFTAR ISI.....	xi
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Identifikasi Masalah .....	3
1.3. Pertanyaan Penelitian.....	3
1.4. Tujuan penelitian.....	4
1.5. Manfaat Penelitian.....	4
<b>BAB II. KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1. Merger.....	5
2.1.1. Pengertian Merger.....	5

2.1.2. Motif Melakukan Merger.....	5
2.1.3. Keunggulan dan Kelemahan Aktivitas Merger.....	7
2.1.4. Tipe-Tipe Merger.....	8
2.1.5. Faktor-Faktor Kegagalan Merger.....	9
2.1.6. Faktor-Faktor Keberhasilan Merger.....	10
2.1.7. Pengaruh Merger terhadap Kinerja Perusahaan.....	10
2.2. Analisis Kinerja Perusahaan.....	12
2.2.1. Metode Analisis Kinerja Berbasis Rasio Keuangan.....	12
2.2.2. Metode Analisis Kinerja Berbasis Return Saham.....	15
2.3. Hasil Penelitian Terdahulu dan Formulasi Hipotesis.....	17

### **BAB III. METODE PENELITIAN**

3.1. Populasi dan Sampel.....	22
3.2. Data dan Sumber Data.....	22
3.3. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	22
3.4. Teknik Analisis Data.....	25

### **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1. Analisis Deskriptif.....	29
4.1.1. Uji Normalitas.....	34
4.1.2. Hasil Pengujian Hipotesis.....	36
4.1.2.1. Kinerja Sebelum dan Sesudah Merger.....	37
4.1.2.2. Kinerja Relatif Sebelum dan Sesudah Merger.....	40
4.2. Pembahasan.....	43
4.2.1 Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger.....	44
4.2.2 Kinerja Relatif Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger.....	49

### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

5.1. Simpulan.....	54
--------------------	----

5.2. Saran .....	55
DAFTAR PUSTAKA .....	57
LAMPIRAN.....	62

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Di Amerika Serikat, aktivitas merger merupakan hal biasa terjadi. Bahkan di era 1980-an telah terjadi kira-kira 55.000 aktivitas sehingga tahun 1980-an sering disebut sebagai dekade merger mania (Hitt, 2002). Sementara itu, menurut artikel yang terdapat di <http://industri.kontan.co.id/news/aksi-merger-dan-akuisisi-di-tanah-air-meningkat.html>, yang diakses tanggal 2 januari 2018, di Indonesia aktivitas merger mulai marak dilakukan seiring dengan majunya pasar modal di Indonesia.

Ada beberapa alasan mengapa perusahaan lebih memilih melakukan merger ialah untuk dijadikan strategi pertumbuhan internal, merger dianggap jalan pintas guna tujuan perusahaan dapat tercapai tanpa perlu memulai dari bisnis dari awal. nilai keseluruhan perusahaan setelah merger yang lebih besar jika nilai masing-masing perusahaan dijumlahkan sebelum dilakukannya merger dan akuisisi. merger dan akuisisi juga bisa memberikan keuntungan yang tinggi bagi perusahaan yaitu dengan terjadinya peningkatan kemampuan pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penghematan biaya produksi( Vally Auqie, 2013)

Untuk menilai bagaimana keberhasilan merger yang dilakukan, kita dapat melihatnya dari kinerja perusahaan yang melakukan merger. Menurut Payamta dan Setiawan (2004), kinerja merupakan hasil nyata yang dicapai dan dipergunakan untuk menunjang kegiatan dalam suatu perusahaan. Pengukuran kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan ataupun return saham. Informasi rasio keuangan bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Novaliza dan Djajanti, 2013). Selain itu, menurut Subramanyam dan Wild (2010:42), analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi

dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh merger terhadap return saham pernah dilakukan oleh Heykal dan Hennisia, (2015) yang meneliti tentang Analisis Hubungan antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham pada Perbankan. Selain itu ada Abdourahmane Diaw (2014) yang megemukakan bahwa return saham biasanya menjadi acuan untuk mengukur sebuah nilai dari suatu perusahaan, dalam penelitiannya dia menilai merger dan akuisisi dapat meningkatkan return saham sehingga berdampak positif terhadap *shareholder*, ada juga penelitian yang membandingkan antara perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan *non* merger yang dilakukan oleh Wibowo dan Pakereng (2001), hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan merger dan tidak melakukan merger tidak memiliki perbedaan terhadap return saham.

Penelitian lainnya dilakukan Sutrisno dan Sumarsih (2004) yang meneliti return saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dalam jangka panjang yaitu dengan jangka waktu pengamatan satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi, menunjukkan hasilnya bahwa merger dan akuisisi memberi pengaruh pada return saham yang bisa bernilai positif dan negatif walaupun tidak signifikan secara statistik.

Penelitian mengenai pengaruh merger terhadap kinerja keuangan dan return saham perusahaan di Indonesia di antaranya dilakukan oleh Payamta dan Setiawan (2004), Heykal dan Hennisia, (2015), Hamidah dan Noviani, (2013), Novaliza dan Djajanti, (2013), Subramanyam dan Wild (2010), dalam penelitian mereka secara keseluruhan menyimpulkan bahwa dengan melihat rasio keuangan dan return saham dapat menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, selain itu aktifitas merger juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian mengenai merger sudah banyak dilakukan di Indonesia, diantaranya adalah para peneliti yang sudah disebutkan di atas, dan yang membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian yang sudah pernah dilakukan di Indonesia sebelumnya di antaranya adalah, pertama para peneliti tersebut hanya mengambil sampel perusahaan dalam periode 2 tahun atau 4 tahun dan kebanyakan sampel hanya beberapa perusahaan (tidak terlalu banyak) seperti Hamidah dan Noviani, (2013) yang hanya menggunakan sampel 10 perusahaan, lalu ada juga Vally Auqie, (2013) yang hanya mengambil sampel dari periode waktu 3 tahun antara 2009-2012. Penelitian ini mencoba mengambil sampel dari tahun 2005-2015 dengan periode waktu yang panjang di harapkan hasil penelitian yang dicapai lebih akurat dari penelitian terdahulu. Kedua penelitian ini tidak hanya membandingkan perusahaan sebelum dan sesudah merger saja tetapi juga membandingkan antara perusahaan yang melakukan merger dengan perusahaan relatif yang tidak melakukan merger, dengan begitu diharapkan akan mendapat hasil yang lebih akurat dan optimal.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Dari pemaparan diatas hal yang mendasari mengapa penelitian ini penting dilakukan adalah:

- a. Masih sedikitnya perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian-penelitian tentang merger yang selama ini dilakukan di Indonesia.
- b. Pentingnya menghadirkan simpulan mengenai dampak yang ditimbulkan dari merger sehingga penelitian mendatang dapat mengembangkan isu-isu penelitian lanjutan.

## **1.3. Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, pertanyaan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut

- a. Apakah ada perbedaan kinerja perusahaan, pada periode sebelum dan sesudah merger dilakukan?

- b. Apakah perusahaan yang melakukan merger memiliki kinerja yang lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan merger?

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, maka dapat di simpulkan tujuan penelitian sebagai berikut:

- a. Menguji perbedaan kinerja perusahaan pada periode sebelum dan sesudah merger dilakukan
- b. Menguji perbedaan kinerja relatif antara perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

#### **1.5. Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini adalah :

- a. Kontribusi teoritis.  
Secara teoritis, penelitian ini akan berkontribusi terhadap pengetahuan mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan baik itu secara positif atau negatif, sehingga kedepannya banyak penelitian yang mengangkat isu yang lebih dari ini dan penelitian mengenai merger dan akuisisi dapat berkembang.
- b. Kontribusi praktis.  
Penelitian ini akan berkontribusi terutama terhadap para pemilik perusahaan untuk menjadi sebuah pertimbangan apakah perlu atau tidaknya merger di lakukan dan mengetahui dampak dari merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pasca merger dan akuisisi.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Merger**

##### **2.1.1. Pengertian Merger**

Dalam bukunya Moin, (2003) memaparkan pengertian merger yaitu, merger merupakan salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan, merger berasal dari kata “*mergere*” (Latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Merger didefinisikan sebagai penggabungan dua atau perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar.

##### **2.1.2. Motif Melakukan Merger**

Menurut Moin, (2003) pada prinsipnya 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.

###### **1) Motif ekonomi.**

Salah satu Motif strategis dalam keputusan merger ialah motif ekonomi karena aktivitas merger dan akuisisi dilakukan untuk mencapai posisi strategis perusahaan untuk menghasilkan keunggulan kompetitif. Biasanya perusahaan melakukan merger

dan akuisisi untuk mendapatkan *economies of scale* dan *economies of scope*. Dalam perspektif manajemen keuangan, motif ekonomi adalah besar perusahaan menghasilkan keuntungan atau nilai (*value creation*) terutama bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger sendiri terkadang memiliki motif ekonomi dengan tujuan jangka panjangnya untuk tercapainya peningkatan nilai. seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan merger haruslah mengarah untuk mencapai tujuan ini (Brigham, 2001).

2) Motif sinergi.

Alasan utama perusahaan mengambil keputusan merger ialah untuk menciptakan sinergi. Sinergi sendiri adalah nilai keseluruhan perusahaan setelah merger menjadi lebih besar daripada nilai masing-masing perusahaan sebelum merger jika dijumlahkan sebelum merger dan akuisisi.

Selain itu menurut Brigham, (2001) pengaruh sinergi bisa ditimbulkan dari empat sumber yang pertama ialah melakukan penghematan Penghematan operasi, yang dilihat dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi, yang kedua Penghematan keuangan, meliputi biaya transaksi yang rendah, yang ketiga adanya efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien ketika asset perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah merger dan, yang terakhir adanya peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya para pesaing.

3) Motif diversifikasi.

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan

pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang (Brigham, 2001).

4) Motif non-ekonomi.

Aktivitas merger terkadang dilakukan bukan hanya untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat *non-ekonomi*, seperti untuk meningkatkan prestise, atau hanya ambisi pribadi, dan bisa juga untuk meningkatkan SDM(sumber daya manusia) dari perusahaan yang melakukan merger. Motif *non-ekonomi* bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan (Brigham, 2001).

### **2.1.3. Keunggulan dan Kelemahan Aktivitas Merger**

Dalam bukunya Moin, (2003) menyatakan alasan mengapa perusahaan melakukan merger adalah ada “manfaat lebih” yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger antara lain adalah:

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. Medapatkan karyawan yang berpengalaman karna tidak perlu melakukan *recruitment*.
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memperoleh sistem oprasional dan administrasi yang sudah berpengalaman.
6. Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena sudah memiliki konsumen dan tidak harus mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru dengan kata lain tidak perlu beradaptasi dengan lingkungan bisnis baru.

8. Memperoleh infrastruktur yang lebih baik sehingga dapat mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memiliki keunggulan, merger dan akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut:

1. Proses integrasi yang tidak mudah.
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
3. Biaya konsultan yang mahal.
4. Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
5. Biaya koordinasi yang mahal.
6. Seringkali menurunkan moral organisasi.
7. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
8. Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

#### **2.1.4. Tipe-Tipe Merger**

Menurut Moin, (2003) ada beberapa tipe-tipe merger dan akuisisi diantaranya yaitu:

- 1) Merger horisontal.

Merger horisontal adalah merger antara dua perusahaan atau lebih dalam industri yang sama.

- 2) Merger vertikal.

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi

- 3) Merger konglomerat.

Merger konglomerat adalah merger dua perusahaan atau lebih dari industri yang tidak saling terkait.

- 4) Merger ekstensi pasar.

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

#### 5) Merger ekstensi produk.

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

#### **2.1.5. Faktor-Faktor Kegagalan Merger.**

Dalam bukunya Sudarsanam, (1999) menyatakan bahwa keberhasilan atau kegagalan suatu aktifitas merger dapat dilihat pada saat proses perencanaannya, Pada saat proses ini biasanya terjadi sudut pandang yang berbeda-beda antara fungsi organisasi dalam menanggapi pengambilan keputusan merger seiring dengan meningkatnya momentum, selanjutnya terjadi rancunya pengharapan dimana terjadi perbedaan-perbedaan harapan di pihak manajemen. Dari proses tersebut dapat memunculkan faktor-faktor yang yang memicu kegagalan merger yaitu:

1. Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambilalih.
2. Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidaklah cukup untuk mencapai keberhasilan merger dan akuisisi.
3. Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program merger.
4. Pendekatan-pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan perusahaan target yaitu absorpsi, preservasi atau simbiosis.
5. Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.
6. Tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi.
7. Ketidakpastian, ketakutan dan kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani. Untuk itu tim implementasi dari perusahaan pengambilalih harus menangani masalah tersebut dengan kewibawaan, simpati dan pengetahuan untuk menumbuhkan kepercayaan dan komitmen mereka pada proses integrasi.

8. Pihak pengambilalih tidak mengkomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target sehingga terjadi kegelisahan diantara karyawan.

#### **2.1.6. Faktor-Faktor Keberhasilan Merger.**

Hunt, (1987) mengakhiri penelitian mereka dengan mengidentifikasi faktor-faktor yang memberikan kontribusi kepada kesuksesan dan kegagalan merger (Sudarsanam, 1999). Faktor-faktor yang dianggap memberi kontribusi terhadap keberhasilan merger yaitu:

1. Melakukan audit sebelum merger.
2. Perusahaan target dalam keadaan baik.
3. Memiliki pengalaman merger sebelumnya.
4. Perusahaan target relatif kecil.
5. Melakukan merger yang bersahabat.

#### **2.1.7. Pengaruh Merger terhadap Kinerja Perusahaan.**

Menurut 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..

Bukti empiris dari penelitian-penelitian internasional yang berasal dari luar negeri diantaranya adalah Diaw, (2014) dan Harvey, (2015) keduanya sama-sama membuktikan bahwa merger memberikan keuntungan bagi para pemegang saham dari perusahaan yang melakukan merger, hal ini di buktikan dengan perubahan positif

terhadap return saham dari perusahaan-perusahaan yang melakukan merger.

Menurut Heykal dan Hennisia (2015) Secara teori, setelah merger 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. Oleh karena itu kinerja pasca merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh merger terhadap profitabilitas telah dilakukan. Di Inggris Meeks (1977) dan Kumar (1984) meneliti pengaruh merger terhadap profitabilitas perusahaan yang melakukan merger dan membuktikan adanya penurunan profitabilitas yang signifikan setelah tiga tahun dan lima tahun dengan menggunakan laba operasi. Sebaliknya Healy (1992) dan Manson (1994) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang merger memperoleh peningkatan signifikan dalam produktivitas aset relatif terhadap industri dengan penggunaan cash flow.

Penelitian mengenai pengaruh merger terhadap kinerja manajemen juga telah dilakukan. Newbould (1970) melakukan penelitian yang melibatkan manajer 38 perusahaan publik yang melakukan merger tahun 1976-1986. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa setelah dua tahun dan lima tahun, 21 perusahaan tidak memperoleh keuntungan dalam bentuk apapun juga. Cooper dan Lybran (1992) meneliti pengalaman merger perusahaan-perusahaan Inggris dan menunjukkan 54 persen dari merger tersebut sebagai kegagalan.

## **2.2. Analisis Kinerja Perusahaan.**

### **2.2.1. Metode Analisis Kinerja Berbasis Rasio 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.

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 ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Penelitian mengenai pengaruh merger terhadap rasio likuiditas telah dilakukan. Yoyo Sudaryo (2003) menganalisis tentang perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada PT XL Axiata Tbk yang ditinjau dari ROA, ROE, CR dan DAR yang menemukan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan (CR) sebelum dan setelah merger pada PT XL Axiata Tbk. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

##### **a. Current ratio.**

Current ratio dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva yang

diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek untuk menutup kewajiban lancar. Rasio yang rendah menunjukkan kurangnya modal untuk membayar hutang. Namun rasio yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan sedang dalam keadaan yang baik. Hal tersebut dapat berarti bahwa kas tidak digunakan sebaik mungkin. Perhitungan *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Curent ratio} = \frac{\text{curent aset}}{\text{curent liabilities}}$$

## 2) Rasio Aktivitas.

Rasio aktivitas dihitung dari perbandingan antara tingkat penjualan dengan berbagai elemen aktiva. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya. Penelitian mengenai pengaruh merger dan terhadap rasio keuangan telah dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti yang mengambil topik analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). Variabel Depedend atau Variabel Terikat pada penelitian ini adalah kinerja keuangan dengan indikator empat rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage dan rasio profitabilitas. Analisis data yang digunakan dalam penelitian. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

### 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 aktivanya, sedangkan semakin rendah rasio menunjukkan buruknya kinerja manajemen dalam mengelola aktivanya. Untuk menghitung total asset turn over digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total asset turn over} = \frac{\text{sales}}{\text{total aset}}$$

### 3) 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. Penelitian mengenai pengaruh merger terhadap rasio leverage telah dilakukan oleh Kurniawan dan Widyarti (2011) mene litisampel perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2003-2007 menemukan hasil bahwa DER tidak mengalami perubahan secara signifikan namun berdasar data deskriptif menunjukkan adanya sedikit peningkatan. Rasio leverage yang di gunakan dalam penelitian ini yaitu:

#### a. Debt to equity ratio.

Rasio ini merupakan imbangan 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:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

### 4) Rasio Profitabilitas.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Penelitian mengenai pengaruh merger terhadap rasio profitabilitas telah di lakukan oleh Healy (1992) dan Manson (1994) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang merger memperoleh

peningkatan signifikan dalam produktivitas aset relatif terhadap industri. rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. 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;

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{net profit}}{\text{owner's equity}}$$

### 2.2.2. Metode Analisis Kinerja Berbasis Return Saham.

Penelitian terhadap return saham digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, dengan pertimbangan bahwa harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. *Return* saham merupakan keuntungan atau hasil dari suatu investasi saham. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* sesungguhnya (*realized return*) dan *return* yang diharapkan atau *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung dari selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi.

Return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Untuk mengestimasi return ekspektasi model yang dapat di gunakan yaitu:

1) *Mean-Adjusted model.*

Model rata-rata disesuaikan (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa return ekspektasinya bernilai konstan yang sama dengan rata-rata realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$E[R. i. t] = \frac{\sum_{t=1}^T [R.i.t]}{T}$$

$E [R.i.t]$  = return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$\sum R.i.j$  = return realisasi sekuritas pada periode estimasi ke-j.

$T$  = lamanya periode estimasi.

2) *Market Model.*

Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar (*market model*) dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R.i.j = \alpha_i + \beta_i \cdot RM_j + \epsilon_{ij}$$

$R.i.j$  = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

$\alpha_i$  = intercept untuk sekuritas ke-i.

$\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i.

$RM_j$  = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j.

$\epsilon_{ij}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

### 3) *Market-Adjusted Model*.

Model disesuaikan-pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut.. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

## 2.3. Hasil Penelitian Terdahulu dan Formulasi Hipotesis

Dimitros Maditinos, Nikolaos theriou, dan efstahios demetriades (2009) meneliti *the effect of mergers and acquisition on the performance of companies-The greek case od ioniki-laiki bank and pistoes bank* menunjukkan bahwa merger yang dilakukan memiliki dampak positif dan negatif karna Di satu sisi eksploitasi modal kerja bank *ALPHA* mengalami variasi yang lebih besar dan jauh lebih kecil dari pada keseluruhan industri (yang pada gilirannya menunjukkan banyak variasi), sementara di sisi lain, bank memperoleh rasio profitabilitas yang lebih baik. dibandingkan dengan rata-rata sebelum melakukan merger.

E Akben-Selcuk, dan A Altiok-Yilmaz (2011) *The Impact of Mergers and Acquisitions on Acquirer Performance: Evidence from Turkey* menunjukkan bahwa Ketika *accounting data* digunakan, uji t parametrik menunjukkan bahwa nilai ROE dan ROS sebelum merger jauh lebih rendah daripada nilai pasca merger. Oleh karna itu penelitian ini mendukung hipotesis bahawa merger berpengaruh terhadap rasio keuangan

Tang, Alger C. (2015) meneliti *Mergers and Acquisitions and its Effects on Firm Performance* menunjukkan bahwa peneliti tidak menemukan bukti peningkatan atau penurunan kinerja keuangan selama tiga tahun setelah tahun aktivitas merger.

Stephen Njuguna (2012) meneliti pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berada di Kenya, Analisis dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan minyak bumi tampil lebih baik pada era pasca merger dibandingkan dengan era sebelum merger. Hal ini didukung oleh fakta bahwa merger memiliki dampak signifikan terhadap ROE, yang merupakan ukuran kinerja keuangan secara keseluruhan karena signifikansi statistik terhadap ROE dan juga rasio total asset. Di sisi lain, merger dipandang memiliki efek positif tetapi tidak terlalu signifikan terhadap likuiditas dan solvabilitas perusahaan minyak bumi. Hal ini menunjukkan bahwa ada peningkatan kinerja keuangan sebagaimana tercermin dari kenaikan ROE dan rasio-rasio yang lain walau ada beberapa yang tidak terlalu signifikan tetapi secara keseluruhan merger berdampak positif.

Beberapa penelitian di Indonesia mengenai pengaruh merger terhadap kinerja keuangan telah dilakukan oleh Payamta dan Setiawan (2004) yang meneliti pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger tahun 1990-1996. Dari rasio-rasio keuangan yang terdiri rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas hanya rasio *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Total Asset to Debt*, *Net Worth to Debt* yang mengalami penurunan signifikan setelah merger dan akuisisi. Sedangkan rasio lainnya tidak mengalami perubahan signifikan.

Dalam penelitian tersebut abnormal return menunjukkan sebelum merger positif, namun setelah pengumuman merger justru negatif. Penelitian ini menyimpulkan kinerja keuangan dari sisi rasio keuangan, merger tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan yang melakukannya dengan kata lain, motif ekonomis bukanlah motif utama perusahaan melakukan merger. Sedangkan dari sisi kinerja saham mengalami penurunan setelah pengumuman merger dan dimana investor menganggap merger yang dilakukan tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan

Widjanarko (2006) meneliti perusahaan yang melakukan merger pada tahun 1998-2002. Hasilnya menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan pada kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas dan leverage. Penelitian ini menyimpulkan penyebab kemungkinan tidak signifikan karena cara merger dan pemilihan perusahaan target yang salah.

Kurniawan dan Widyarti (2011) meneliti sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2003-2007 menemukan hasil bahwa rasio leverage mengalami perubahan tapi tidak terlalu signifikan hal ini berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan adanya sedikit peningkatan terhadap rasio leverage.

Ada pun penelitian mengenai pengaruh merger terhadap return saham pernah dilakukan oleh beberapa peneliti baik dari Indonesia maupun dari luar negeri. Beberapa diantaranya adalah Abdourahmane Diaw meneliti (2014) *The Effect of Mergers and Acquisitions on Shareholder Wealth: The Case of European Banks 2014* menunjukkan bahwa merger berdampak positif terhadap return saham sehingga dapat disimpulkan bahwa merger dan akuisisi menciptakan nilai (keuntungan) bagi para pemegang saham.

Harvey, Simon K (2015) *meneliti The Role of Mergers and Acquisitions in Firm Performance: A Ghanaian Case Study* hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa semua profitabilitas rasio kecuali Gros Operating Margin (GOM) mengalami penurunan setelah merger, *Expense ratio* juga mengalami penurunan setelah dilakukan merger. Semua rasio likuiditas juga mengalami penurunan setelah merger, dan penelitian ini juga menemukan bahwa financial leverage mengalami penurunan pasca merger. Namun, penelitian ini menemukan bahwa tingkat pertumbuhan dan rata-rata omset meningkat pada periode pasca merger dibandingkan dengan periode sebelum merger. Ini merupakan indikasi bahwa merger berdampak positif pada pertumbuhan. Selain itu, laba saham, dividen saham dan return saham semuanya terbukti mengalami kenaikan pada periode pasca merger. Ini

berarti merger menguntungkan pemegang saham dalam hal peningkatan pendapatan saham.

Heykal dan Hennisia (2015) meneliti pengaruh merger terhadap return saham perbankan dan hasilnya adalah berdasarkan hasil pengujian pada return saham bank setelah pelaksanaan merger atau akuisisi, menunjukkan bahwa pelaksanaan merger atau akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perbaikan return saham perbankan. Rata-rata return saham pada bank setelah pelaksanaan merger atau akuisisi mengalami penurunan dibandingkan return saham sebelum pelaksanaan merger atau akuisisi. return saham yang menurun setelah pelaksanaan merger atau akuisisi, menunjukkan investor menganggap pelaksanaan merger atau akuisisi yang dilakukan bank tidak meningkatkan kinerja bank dalam meraih laba.

Wibowo dan Pakereng (2001) meneliti pengaruh merger terhadap return saham pada perusahaan yang tidak melakukan merger pada tahun 1991-1997 menunjukkan hasil bahwa baik perusahaan yang melakukan merger maupun msupun tidak melakukan merger sama-sama memperoleh abnormal return yang negatif, dengan kata lain tidak ada perbedaan diantara keduanya. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan merger dan tidak melakukan merger tidak memiliki perbedaan terhadap return saham.

Muhamad Syaichu (2006) meneliti pengaruh merger terhadap kesejahteraan pemegang saham dan hasilnya adalah Merger akan menghasilkan kesejahteraan pemegang saham dengan diperolehnya abnormal return yang positif bagi perusahaan setelah melakukan merger.

Atas dasar pertimbangan dari teori pengaruh merger terhadap kinerja keuangan berbasis rasio keuangan dan kinerja keuangan berbasis return saham dimana setelah merger ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logika 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. Oleh karena itu kinerja pasca merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger. Dengan pertimbangan tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H1a: Kinerja keuangan pasca merger lebih baik dibandingkan kinerja sebelum merger**

**H1b: Return saham pasca merger dan akuisisi lebih baik dibanding sebelum merger dan akuisisi**

**H2a: Perusahaan yang melakukan merger memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dari pada perusahaan yang tidak melakukan merger**

**H2b: Perusahaan yang melakukan merger memiliki return saham yang lebih baik dari pada perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu antara tahun 2005-2015. Sampelnya adalah perusahaan 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun setelah merger serta perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan *non-merger* pada kurun waktu tersebut. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive*, Sampel perusahaan dipilih berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1) Perusahaan yang melakukan merger selama periode tahun 2005-2015 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2) Memiliki kelengkapan data

perusahaan *non merger* di pilih berdasarkan sektor perusahaan yang sama dengan perusahaan merger dan data kapitalisasi pasar yang paling mendekati perusahaan yang melakukan merger.

#### **3.2. Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data Laporan Keuangan dan harga saham perusahaan sampel berasal dari dan Database Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

#### **3.3. Variabel Penelitian.**

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio keuangan dan return saham merupakan variabel yang diteliti dalam penelitian ini sebagai cerminan kinerja keuangan perusahaan.

1) Rasio keuangan.

Rasio keuangan merupakan alat yang menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi. Dalam penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan meliputi rasio berikut ini:

a. Rasio likuiditas, *current ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: Current Ratio (Ratio Lancar) untuk mengetahui perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

b. Rasio aktivitas, *total asset turnover*.

Ukuran aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: Perputaran Aktiva (Total Assets Turn Over) untuk mengukur perputaran asset-aset yang dimiliki perusahaan, ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{Total asset turn over} = \frac{\text{sales}}{\text{Total asset}}$$

c. Rasio leverage, *debt to equity ratio*.

Ukuran leverage yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: *Debt to Equity Ratio* (Rasio Total Hutang) untuk membandingkan total hutang perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan tersebut.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

d. Rasio profitabilitas, *return on equity*.

Ukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: ROE (Return Of Equility) untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{net profit}}{\text{owner equity}}$$

2) Return saham.

Return saham merupakan keuntungan atau hasil dari investasi saham. Penilaian return saham diukur dari abnormal return yang merupakan selisih return sesungguhnya (*realized return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*). Abnormal return dihitung dengan menggunakan model pasar disesuaikan (*market adjusted model*).

A. Cara menghitung return saham.

Untuk menghitung return saham diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Informasi harga saham akan digunakan untuk menghitung return saham (Rit) aktual yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rit} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it}}$$

Keterangan:

Rit = return saham i pada bulan t.

Pit = harga saham i pada bulan t.

Pit-1 = harga saham i pada bulan t-1.

b. Menghitung *return* pasar dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = *return* pasar.

$IHS_{Gt}$  = indeks harga saham gabungan pada bulan ke t.

$IHS_{Gt-1}$  = indeks harga saham gabungan pada bulan ke t-1.

c. Menghitung abnormal return selama periode pengamatan dengan rumus.

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham i pada bulan t.

$R_{it}$  = *actual return* untuk saham i pada bulan t.

$R_{mt}$  = *return* pasar pada bulan t-1

### 3.4. Teknik Analisis data

#### A. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:90) mengemukakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengansumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk menguji suatu data berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui dengan menggunakan grafik normal plot. Dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov Smirnovtest*. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Kriteria pengujian:

- a) Jika *Asymptotic sig* > 0,05, maka distribusi data normal dan uji beda yang digunakan adalah uji parametric (*independent sampel t-test*).
- b) Jika *Asymptotic sig* < 0,05 maka distribusi data tidak normal dan uji beda yang digunakan adalah uji non parametric (*wilcoxon sign test*)

## **B. Uji Wilcoxon Signed Ranks Test**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger. Untuk melihat perbedaan tersebut, data yang telah didapatkan diolah dan dianalisis menggunakan uji *Wilcoxon*. Uji *wilcoxon* adalah bentuk lain dari uji t berpasangan. Jika uji T termasuk dalam statistik parametric yang memerlukan syarat-syarat tertentu yaitu data harus berdistribusi normal sedangkan uji *wilcoxon* termasuk dalam statistik *nonparametric* yang tidak mengharuskan datanya berdistribusi normal.

Menurut Ghozali (2013) uji peringkat tanda *wilcoxon* (Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*) digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Uji ini menguji hipotesis  $H_1$ , dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ , maka jika prob < taraf signifikansi yang telah ditetapkan  $\alpha=5\%$ , maka variable independen tersebut berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger. Dengan demikian langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis
2. Menentukan daerah kritis dengan  $\alpha=5\%$  dan  $\alpha=10\%$ .
3. Menghitung dengan menggunakan software spss.
4. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%) dan (10%).

Rumus hitung statistik wilcoxon:

$$Z = \frac{T - \left[ \frac{1}{4N(N+1)} \right]}{\sqrt{\frac{1}{24N(N+1)(2N+1)}}$$

N = banyak data yang berubah setelah diberi perlakuan berbeda

T = jumlah ranking dari nilai selisih yang negative (apabila banyaknya selisih yang positif lebih banyak dari banyaknya selisih negatif)= jumlah ranking dari nilai selisih yang positif (apabila banyaknya selisih yang negatif > banyaknya selisih yang positif)

Pengambilan keputusan didasarkan perbandingan antara nilai *Asymp. Sig.* dengan tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ) yang digunakan dalam penelitian ini. Perbandingan tersebut adalah sebagai berikut:

Jika :*Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 maka H0 ditolak

Jika :*Asymp. Sig. (2-tailed)*  $\geq$  0,05 maka H0 diterima.

### C. Uji *Man Whitney*

Seperti halnya uji *independent sample t test*, uji *man whitney* juga biasanya digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan pada rata-rata atau *mean* data dua sampel yang tidak berpasangan. Dalam uji beda ini

sample yang digunakan tidak harus sama jumlahnya. Yang membedakan uji *man whitney* dengan uji *independent t test* adalah uji *man whitney* tidak termasuk uji statistik parametik sedangkan uji *independent t test* termasuk uji parametik (Wahana, (2006)). uji statisti parametic dalam hal ini *independent t test* mensyaratkan bahwa data distribusi haruslah berdistribusi normal sedangkan untuk uji *man whitney* data tidaklah harus berdistribusi secara normal. Pengambilan keputusan dalam metode ini didasarkan perbandingan antara nilai *Asymp. Sig.* dengan tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ) yang digunakan dalam penelitian ini. Perbandingan tersebut adalah sebagai berikut: Jika *:Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  diterima dan Jika *:Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak

Cara menghitung uji man whitney:

$$Z = \frac{U - \frac{n_1 \cdot n_2}{2}}{\sqrt{\frac{n_1 \cdot n_2 \cdot (n_1 + n_2 + 1)}{12}}}$$

Keterangan:

U1 = Statistik uji U1

U2 = Statistik uji U2

n1 = banyaknya anggota sampel 1

n2 = banyaknya anggota sampel 2

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi uraian olahan data mengenai perbandingan rasio keuangan dan return saham antara perusahaan sebelum melakukan merger dengan perusahaan setelah melakukan merger, dan perusahaan yang melakukan merger dengan perusahaan relatif yang tidak melakukan merger.

#### **4.1 Analisis Deskriptif**

Berdasarkan data mentah (*raw data*) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2005-2015, diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu CR (*Current Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), AR (*Abnormal Return*). 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. Data deskriptif dari yaitu CR (*Current Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), AR (*abnormal return*).

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum perusahaan sebelum merger dan setelah merger merger, serta perusahaan relatif yang tidak melakukan 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 table-tabel yang menunjukkan statistik deskriptif data pada

perusahaan sebelum dan sesudah merger dan perusahaan perusahaan relatif yang tidak melakukan merger:

Keterangan Tabel:

- a. SBLM = Perusahaan Sebelum Merger
- b. SSDH = Perusahaan Setelah Merger
- c. SBLM\_NM= Perusahaan *Non* Merger Sebelum Periode Merger
- d. NM = Perusahaan *Non* Merger Periode Setelah Merger

**Tabel 4.1**  
**Tabel Statistik Deskriptif**

Variabel	Jumlah	Nilai minimum	Nilai maximum	Rata-rata	Standar deviasi
CR_SBLM	122	0,06	20,31	2,30	2,70
TATO_SBLM	122	-9,95	8,12	0,84	1,54
ROE_SBLM	122	-209,35	132,56	9,92	32,90
DER_SBLM	122	-2,43	13,17	1,36	1,88
TATO_SBLM	122	-5,32	37,12	0,76	3,73
CR_SSDH	122	0,12	15	2,19	1,89
AR_SSDH	122	0,05	4,14	1,00	0,82
ROE_SSDH	122	-33,88	95	12,62	12,85
DER_SSDH	122	0,02	14,65	1,40	1,65
AR_SSDH	122	-2,11	10,02	0,59	1,770
CR_SBLM_NM	122	0	15,00	2,08	1,93
TATO_SBLM_NM	122	0	4,00	0,89	0,80
ROE_SBLM_NM	122	-34	95,00	13,94	14,61
DER_SBLM_NM	122	0	13,00	1,49	1,78
AR_SBLM_NM	122	-2	10,00	0,68	1,97
CR_NM	122	0,01	48,00	2,83	4,65
TATO_NM	122	0	1,98	0,79	0,56
ROE_NM	122	-29,62	248,05	12,86	24,84
DER_NM	122	0,01	17,09	1,22	2,13
AR_NM	122	-3,54	11,24	0,18	1,27

Hasil deskriptif variabel penelitian perusahaan yang melakukan merger dan yang tidak melakukan merger seperti yang ditampilkan Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai rata-rata CR perusahaan sebelum merger sebesar 2,30 dengan standar deviasi 2,70. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- b. Nilai rata-rata tato perusahaan sebelum merger sebesar 0,84 dengan standar deviasi 1,54. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- c. Nilai rata-rata ROE perusahaan sebelum merger sebesar 9,92 dengan standar deviasi 32,90. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- d. Nilai rata-rata DER perusahaan sebelum merger sebesar 1,36 dengan standar deviasi 1,88. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- e. Nilai rata-rata AR perusahaan sebelum merger sebesar 1,00 dengan standar deviasi 0,82. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum
- f. Nilai CR perusahaan setelah merger sebesar 2,19 dengan standar deviasi 1,89. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- g. Nilai TATO perusahaan setelah merger sebesar 0,76 dengan standar deviasi 3,73. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- h. Nilai ROE perusahaan setelah merger sebesar 12,62 dengan standar deviasi 12,85. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- i. Nilai DER perusahaan setelah merger sebesar 1,40 dengan standar deviasi 1,65. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- j. Nilai AR perusahaan setelah marger sebesar 1,00 dengan standar deviasi 0,82. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

- k. Nilai rata-rata CR perusahaan *non* merger periode sebelum merger sebesar 2,08 dengan standar deviasi 1,93. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- l. Nilai rata-rata TATO perusahaan *non* merger periode sebelum merger sebesar 0,79 dengan standar deviasi 0,56. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- m. Nilai rata-rata ROE perusahaan *non* merger periode sebelum merger sebesar 13,94 dengan standar deviasi 14,61. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- n. Nilai rata-rata DER perusahaan *non* merger periode sebelum merger sebesar 1,49 dengan standar deviasi 1,78. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- o. Nilai rata-rata AR perusahaan *non* merger periode sebelum merger sebesar 0,68 dengan standar deviasi 1,97. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- p. Nilai CR perusahaan *non* merger periode setelah merger sebesar 2,83 dengan standar deviasi 4,65. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- q. Nilai TATO perusahaan *non* merger periode setelah merger sebesar 0,79 dengan standar deviasi 0,56. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- r. Nilai ROE perusahaan *non* merger periode setelah merger periode setelah merger sebesar 12,86 dengan standar deviasi 24,84. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

- s. Nilai DER perusahaan *non* merger periode setelah merger sebesar 1,22 dengan standar deviasi 2,13. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- t. Nilai AR untuk perusahaan *non* merger periode setelah merger sebesar 0,18 dengan standar deviasi 1,27. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum

#### **4.1.1 Uji Normalitas**

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa menurut ghozali (2013) *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data, Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha=0.05$ ). Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov test* dapat dilihat dari Tabel 4.2 dan 4.3 berikut:

**Tabel 4.2**

**Hasil Uji Normalitas Perusahaan Sebelum Merger Dan Sesudah Merger**

Variabel	N	nilai probabilitas = 0,05	signifikansi	Keterangan
CR	224	0,05	0,00	tidak normal
TATO	224	0,05	0,00	tidak normal
ROE	224	0,05	0,00	tidak normal
DER	224	0,05	0,00	tidak normal
AR	224	0,05	0,00	tidak normal

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Normalitas Perusahaan Setelah Merger Dan Non Merger**

Variabel	N	nilai probabilitas = 0,05	signifikansi	Keterangan
CR	224	0,05	0,00	tidak normal
TATO	224	0,05	0,00	tidak normal
ROE	224	0,05	0,00	tidak normal
DER	224	0,05	0,00	tidak normal
AR	224	0,05	0,00	tidak normal

Berdasarkan tabel 4.2, dan 4,3 diatas diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel *CR* sebesar 0,00 diikuti dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel *TATO* sebesar 0,00 diikuti dengan variabel *ROE* nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,00 diikuti dengan variabel *DER* nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,00 dan untuk variabel *AR* nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,00. Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada semua variabel baik *CR*,*TATO*,*ROE*,*DER*, dan *AR* diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak; yang berarti data tidak terdistribusi secara normal

**4.1.2 Hasil Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis yang ada bertujuan untuk menjawab pertanyaan Apakah ada perbedaan kinerja perusahaan, pada periode sebelum dan sesudah merger dilakukan dan apakah perusahaan yang melakukan

merger memiliki kinerja yang lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan merger. Analisis ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger lebih baik dari sebelum melakukan merger penelitian ini diukur menggunakan rasio keuangan dan return saham antara perusahaan 5 tahun sebelum merger dan perusahaan 5 tahun setelah merger selain itu penelitian ini juga menguji hipotesis yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan merger memiliki kinerja keuangan yang lebih baik bila dibandingkan secara relatif terhadap perusahaan dalam industri yang tidak melakukan merger, penelitian ini di uji dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Man whitney U test*. kinerja keuangan perusahaan (diukur dengan rasio keuangan variabelnya adalah CR (*Current Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan return saham di ukur dengan variabe AR (*abnormal return*)), Hasil perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger, lalu perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger, dan terakhir perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan *non meger* tersaji pada tabel 4.5, 4.6, dan 4.7

#### **4.1.2.1 Kinerja Sebelum dan Sesudah Merger.**

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mencari ada tidaknya perbedaan signifikan antara rata-rata kinerja keuangan perusahaan dimana obsevasi data dilakukan pada 5 tahun masing-masing dari sebelum dan sesudah merger, Untuk melihat perbedaan tersebut, data yang telah di peroleh kemudian diolah dan dianalisis menggunakan *Wilcoxon test*. Uji *wilcoxon* atau *Wilcoxon test* adalah adalah penerapan lain dari uji t berpasangan. Jika uji T termasuk dalam statistik parametric yang memerlukan syarat-syarat tertentu yaitu data harus berdistribusi normal sedangkan uji *wilcoxon* termasuk dalam statistik *nonparametric* yang tidak

mengharuskan datanya berdistribusi normal, hasil dari uji wilcoxon dapat dilihat pada tabel 4.5.

Keterangn Tabel:

- a. SBLM = Perusahaan Sebelum Merger
- b. SSDH = Perusahaan Setelah Merger
- c. SBLM\_NM= Perusahaan *Non* Merger Sebelum Periode Merger
- d. NM = Perusahaan *Non* Merger Periode Setelah Merger

**Tabel 4.5**

**Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test Perusahaan 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun setelah merger**

Variabel	N	MEA N	STAD.DEVIATIO N	Z	Sig. (2- tailed)
CR_SBLM	244	2,3	2,7	-0,158	0,874
CR_SSDH	244	2,91	1,89		
TATO_SBLM	244	0,84	1,54	-2,790	0,005
TATO_SSDH	244	1	0,82		
ROE_SBLM	244	9,92	32,9	-0,318	0,750
ROE_SSDH	244	12,62	12,85		
DER_SBLM	244	1,36	1,88	-1,028	0,853
DER_SSDH	244	1,4	1,65		
AR_SBLM	244	0,76	3,73	0,299	0,765
AR_SSDH	244	0,59	1,77		

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas diperoleh hasil rata-rata kinerja perusahaan sebelum merger dan perusahaan setelah merger selama 5 tahun berturut-turut untuk masing-masing variabel CR, TATO, ROE, DER dan AR yang berasal dari data uji beda menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

- a. Pada variabel CR perusahaan 5 tahun sebelum merger memiliki rata-rata sebesar 2,3 dan 5 tahun setelah melakukan merger memiliki rata-rata 1,89 maka pada variabel CR perusahaan sebelum merger memiliki nilai yang lebih besar dari perusahaan setelah melakukan merger, dan dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,874 dibandingkan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel CR lebih besar dari 0,05 maka berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun setelah merger.
- b. Pada variabel TATO perusahaan 5 tahun sebelum merger memiliki rata-rata sebesar 0,84 dan 5 tahun setelah melakukan merger memiliki rata-rata 1,00 maka pada variabel TATO perusahaan sebelum melakukan merger memiliki nilai yang lebih kecil dari perusahaan sesudah merger, dan dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,005 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel TATO lebih besar dari 0,05 maka berarti ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun setelah merger.
- c. Pada variabel ROE perusahaan 5 tahun sebelum merger memiliki rata-rata sebesar 9,92 dan 5 tahun setelah melakukan merger memiliki rata-rata 12,62 maka pada variabel ROE perusahaan sebelum merger memiliki nilai yang lebih besar dari perusahaan setelah melakukan merger, dan dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,750 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel CR lebih besar dari 0,05 maka berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun setelah merger.
- d. Pada variabel DER perusahaan 5 tahun sebelum merger memiliki rata-rata sebesar 1,36 dan 5 tahun setelah melakukan merger memiliki rata-rata 1,40 maka pada variabel DER perusahaan sebelum merger memiliki nilai yang lebih kecil dari perusahaan setelah melakukan merger, dan

dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,853 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel CR lebih besar dari 0,05 maka berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun setelah merger.

- e. Pada variabel AR perusahaan 5 tahun sebelum merger memiliki rata-rata sebesar 0,76 dan 5 tahun setelah melakukan merger memiliki rata-rata 0,59 maka pada variabel AR perusahaan sebelum merger memiliki nilai yang lebih besar dari perusahaan setelah melakukan merger, dan dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,299 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel CR lebih besar dari 0,05 maka berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun setelah merger.

#### **4.1.2.2. Kinerja Relatif Sebelum dan Sesudah Merger**

pengujian ini adalah untuk mencari ada tidaknya perbedaan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger bila dibandingkan dengan kinerja relatif dari perusahaan yang tidak melakukan merger, agar dapat melihat perbedaan tersebut, data yang telah didapat dianalisis menggunakan uji *man whitney*. Uji *man whitney* adalah bentuk lain dari uji *independent t tes*. Jika uji T termasuk dalam statistik parametric yang memerlukan syarat-syarat tertentu yaitu data harus berdistribusi normal sedangkan *man whitney* termasuk dalam statistik *non-parametric* yang tidak mengharuskan datanya berdistribusi normal. Hasil dari pengujian *Man whitney* dapat dilihat pada tabel 4.6 dan 4.7

Keterangan Tabel:

- a. SBLM = Perusahaan Sebelum Merger
- b. SSDH = Perusahaan Setelah Merger
- c. SBLM\_NM = Perusahaan *Non* Merger Sebelum Periode Merger

d. NM = Perusahaan *Non* Merger Periode Setelah Merger

**Tabel 4.6**

**Hasil *Man WhitneyU* Test Perusahaan sebelum Merger dan Perusahaan Yang Tidak Melakukan Merger**

Variabel	N	MEAN	STAD.DEVIATIO N	Z	Sig. (2- tailed)
CRS_SBLM	122	2,3	2,7	-0,012	0,911
CR_SBLM_NM	122	2,08	1,93		
TATO_SBLM	122	0,84	1,54	-0,909	0,363
TATO_SBLM_N M	122	0,8	0,56		
ROE_SBLM	122	9,92	32,9	-0,331	0,741
ROE_SBLM_NM	122	12,86	24,84		
DER_SBLM	122	1,36	1,88	-1,148	0,156
DER_SBLM_NM	122	1,22	2,14		
ARS_BLM	122	0,76	3,73	-1,083	0,279
AR_SBLM_NM	122	0,19	1,21		

Berdasarkan Tabel 4.6 diperoleh hasil pengujian perbedaan perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan *non* merger untuk masing-masing variabel CR, TATO, ROE, DER dan AR. Pada variabel CR diperoleh hasil rata-rata perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,911 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel CR lebih besar dari 0,05 maka tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel CR antara perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

. Pada variabel TATO diperoleh hasil rata-rata perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,363 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel TATO lebih besar dari 0,05 tabel maka tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel TATO antara perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger

. Pada variabel ROE diperoleh hasil rata-rata perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,741 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel ROE lebih besar dari 0,05 maka tidak ada perbedaan signifikan pada variabel ROE antara perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

. Pada variabel DER diperoleh hasil rata-rata perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,156 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel DER lebih besar dari 0,05 maka tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel DER antara perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

Pada variabel AR diperoleh hasil rata-rata perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,279 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel AR lebih besar dari 0,05 maka ada perbedaan yang signifikan pada variabel AR antara perusahaan sebelum melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

**Tabel 4.7**

**Hasil *Man Whitney U Test* Perusahaan Setelah Melakukan Merger dan Perusahaan Yang Tidak Melakukan Merger**

Variabel	N	MEA N	STAD.DEVIATIO N	Z	Sig. (2- tailed)
CR_SSDH	244	2,91	1,89	-0,690	0,490
CR_NM	244	2,83	4,65		
TATO_SSDH	244	1	0,82	-1,526	0,127
TATO_NM	244	0,8	0,56		
ROE_SSDH	244	12,62	12,85	-0,161	0,872
ROE_NM	244	12,86	24,84		
DER_SSDH	244	1,4	1,65	-1,733	0,00
DER_NM	244	1,22	2,14		
AR_SSDH	244	0,59	1,77	-1,096	0,273
AR_NM	244	0,19	1,21		

Berdasarkan Tabel 4.7 diperoleh hasil pengujian perbedaan perusahaan merger dan perusahaan non merger untuk masing-masing variabel CR, TATO, ROE, DER dan AR. Pada variabel CR diperoleh hasil rata-rata perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,490 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel CR lebih besar dari 0,05 maka tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel CR antara perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

. Pada variabel TATO diperoleh hasil rata-rata perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,127 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel TATO lebih besar dari 0,05 tabel maka tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel TATO antara perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger

. Pada variabel ROE diperoleh hasil rata-rata perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,872 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel ROE lebih besar dari 0,05 maka tidak ada perbedaan signifikan pada variabel ROE antara perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

. Pada variabel DER diperoleh hasil rata-rata perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,00 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel DER lebih kecil dari 0,05 maka ada perbedaan yang signifikan pada variabel DER antara perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

. Pada variabel AR diperoleh hasil rata-rata perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,273 dibandingkan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel AR lebih besar dari 0,05 maka tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel AR antara perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan yang tidak melakukan merger.

## **4.2 PEMBAHASAN**

Dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Man Whitney U Test* dengan tingkat signifikan 5% menunjukkan bahwa hampir seluruh rasio perusahaan 5 tahun sebelum merger dan perusahaan 5 tahun sesudah merger, lalu perusahaan yang melakukan merger dibandingkan secara relatif terhadap perusahaan yang tidak melakukan merger tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

### **4.2.1 Kinerja Perusahaan sebelum dan sesudah merger**

#### a) Kinerja Keuangan Berbasis *Current Ratio*

Hasil analisis terhadap rasio likuiditas menunjukkan bahwa secara umum merger tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan tepatnya terhadap variabel CR(*Curent Ratio*) pada perusahaan setelah melakukan merger. Hal ini dibuktikan dengan perbandingan antara kinerja rata-rata 5 tahun sebelum melakukan merger dan 5 tahun sesudah perusahaan melakukan merger dan dari perbandingan tersebut di peroleh hasil bahwa merger tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel CR, hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan terhadap variabel CR antara rata-rata 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan merger, Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Faranita (2016) yang menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan nilai Current Ratio sebelum dan sesudah melakukan merger dan akusisi, hal ini dikarenakan motif perusahaan dalam melakukan merger tidak selalu berbasis terhadap motif ekonomi saja (Neddy Sihombing(2016)).

Kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat di tunjukan untuk Current ratio. Untuk menghitung rasio ini digunakan rasio lancar dibagi dengan kewajiban jangka pendek. Dengan mengetahui antara perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar likuiditas perusahaan perusahaan dapat teridentifikasi (Raditya (2016))

Semakin besar nilai CR maka menandakan perusahaan itu mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat menghindari dari resiko resiko seperti kebangkrutan.

Dikarenakan tingkat likuiditas yang tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 5 tahun sebelum perusahaan melakukan merger dan rata-rata 5 tahun setelah melakukan merger tepatnya pada variabel CR tidak mengalami perbedaan, maka H1a ditolak.

#### b) Kinerja Keuangan Berbasis *Total Assets Turn Over*

Hasil analisis terhadap rasio aktivitas menunjukkan bahwa merger berpengaruh signifikan terhadap aktivitas perusahaan tepatnya terhadap variabel TATO(*Total Asset Turn Over*) pada perusahaan setelah melakukan merger. Hal ini di buktikan dengan adanya perbedaan yang signifikan anatara rata-rata 5 tahun sebelum melakukan merger dengan rata-rata 5 tahun setelah melakukan merger. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Faranita (2016) dimana Total Asset Turn Over tidak terdapat adanya perbedaan nilai Total Asset Turn Over sebelum dan sesudah melakukan merger.

Total Asset Turnover merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. TATO dipengaruhi oleh nilai penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dibandingkan dengan nilai aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Bila nilai TATO ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham perusahaan (Sartono, 2013).

Dikarenakan tingkat aktivitas yang mengalami perbedaan yang positif (meningkat) pada rata-rata rata-rata 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun sesudah merger, tepatnya pada variabel TATO mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger, maka H1a diterima.

### c) **Kinerja Keuangan Berbasis *Return On Equity***

Hasil analisis terhadap rasio profitabilitas menunjukkan bahwa secara umum merger tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan tepatnya terhadap variabel ROE(*return On Equity*) Hal ini dibuktikan dengan perbandingan antara kinerja rata-rata 5 tahun sebelum melakukan merger dan 5 tahun sesudah perusahaan melakukan merger dan dari perbandingan tersebut di peroleh hasil bahwa merger tidak

berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE, hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan terhadap variabel ROE antara rata-rata 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan merger. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Arviana (2009) dimana NPM, ROA, dan ROE tidak berbeda pasca merger dan akuisisi, hal ini menunjukkan bahwa keinginan ekonomis yang ingin memperbaiki profitabilitas pasca merger dan akuisisi menjadi tidak terwujud. Hal ini kemungkinan disebabkan alasan non-ekonomi seperti menyelamatkan perusahaan lain dari ancaman kebangkrutan dan alasan yang sifatnya pribadi yang mungkin lebih banyak dipertimbangkan (Neddy Sihombing(2016)).

Sebagai informasi untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat digunakan perhitungan return on equity (ROE). Besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan mempengaruhi besarnya ROE, jika laba tinggi maka ROE akan meningkat. tingkat ROE yang bagus bisa menandakan keberhasilan bagi perusahaan yang berdampak pada tingginya harga saham dan perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru (Walsh. 2004).

Dikarenakan tingkat profitabilitas yang tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun sesudah merger tepatnya pada variabel ROE, maka H1a ditolak.

#### **d) Kinerja Keuangan Berbasis *Debt to Equity Ratio***

Hasil analisis terhadap rasio leverage menunjukkan bahwa secara umum merger tidak berpengaruh signifikan terhadap leverage perusahaan tepatnya terhadap variabel DER(*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan 5 tahun sebelum dan 5 tahun setelah melakukan merger, hal ini dibuktikan dengan perbandingan antara kinerja rata-rata 5 tahun sebelum melakukan merger dan 5 tahun sesudah perusahaan melakukan merger dan dari perbandingan tersebut di peroleh hasil bahwa merger tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DER, hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya

perbedaan terhadap variabel DER antara rata-rata 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan merger. Seharunya pengaruh pengumuman merger terhadap DER menunjukkan bahwa rasio perusahaan semakin besar, karena dengan bergabungnya perusahaan membutuhkan penambahan modal dari hutang. Namun pada pengujian variabel DER tidak mengalami perbedaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Kurniawan dan Widyarti (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan setelah merger memiliki perkembangan positif terhadap rasio leverage.

Dikarenakan tingkat leverage yang tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 5 tahun sebelum merger, dan 5 tahun sesudah merger tepatnya pada variabel DER tidak mengalami perbedaan, maka H1a ditolak.

**e) Kinerja Keuangan Berbasis *Return Saham***

Hasil analisis terhadap return saham menunjukkan bahwa tidak adanya perubahan yang signifikan tepatnya terhadap variabel *AR (Abnormal Return)* antara perusahaan 5 tahun sebelum merger dan perusahaan 5 tahun setelah melakukan merger. Hasil yang didapat penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Harvey, Simon K (2015) yang memperoleh hasil bahwa perusahaan yang melakukan merger tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap return saham.

Dikarenakan tingkat nilai return saham tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara rata-rata 5 tahun sebelum melakukan merger dan rata-rata 5 tahun setelah perusahaan melakukan merger maka, H1b ditolak.

Dari pembahasan diatas dapat di tarik kesimpulan bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan merger tidak lebih baik dari pada sebelum melakukan merger, hal ini di buktikan dengan hampir tidak adanya perubahan yang signifikan terhadap rata-rata 5 tahun setelah melakukan merger baik dari rasio keuangan maupun dari return saham.

#### **4.2.2 Kinerja Relatif Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger**

##### **a) Kinerja Keuangan Berbasis *Current Ratio***

Hasil terhadap rasio likuiditas menunjukkan bahwa secara umum merger tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan, tepatnya terhadap variabel CR(*Current Ratio*) perusahaan baik pada periode sebelum perusahaan melakukan merger maupun pada periode perusahaan setelah melakukan merger karena bila di bandingkan dengan perusahaan *non* merger pada 2 periode waktu tersebut tidak ada perbedaan yang signifikan. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tang, Alger C. (2015) yang menyimpulkan bahwa perusahaan tidak mengalami peningkatan sama sekali setelah melakukan merger.

Current ratio menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini sering pula disebut rasio modal kerja (*working capital ratio*) karena modal kerja merupakan kelebihan aktiva lancar di atas utang lancar. Perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar mengindikasikan likuiditas perusahaan (raditya (2016))

Semakin besar nilai CR maka menandakan perusahaan itu mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat menghindari dari resiko seperti kebangkrutan. Dikarenakan tingkat likuiditas perusahaan yang melakukan merger tidak lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan merger, maka H2a ditolak.

##### **b) Kinerja Keuangan Berbasis *Total Assets Turn Over***

hasil analisis terhadap rasio aktivitas menunjukan bahwa merger tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel TATO(*Total Asset Turn Over*) perusahaan baik pada periode sebelum perusahaan melakukan merger maupun pada periode perusahaan setelah melakukan merger karena bila di bandingkan dengan perusahaan *non* merger pada 2 periode waktu tersebut tidak ada perbedaan yang signifikan. Hasil ini konsisten dengan

hasil penelitian Faranita (2016) dimana Total Asset Turn Over tidak terdapat adanya perbedaan nilai.

Total Asset Turnover merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. TATO dipengaruhi oleh nilai penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dibandingkan dengan nilai aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Bila nilai TATO ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham perusahaan (Sartono, 2013).

Dikarenakan tingkat aktivitas perusahaan yang melakukan merger tidak lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan merger, dan fakta bahwa variabel TATO tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan merger dan tidak melakukan merger, maka H2a ditolak.

**c) Kinerja Keuangan Berbasis *Return On Equity***

Hasil analisis terhadap rasio *profitabilitas* menunjukkan bahwa secara umum merger tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan tepatnya terhadap variabel ROE(*Return On Equity*) perusahaan baik pada periode sebelum perusahaan melakukan merger maupun pada periode perusahaan setelah perusahaan melakukan merger karna bila di bandingkan dengan perusahaan *non* merger pada 2 periode waktu tersebut tidak ada perbedaan yang signifikan. Hasil ini berlawanan dengan hasil penelitian Widjanarko (2006) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas dan leverage. Penelitian ini menyimpulkan penyebab kemungkinan tidak signifikan karena cara merger dan pemilihan perusahaan target yang salah.

Perhitungan return on equity (ROE) digunakan sebagai informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat dari return yang diterima oleh investor. Besarnya Return on Equity dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru (Walsh, 2004).

Dikarenakan tingkat profitabilitas tidak memiliki perbedaan pada perusahaan baik sebelum melakukan merger maupun setelah melakukan merger bila di bandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger, maka, H2a ditolak.

**d) Kinerja Keuangan Berbasis *Debt to Equity Ratio***

Hasil analisis terhadap rasio leverage menunjukkan bahwa secara umum merger memiliki perbedaan yang signifikan terhadap leverage perusahaan tepatnya terhadap variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) perusahaan, karna pada periode sebelum perusahaan melakukan merger bila dibanding dengan perusahaan *non* merger pada periode tersebut kedua perusahaan tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap rasio leverage, tetapi setelah perusahaan melakukan merger terdapat perbedaan terhadap rasio leverage yang signifikan bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan merger pada periode waktu tersebut (periode setelah merger).

Hasil analisis terhadap rasio hutang menunjukkan bahwa secara umum merger memiliki perbedaan yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan tepatnya terhadap variabel DER. Perusahaan setelah melakukan merger memiliki perbedaan yang signifikan bila dibanding dengan perusahaan yang tidak melakukan merger pada periode tersebut. Signifikannya pengaruh pengumuman merger terhadap DER menunjukkan bahwa rasio perusahaan semakin besar, karena dengan bergabungnya perusahaan membutuhkan penambahan modal dari hutang. Oleh karna itu

pada pengujian variable DER mengalami mengalami perbedaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Alger C, (2015) yang menyimpulkan bahwa perusahaan tidak mengalami peningkatan sama sekali setelah melakukan merger.

Dikarenakan tingkat leverage terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan yang melakukan merger dengan perusahaan yang tidak melakukan merger maka variable DER mengalami perbedaan, maka H2a diterima.

**e) Kinerja Keuangan Berbasis *Return Saham***

Hasil analisis terhadap return saham menunjukkan bahwa tidak adanya perubahan yang signifikan perusahaan baik pada periode sebelum perusahaan melakukan merger maupun pada periode perusahaan setelah melakukan merger karna bila di bandingkan dengan perusahaan *non* merger pada 2 periode waktu tersebut, kedua perusahaan tersebut(perusahaan merger dan perusahaan *non* merger) tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap variabel AR(*Abnormal Return*). Hasil yang didapat penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya dari Muhamad Syaichu(2006) yang memperoleh hasil bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memiliki perubahan yang positif terhadap *abnormal return*.

Return saham merupakan dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan, maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Return saham terdiri dari capital gain (loss) dan dividend yield. Capital Gain (loss) merupakan selisih laba (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Dimana Pt merupakan closing price per tahun pada tahun penelitian yang dihitung setelah pengumuman laporan keuangan, sedangkan Pt-1 merupakan closing price per tahun pada tahun penelitian yang dihitung mulai pengumuman laporan keuangan. Dividend yield merupakan

presentasi penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investas (Chrismas Bisara, 2015).

Dikarenakan tingkat nilai return saham tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan merger dengan perusahaan yang tidak melakukannya dan perusahaan yang melakukan merger tidak memiliki nilai return saham yang lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan merger maka, H2b ditolak

Dari keseluruhan pembahasan diatas dapat di tarik kesimpulan bahwa kinerja perusahaan yang melakukan merger tidak lebih baik bila dibandingkan secara relatif terhadap perusahaan yang tidak melakukan merger, hal ini di buktikan dengan hampir tidak adanya perbedaan terhadap rasio keuangan maupun return saham baik sebelum perusahaan melakukan merger maupun setelah perusahaan melakukan merger bila dibandingkan secara relatif dengan perusahaan *non* merger dalam dua periode waktu tersebut.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Simpulan**

Berdasarkan pembahasan diatas maka simpulan dalam penelitian ini adalah untuk perusahaan 5 tahun sebelum merger dan 5 tahun setelah merger dalam variabel rasio keuangan selain variabel TATO tidak ada yang memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum melakukan merger dan setelah melakukan merger baik variabel CR,ROE,DER, dengan kata lain bila dilihat dari rasio keuangan rata-rata perusahaan 5 tahun setelah merger tidak memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dari rata-rata 5 tahun perusahaan sebelum merger. Sedangkan untuk penelitian perusahaan yang melakukan merger bila dibandingkan secara relatif dengan perusahaan yang tidak melakukan merger adalah untuk variabel rasio keuangan juga tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel CR, TATO, ROE tetapi pada variabel DER memiliki perbedaan yang signifikan, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa bila dilihat dari rasio keuangan maka tidak ada banyak perbedaan antara perusahaan yang melakukan merger dengan perusahaan *non* merger, dengan kata lain perusahaan yang melakukan merger tidak memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dari perusahaan *non* merger.

Pada variabel return saham yang diuji dengan AR(*abnormal return*) pada perusahaan 5 tahun sebelum merger tidak memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan 5 tahun setelah melakukan merger, dengan kata lain bila dilihat dari return sahamnya maka rata-rata perusahaan 5 tahun setelah merger tidak memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dari rata-rata 5 tahun sebelum merger. Sedangkan untuk perusahaan yang melakukan merger bila dibandingkan secara relatif dengan perusahaan yang tidak melakukan merger juga tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap variabel return saham yang diuji dengan AR, dengan kata lain perusahaan yang melakukan merger bila dilihat dari return saham tidak memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan merger.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa merger tidak selalu memberikan dampak secara ekonomis bagi perusahaan dimana hasil pengukuran terhadap *retur saham* perusahaan dan keseluruhan rasio keuangan seperti: *CR, TATO, DER, ROE* menunjukkan hasil yang tidak berbeda baik dengan perusahaan sebelum dan sesudah merger maupun perusahaan merger dan *non merger*. Dalam penelitiannya Neddy Sihombing, (2016) mengatakan bahwa hal ini menunjukkan bahwa motif dari perusahaan yang melakukan merger bukan hanya terbatas pada motif ekonomis saja tetapi juga motif lain yang non ekonomis misalnya politik, teknologi, sumber daya manusia dan sebagainya, seperti halnya dalam penelitian Breno Schimidt, (2015) perusahaan yang melakukan merger memiliki hasil meningkatnya kinerja dari CEO karna pengaruh dari ikatan sosial terhadap peran ganda dewan telah mempengaruhi kinerja CEO perusahaan tersebut, dengan kata lain dalam penelitian tersebut mendukung asumsi bahwa motif perusahaan melakukan merger tidak hanya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan saja tetapi bisa juga motif melakukan merger untuk meningkatkan kinerja SDM perusahaan tersebut.

## 5.2 SARAN

Berdasarkan kesimpulan tersebut diatas maka saran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor, sebelum melakukan investasi. Sebaiknya investor lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan yang melakukan merger karena kegiatan merger tidak selalu membawa dampak yang baik bagi perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sudah melakukan merger terbukti tidak lebih baik dari pada perusahaan yang tidak melakukan merger.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *CR, TATO, ROE, DER* dan *AR*, maka peneliti selanjutnya dapat mengganti atau menambah variabel penelitian seperti misalnya rasio nilai pasar karna kinerja pemasaran dapat dipandang sebagai sebuah konsep yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana prestasi pasar yang telah dicapai oleh suatu

produk yang dihasilkan perusahaan. Ferdinand (2000) menyatakan bahwa kinerja pemasaran merupakan faktor yang seringkali digunakan untuk mengukur dampak dari strategi yang diterapkan perusahaan, atau menambahkan rasio-rasio lainnya yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, pp 85-90
- Syafaruddin, AS (1994). Alat-Alat Analisis dalam Pembelanjaan. Jilid 2. Edisi 4. Yogyakarta: Andi Offset, pp:28-35
- Brigham, B Eugene, F dan Joel, F Houston, H (2001). Manajemen Keuangan. Jilid2. Edisi 8. Jakarta: Erlangga, pp:20-25
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. (2001) Kamus Besar Bahasa Indonesia.Edisi 2. Ctk 1. Jakarta: Balai Pustaka, pp:40-42
- Hitt, Michael, A, Jeffey, S, Harrison, Ireland, D (terj.) (2002). Merger dan Akuisisi: Penduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham. Jilid 1, Edisi 1, Jakarta: Raja Grafindo Persada, pp:18-20
- Indonesian Capital Market Directory, 2000-2015
- Jogiyanto, J. (1998). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Jilid 1, Edisi 1, Yogyakarta: BFFE, pp:30-32
- Moin, M Abdul, A. (2003). Merger, Akuisisi dan Divestasi. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia, pp:10-20
- Muhammad, M Swarsono, S (2004). Manajemen Strategik:

Konsep dan Kasus. Jilid 1. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP  
AMP YKPN, pp:50-52

Payamta, P dan Setiawan, D.S (2004). *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7 No. 3 (September). 265-282.

Martono, R.A (2016) *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisisi*. Yogyakarta. Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi

Ferdinand Augusty, (2000) *Manajemen Pemasaran : Sebuah Pendekatan Strategy*. Research Paper Series. No. 01. 180-190

Sudarsanam, P.S (terj.) (1999). *The Essence of Mergers and Acquisitions*. Jilid 1. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI. pp:30-35

Sutrisno, dan Sumarsih (2004). *Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Pemegang Saham di BEJ* Perbandingan Akuisisi Internal dan Eksternal Akuntansi & Auditing Indonesia, Vol. 8 No. 2 (Desember). 189- 210.

Wahana, W (2006). *Belajar Praktis Menguasai SPSS 13 Untuk Statistik*. Jilid 1. Edisi 1. Jakarta: Salemba Infotek. PP:50-53

Wibowo, W Amin, A dan Pakereng, Y.M (2001). *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham*

*Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri Yang Sama di Bursa Efek Jakarta Ekonomi & Bisnis Indonesia*, Vol. 16 No. 4 (Oktober). 373-387.

Widjanarko, W Hendro, H (2006). “*Merger, Akuisisi Dan Kinerja Perusahaan Studi Atas Perusahaan Manufaktur Tahun 1998-2002.*” *Utilitas*, Vol. 14 No.1 (Januari). 39-49..

Dimitriou, D.M, Therios, N.T dan Demetriades, E.D (2009) *the effect of mergers and acquisitions on the performance of companies-the greek case of ioniki-laiki bank and pisteos bank* *journal of european reserch studies* Vol. XII, ISSN: 1108-2976. 111-130

Selcuk, E.A dan Yilmaz, A.A (2011) *The Impact of Mergers and Acquisitions on Acquirer Performance: Evidence from Turkey* *Business and Economics Journal*, Volume 2011: BEJ-22. 120-140

Diaw, A.D (2014) “*The Effect of Mergers and Acquisitions on Shareholder Wealth: The Case of European Banks*” *Laboratoire d’Économie Dionysienb*, Volume 4. 1-20

Alger T.A (2015) “*Mergers and Acquisitions and its Effects on Firm Performance: A New Look*” *Proceedings of the DLSU Research Congress*, Vol. 3. 1-7

Novaliza, Putrid dan Djajanti, Atik. (2013). *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*, *Jurnal Akuntansi & Bisnis*. Vol. 1 No. 1, ISSN 2354-5550. 1-16

Faranita, F.F (2016). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Terhadap*

*Manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013).*  
Universitas Muhamadiyah Sidoarjo. Skripsi

Widjanarko, W.H. (2004). *Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur.* Buletin Ekonomi. Vol, 2, No. 2. 120-141

Arviana, A.B, 2009. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah merger (Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI).* Universitas Muhammadiyah, Surakarta. Skripsi

Sihombing, N.S, kamal, M.K (2016) *Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia* Diponogoro Jurnal Of Management, Volume 5, Nomor 3. ISSN: 2337-3792. 1-14

Mark M. Ngahu, (2013) *“The Effect of Mergers and Acquisitions on the Financial Performance of Petroleum Firms in Kenya”* kenya. School Of Busines, University Of Nairobi. Thesis

Heykal, H.M, Wijayanti, M.H (2015) *“Analisis Hubungan Antara Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Return Saham Perbankan Yang Terdaftar Di BEI”* Jurnal Akuntansi Perbankan No.1 Vol. 3. 1-15

Auqie, V.A (2006) *Dampak Merger Dan Akusisi Terhadap Abnormal Return Dan Kinerja Keuangan Bidder Firm Di Sekitar Tnggal*

*Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012* Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya Vol.2 No.2. 1-16

Syaichu, M.S (2006) *Merger Dan Akuisisi Alternatif Meningkatkan Kesejahteraan Pemegang Saham*” Jurnal Study Manajemen Dan Organisasi Vol.3 No.2. 1-10

Njugna, S.N (2013) “*The Effect of Merger And Aquisition On Financial Performece On Petroleum Firms In Kenya*” Nairobi, School Of BusinessUniversity Of Nairobi D63/7503. Thesis

Harvey, S.K (2015) “ *The Role Of Merger and Aquisition in Firm Performance A Ghanaian Case Study*” Universitas Ghana Busines School Journal of Applied Business and Economics. Vol. 17 No.1. 1-12

Schimidt, B.S (2015) “*Cost And Benefits Of Friendly Boards During Mergers And Aquisition*” Goizueta School of Business Emory University, 9 january 2015. Thesis

Web. <http://www.ksei.co.id/data/download-data-and-user-guide>

# LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sempel

Perusahaan Yang Melakukan Merger

<b>Nama Perusahaan yang Melakukan Merger</b>	<b>Pasangan Perusahaan</b>	<b>kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>
Bank Inter Pacific Tbk, PT	PT. Bank Artha Graha took	INPC	2005
Sarasa Nugraha Tbk, PT	PT Indo Acidatama Chemical Industry	SRSN	2005
Siwani Trimitra Tbk, PT	PT Caraka Berkat Sarana	MITI	2006
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	PT Nusantara Konstruksi	META	2006
Selamat Sempurna Tbk	PT Andhi Chandra Automotive Products Tbk	SMSM	2007
Bank CIMB niaga	Bank Lippo	BNGA	2008
Indonesia Paradi Property Tbk, PT	PT. Tirta Saga Wangi	INPP	2010
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	PT BAT Indonesia Tbk	RMBA	2010
Bank OCBC NISP Tbk, PT	Bank OCBC Indonesia	NISP	2011
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	PT Chandra Asri	TPIA	2011
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	PT Gama Wahyu Abadi	ICON	2011
PT. Astra International	PT Marge Hanurata Intrinsic	ASII	2011
PT. Agung Podomoro Land,Tbk	PT Buana Surya Makmur	APLN	2011
PT. Bank Rakyat Indonesia	PT Bank Agroniaga, Tbk	BBRI	2011
PT. Aneka Tambang,Tbk	PT Bukit Asam Tbk dan PT Timah	ANTM	2011
PT. Jasa Marga,Tbk	PT. Margabumi Adhikaraya	JSMR	2011
Matahari Departemen Store Tbk, PT	PT Meadow Indonesia	LPPF	2012
Holcim Indonesia Tbk, PT	PT Semen Dwima Agung	SMCB	2012
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	PT Bumi Tapioka Jaya dan PT Saritanam Pratama	SOBI	2012
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	PT Multi Agro Persada Tbk	JPFA	2012
Surya Citra Media Tbk, PT	PT. Indosiar Karya Media, Tbk,	SCMA	2013
PT. Bank Central Asia	PT. Central Sentosa finance	BBCA	2014
XL Axiata Tbk, PT	PT AXIS Telekom Indonesia.	EXCL	2014

PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	PT Bank Woori Indonesia	SDRA	2015
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	PT Pusaka Agro Makmur	ANJT	2015
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	PT Panin Insurance	AMAG	2015

Sumber: [www.ksei.co.id/data/download-data-and-user-guide](http://www.ksei.co.id/data/download-data-and-user-guide)

#### Daftar Kapitalisasi Perusahaan Yang Melakukan Merger

<b>Nama Perusahaan Merger</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Kapitalisasi Pasar</b>
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2005	291.062.524.460
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2005	361.200.000.000
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2006	128.322.800.000
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2006	810.285.714.320
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2007	935.784.759.000
Bank CIMB niaga	BNGA	2008	11.729.279.936.385
Indonesia Paradie Property Tbk, PT	INPP	2010	431.533.844.400
Bentoe International Investama Tbk, PT	RMBA	2010	5.792.004.000.000
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2011	7.529.222.567.160
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2011	7.972.110.681.600
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2011	326.925.000.000
PT. Astra International	ASII	2011	299.578.293.236.000
PT. Agung Podomoro Land, Tbk	APLN	2011	7.175.000.000.000
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2011	164.851.675.065.000
PT. Aneka Tambang, Tbk	ANTM	2011	15.452.304.795.000
PT. Jasa Marga, Tbk	JSMR	2011	28.560.000.000.000
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2012	7.003.003.392.000
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2012	22.222.410.000.000
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2012	749.421.112.500
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2012	13.112.443.179.300
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2013	38.381.703.239.250
PT. Bank Central Asia	BBCA	2014	195.267.672.960.000
XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2014	41.520.297.094.955
PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	2015	5.523.796.403.400
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2015	5.370.195.250.000
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	2015	1.900.589.956.080

Sumber: [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)

Perusahaan Yang Tidak Melakukan Merger

<b>Nama Perusahaan Non Merger</b>	<b>Tahun</b>	<b>Kapitalisasi Pasar</b>
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2005	306.900.000.000
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2005	222.708.310.000
ATPK ATPK Resources Tbk	2006	107.142.498.258
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2006	720.000.000.000
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2007	856.642.535.000
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2008	11.649.474.078.880
GPRA Perdana Gapuraprima Tbk	2010	429.803.861.268
GGRM Gudang Garam Tbk	2010	76.963.520.000.000
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2011	8.735.388.711.140
BRPT Barito Pacific Tbk	2011	5.374.517.443.680
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2011	308.098.706.125
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2011	17.697.781.836.800
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2011	6.050.000.000.000
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2011	155.924.999.993.25 0
TINS Timah (Persero) Tbk.	2011	8.405.143.400.000
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2011	3.360.000.000.000
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2012	7.031.500.000.000
INTP Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	2012	82.643.651.642.550
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2012	766.662.726.000
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2012	4.025.625.000.000
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2013	37.011.090.375.000
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2014	155.924.999.993.25 0
TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2014	42.342.138.750.000
BSIM Bank Sinarmas Tbk	2015	5.518.929.706.776
SIMP Salim Ivomas Pratama Tbk.	2015	5.251.014.920.000
ASMI Asuransi Mitra Maparya Tbk	2015	1.738.592.677.500

LAMPIRAN 2

HASIL TABULASI

PERUSAHAAN SEBELUM MERGER

nama perusahaan merger	kode perusahaan	tahun	CR	TAT O	ROE	DER	AR
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2004	0,65	0,14	51,43	0,42	1,35
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2003	0,43	0,08	5,57	0,83	37,1 2
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2002	0,06	0,12	5,15	0,86	9,97
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2001	0,48	0,12	35,56	0,9	- 3,71
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2000	0,45	0,11	2,83	0,93	- 2,04
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2004	0,83	1,96	-107,7	4,96	0,83
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2003	2,14	1,59	-69,91	1,38	0,97
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2002	2,77	-9,95	-21,08	1,12	0,87
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2001	4,56	8,12	15,55	0,91	- 2,39
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2000	3,74	1,93	21,38	1,19	- 0,14
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2005	0,67	7,1	-36,42	2,7	- 0,33
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2004	2,72	5,79	132,5 6	-2,43	0,1
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2003	1,57	4,48	-209,4	9,57	0,67
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2002	0,6	0	-65,21	3,12	- 0,66
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2001	0,89	0,01	-12,45	2,13	- 0,72
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2005	6,24	0,78	14,16	0,23	- 2,14
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2004	6,16	0,76	19,54	0,22	- 2,84
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2003	6,86	0,73	12,07	0,19	0,83
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2002	20,31	0,52	-64,39	0,02	- 5,32
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2001	17,96	0,61	-31,82	0,07	- 0,81
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2006	1,99	1,23	14,67	0,53	0,2
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2005	1,96	1,3	16	0,55	- 0,18
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2004	1,83	1,12	16,72	0,71	0,13

Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2003	4,1	1,01	13,4	0,59	0,38
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2002	5,37	1,03	11,55	0,68	0,35
Bank CIMB niaga	BNGA	2007	0,88	0,1	14,81	0,9	0,05
Bank CIMB niaga	BNGA	2006	1,25	0,12	13,53	0,89	1,1
Bank CIMB niaga	BNGA	2005	0,95	0,09	13,79	0,9	0,14
Bank CIMB niaga	BNGA	2004	0,72	0,09	27,94	0,92	0,04
Bank CIMB niaga	BNGA	2003	0,58	0,11	23,66	0,91	1,33 5
Indonesia Paradie Property Tbk, PT	INPP	2009	3,91	0,03	-2,58	0,01	0,28
Indonesia Paradie Property Tbk, PT	INPP	2008	4,24	0,07	-1,55	0,03	- 0,18
Indonesia Paradie Property Tbk, PT	INPP	2007	7,38	0,05	0,4	0,02	0,05
Indonesia Paradie Property Tbk, PT	INPP	2006	1	0,2	8,42	1,55	0,2
Indonesia Paradie Property Tbk, PT	INPP	2005	1,25	0,33	6,57	0,52	1,15
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2009	2,66	1,41	1,43	1,45	0,35
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2008	2,48	1,33	13,82	1,58	0,64
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2007	3,53	1,19	15,76	1,5	0,84
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2006	1,61	1,28	12,22	0,97	1,03
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2005	2,21	1,18	9,71	0,65	0,51
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2010	2,25	0,03	5,39	0,86	1,53
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2009	1,45	0,05	10,54	0,88	1,35
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2008	0,57	0,09	8,73	0,89	0,24
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2007	2,75	0,1	7,42	0,88	0,8
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2006	1,2	0,11	9,66	0,89	0,79
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2010	2,14	1,25	-6,4	0,87	0,31
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2009	3,23	1,72	27,04	0,54	1,34
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2008	4,53	2,1	-0,97	0,68	2,24
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2007	3,78	1,65	30,91	0,66	0,79
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2006	3,16	1,71	16,32	0,96	0,64

Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2010	1,07	0,82	-39,5	4,5	0
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2009	0,77	0,26	15,12	3,15	0,96
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2008	1,6	0,27	-18,57	2,64	0,72
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2007	1,91	0,25	-16,61	2,08	0,45
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2006	2,3	0,25	-30,34	1,72	- 0,25
PT. Astra International	ASII	2010	1,28	1,15	29,4	0,92	0,96
PT. Astra International	ASII	2009	1,37	1,11	25,17	1	0,21
PT. Astra International	ASII	2008	1,32	1,2	27,78	1,21	- 0,99
PT. Astra International	ASII	2007	0,91	1,1	24,18	1,17	1,25
PT. Astra International	ASII	2006	0,78	0,96	16,59	1,41	0,44
PT. Agung Podomoro Land,Tbk	APLN	2010	2,82	0,69	4,29	1,03	- 0,06
PT. Agung Podomoro Land,Tbk	APLN	2009	2,65	0,09	3,29	0,66	- 0,53
PT. Agung Podomoro Land,Tbk	APLN	2008	1,32	0,78	2,5	0,29	- 0,35
PT. Agung Podomoro Land,Tbk	APLN	2007	2,56	0,05	3,36	0,08	0,84
PT. Agung Podomoro Land,Tbk	APLN	2006	0,79	0,2	2,89	0,45	0,58
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2010	4,32	0,93	36,96	0,31	0,06
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2009	4,02	0,66	34,21	0,22	0,71
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2008	3,72	0,39	2,65	0,13	- 0,51
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2007	3,42	0,12	24,89	0,04	0,66
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2006	3,12	0,15	33,75	0,05	0,59
PT. Aneka Tambang,Tbk	ANTM	2010	0,97	0,09	15,29	1,49	0,22
PT. Aneka Tambang,Tbk	ANTM	2009	1,12	1,32	15,11	1,33	0,61
PT. Aneka Tambang,Tbk	ANTM	2008	8,1	0,94	16,97	0,26	- 1,03
PT. Aneka Tambang,Tbk	ANTM	2007	4,47	1	58,67	0,37	1,18
PT. Aneka Tambang,Tbk	ANTM	2006	2,81	0,77	36,27	0,7	3,74
PT. Jasa Marga,Tbk	JSMR	2010	1,05	0,22	4,73	1,26	1,55
PT. Jasa Marga,Tbk	JSMR	2009	1,98	0,09	4,69	0,99	0,89
PT. Jasa Marga,Tbk	JSMR	2008	3,16	0,23	10,77	1,18	- 0,86
PT. Jasa Marga,Tbk	JSMR	2007	3,63	0,19	4,65	1,28	-

							0,71
PT. Jasa Marga,Tbk	JSMR	2006	0,61	0,22	19,39	3,3	- 1,76
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2011	3,74	1,78	16,91	0,96	- 0,11
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2010	3,12	1,21	12,97	1,01	2,62
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2009	0,63	0,25	-7,67	5,38	4,81
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2008	0,38	0,19	-8,5	0,36	- 0,35
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2007	0,45	0,18	54,5	0,44	1,08
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2011	1,47	0,69	14,02	0,45	0,12
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2010	1,66	0,57	12,42	0,53	0,68
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2009	1,27	0,82	27,02	1,19	1,44
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2008	1,65	0,65	10,06	1,93	- 0,51
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2007	1,33	0,52	7,5	2,19	0,83
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2011	1,16	0,46	4,68	1,03	0,26
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2010	1,18	1,13	11,41	1,19	0,42
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2009	1,54	1,17	23,41	0,78	0,85
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2008	1,67	1,34	26,21	0,95	0,18
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2007	1,81	1,24	21,34	0,83	- 1,47
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2011	1,59	1,89	17,18	1,18	0,6
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2010	2,63	2	30,99	1	2,48
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2009	2,21	2,36	38,75	1,76	9,62
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2008	1,75	2,19	23,31	3,28	- 0,56
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2007	2,45	1,95	22,82	3,9	1,08
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2012	1,57	0,5	80	0,67	- 0,43
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2011	3,54	0,56	48,54	0,69	- 0,14
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2010	3,44	0,62	29,27	0,69	1,41

Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2009	0,32	0,68	25,73	0,71	1,29
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2008	0,29	0,74	20,45	0,69	0,63
PT. Bank Central Asia	BBCA	2013	0,45	1,54	10,98	0,92	0,01
PT. Bank Central Asia	BBCA	2012	1,02	1,62	11,71	1,58	0,52
PT. Bank Central Asia	BBCA	2011	1,59	0,08	25,63	0,89	0,45
PT. Bank Central Asia	BBCA	2010	1,16	0,38	25,77	1,1	0,62
XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2013	1,29	1,19	14,85	1,09	-0,1
XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2012	1,17	1,12	15,21	1,21	0,44
XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2011	0,39	0,6	20,67	1,68	0,25
XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2010	0,49	0,64	24,68	1,33	1,48
PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	2014	0,24	0,68	8,35	13,17	0,56
PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	2013	1,01	0,07	13,95	9,75	0,79
PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	2012	0,26	0,09	9,71	6,33	2,96
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2014	0,95	1,08	6,85	0,73	0,33
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2013	1,08	1,21	7,03	0,92	0,08
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2012	1,21	1,34	7,21	1,11	0,48
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	2014	0,12	0,02	5,46	0,87	0,35
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	2013	0,16	0,98	19,23	0,76	0,43
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	2012	0,2	0,9	15	0,65	1,1

Tabel tabulasi

Perusahaan *Non Merger* periode sebelum merger

nama perusahaan non merger	tahun	CR	TATO	ROE	DER	AR
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2004	1,26	0,49	11,57	0,76	3,43
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2003	2,36	0,12	5,58	0,95	9,34
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2002	1,46	0,1	2,38	0,94	-0,56

BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2001	1,89	0,05	2,37	0,92	-0,74
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2000	1,99	0,14	4,35	0,93	0,19
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2004	0,8	0,86	16,61	1,47	3,38
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2003	1,34	0,82	14,57	1,06	0,06
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2002	1,49	0,8	13,8	0,79	10,02
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2001	1,37	0,8	3,52	1,04	-1,25
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2000	1,71	0,85	11,62	0,89	0,26
ATPK ATPK Resources Tbk	2005	0,89	0,46	-33,88	4,23	-0,38
ATPK ATPK Resources Tbk	2004	0,67	0,42	8,55	5,33	6,02
ATPK ATPK Resources Tbk	2003	0,9	0,73	0,01	5,5	0
ATPK ATPK Resources Tbk	2002	1,19	0,62	31,23	2,83	-0,06
ATPK ATPK Resources Tbk	2001	1,26	0,74	19,88	2,24	0,11
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2005	1,2	0,23	0,05	0,61	4,6
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2004	1,2	0,24	5,79	0,72	-0,11
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2003	4,02	0,14	1,78	2,65	-1,08
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2002	6,51	0,15	-13,15	2,75	0,87
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2001	15	0,1	-3,7	0,87	3,2
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2006	1,82	1,45	0,17	0,62	0,8
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2005	1,82	1,46	16,75	0,63	1,04
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2004	1,59	1,46	26,69	0,8	2,26
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2003	2,17	1,46	29,04	0,88	0,56
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2002	2,72	1,59	32,7	0,7	0,55
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2007	2,87	0,33	0,07	1,61	1,29
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2006	0,64	0,11	13,57	0,89	0,66
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2005	0,65	0,09	18,51	0,82	2,76
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2004	1,21	0,11	17,29	0,88	-0,65
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2003	2,1	0,21	9,9	8,08	-0,23
GPRA Perdana Gapuraprima Tbk	2009	3,82	0,2	0,04	4,2	3,14
GPRA Perdana Gapuraprima Tbk	2008	1,57	0,07	-0,33	0,78	0,36
GPRA Perdana Gapuraprima Tbk	2007	2	0,35	0,31	0,78	-0,23
GPRA Perdana Gapuraprima Tbk	2006	1,85	0,35	0,82	0,71	-1,11
GPRA Perdana Gapuraprima Tbk	2005	0,94	0,43	0,95	0,81	-0,2
GGRM Gudang Garam Tbk	2009	2,49	1,81	0,1	1,3	1,13
GGRM Gudang Garam Tbk	2008	1,97	2,74	24,86	1,97	0,28
GGRM Gudang Garam Tbk	2007	1,72	3,18	24,32	2,69	-0,56
GGRM Gudang Garam Tbk	2006	2,09	3,46	24,98	2,41	-0,12
GGRM Gudang Garam Tbk	2005	1,7	4,14	24,84	3,1	-0,02
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2010	1,19	0,38	12,71	0,76	-0,41

BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2009	1,26	0,49	10,97	0,76	0,71
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2008	1,49	0,24	9,66	0,99	-0,37
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2007	1,07	0,99	11,27	0,91	0,15
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2006	1,29	1,06	11,36	0,86	-0,08
BRPT Barito Pacific Tbk	2010	1,8	1,36	7,69	0,5	-0,66
BRPT Barito Pacific Tbk	2009	1,98	2,35	5,95	0,56	1,14
BRPT Barito Pacific Tbk	2008	1,69	0,81	1,2	0,67	-0,07
BRPT Barito Pacific Tbk	2007	1,4	1,27	2,1	0,5	0,22
BRPT Barito Pacific Tbk	2006	1,11	0,73	3	0,5	0,31
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2010	5,64	2,08	14,77	1,07	0,03
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2009	1,94	2,98	5,95	1,07	-0,71
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2008	1,97	2,74	9,15	0,35	-2,11
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2007	1,72	0,55	3,61	1,1	0,74
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2006	1,47	0,4	3,89	1,7	0,84
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2010	1,37	1,11	21,01	1	0,82
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2009	1,36	1,06	25,32	1,02	0,08
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2008	1,4	1,03	27,79	1,03	-0,32
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2007	1,24	0,91	25,17	1,02	0,23
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2006	1,36	1,26	26,92	1,06	-0,44
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2010	3,92	0,1	7,34	0,04	-0,13
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2009	1,57	0,07	13,62	0,89	0,3
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2008	2,01	0,09	13,25	1,15	-1,08
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2007	2,31	0,22	9,96	1,39	-0,26
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2006	2,26	0,31	12,91	1,13	-0,34
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2010	4,42	0,78	14,84	0,41	0,74
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2009	5,42	0,47	44,84	0,3	0,22
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2008	4,31	0,45	14,57	0,37	-0,03
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2007	7,8	0,33	9,11	0,22	0,87
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2006	6,95	0,39	12,98	0,36	-0,08
TINS Timah (Persero) Tbk.	2010	1,42	0,18	15,42	1,37	-0,43
TINS Timah (Persero) Tbk.	2009	3,65	0,2	15,69	1,53	-0,5
TINS Timah (Persero) Tbk.	2008	2,87	0,33	11,39	1,61	-0,28
TINS Timah (Persero) Tbk.	2007	5,04	0,33	10,64	1,79	0,05
TINS Timah (Persero) Tbk.	2006	5,12	0,36	3,72	2,06	-1,77
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2010	1,65	0,23	9,56	1	0,58

CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2009	0,68	0,37	2,5	0,78	0,47
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2008	0,76	0,36	8,45	0,97	-0,17
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2007	0,84	0,29	7,69	0,82	0,82
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2006	0,96	0,32	9,21	0,96	-0,57
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2011	4,69	2,19	14,71	1,9	0,3
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2010	4,72	1,85	14,82	1,21	5,66
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2009	5,21	1,96	13,96	2,11	0,49
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2008	5,64	2,08	14,77	1,07	0,38
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2007	5,9	1,96	14,39	1,14	-0,14
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	2011	1,4	0,74	1,44	0,2	0,71
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	2010	0,71	0,59	4,5	0,56	-0,51
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	2009	0,6	0,55	2,33	0,08	-0,24
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	2008	0,65	0,53	3,64	0,02	6,19
INTP Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	2007	0,46	0,48	-3,53	1,02	-0,01
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2011	1,16	0,46	4,68	1,03	0,26
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2010	1,18	1,13	11,41	1,19	0,42
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2009	1,54	1,17	23,41	0,78	0,85
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2008	1,67	1,34	26,21	0,95	0,18
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2007	1,81	1,24	21,34	0,83	-1,47
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2011	1,59	1,89	17,18	1,18	0,6
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2010	2,63	2	30,99	1	2,48
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2009	2,21	2,36	38,75	1,76	9,62
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2008	1,75	2,19	23,31	3,28	-0,56
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2007	2,45	1,95	22,82	3,9	1,08
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2012	1,57	0,5	80	0,67	-0,43
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2011	3,54	0,56	48,54	0,69	-0,14
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2010	3,44	0,62	29,27	0,69	1,41
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2009	0,32	0,68	25,73	0,71	1,29
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2008	0,29	0,74	20,45	0,69	-0,63
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2013	0,45	1,54	10,98	0,92	0,01
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2012	1,02	1,62	11,71	1,58	0,52
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2011	1,59	0,08	25,63	0,89	0,45
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2010	1,16	0,38	25,77	1,1	0,62
TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2013	1,29	1,19	14,85	1,09	-0,1
TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2012	1,17	1,12	15,21	1,21	0,44
TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2011	0,39	0,6	20,67	1,68	-0,25

TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2010	0,49	0,64	24,68	1,33	1,48
BSIM Bank Sinarmas Tbk	2014	0,24	0,68	8,35	13,17	0,56
BSIM Bank Sinarmas Tbk	2013	1,01	0,07	13,95	9,75	0,79
BSIM Bank Sinarmas Tbk	2012	0,26	0,09	9,71	6,33	2,96
SIMP Salim Ivomas Pratama Tbk.	2014	0,95	1,08	6,85	0,73	-0,33
SIMP Salim Ivomas Pratama Tbk.	2013	1,08	1,21	7,03	0,92	-0,08
SIMP Salim Ivomas Pratama Tbk.	2012	1,21	1,34	7,21	1,11	-0,48
ASMI Asuransi Mitra Maparya Tbk	2014	0,12	0,02	5,46	0,87	0,35
ASMI Asuransi Mitra Maparya Tbk	2013	0,16	0,98	19,23	0,76	-0,43
ASMI Asuransi Mitra Maparya Tbk	2012	0,2	0,9	15	0,65	1,1

Tabel Tabulasi

Perusahaan Setelah Melakukan Merger

nama perusahaan merger	kode perusahaan	tahun	CR	TATO	ROE	DER	AR
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2005	1,26	0,49	4,21	0,76	3,43
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2006	2,36	0,12	5,58	0,95	9,34
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2007	1,46	0,1	2,38	0,94	-0,56
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2008	1,89	0,05	2,37	0,92	-0,74
Bank Inter Pacific Tbk, PT	INPC	2009	1,99	0,14	4,35	0,93	0,19
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2005	0,8	0,86	16,61	1,47	3,38
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2006	1,34	0,82	14,57	1,06	0,06
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2007	1,49	0,8	13,8	0,79	10,02
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2008	1,37	0,8	3,52	1,04	-1,25
Sarasa Nugraha Tbk, PT	SRSN	2009	1,71	0,85	11,62	0,89	0,26
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2006	0,89	0,46	-33,88	4,23	-0,38
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2007	0,67	0,42	8,55	5,33	6,02
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2008	0,9	0,73	0,01	5,5	0
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2009	1,19	0,62	31,23	2,83	-0,06
Siwani Trimitra Tbk, PT	MITI	2010	1,26	0,74	19,88	2,24	0,11
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2006	1,2	0,23	0,05	0,61	4,6
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2007	1,2	0,24	5,79	0,72	-0,11
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2008	4,02	0,14	1,78	2,65	-1,08
Nusantara Infrastructure Tbk,	META	2009	6,51	0,15	-13,15	2,75	0,87

PT								
Nusantara Infrastructure Tbk, PT	META	2010	15	0,1	-3,7	0,87	3,2	
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2007	1,82	1,45	0,17	0,62	0,8	
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2008	1,82	1,46	16,75	0,63	1,04	
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2009	1,59	1,46	26,69	0,8	2,26	
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2010	2,17	1,46	29,04	0,88	0,56	
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2011	2,72	1,59	32,7	0,7	0,55	
Bank CIMB niaga	BNGA	2008	2,87	0,33	0,07	1,61	1,29	
Bank CIMB niaga	BNGA	2009	0,64	0,11	13,57	0,89	0,66	
Bank CIMB niaga	BNGA	2010	0,65	0,09	18,51	0,82	2,76	
Bank CIMB niaga	BNGA	2011	1,21	0,11	17,29	0,88	-0,65	
Bank CIMB niaga	BNGA	2012	2,1	0,21	9,9	8,08	-0,23	
Indonesia Paradi Property Tbk, PT	INPP	2010	3,82	0,2	0,04	4,2	3,14	
Indonesia Paradi Property Tbk, PT	INPP	2011	1,57	0,07	-0,33	0,78	0,36	
Indonesia Paradi Property Tbk, PT	INPP	2012	2	0,35	0,31	0,78	-0,23	
Indonesia Paradi Property Tbk, PT	INPP	2013	1,85	0,35	0,82	0,71	-1,11	
Indonesia Paradi Property Tbk, PT	INPP	2014	0,94	0,43	0,95	0,81	-0,2	
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2010	2,49	1,81	0,1	1,3	1,13	
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2011	1,97	2,74	24,86	1,97	0,28	
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2012	1,72	3,18	24,32	2,69	-0,56	
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2013	2,09	3,46	24,98	2,41	-0,12	
Bentoel Internasional Investama Tbk, PT	RMBA	2014	1,7	4,14	24,84	3,1	-0,02	
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2011	1,19	0,38	12,71	0,76	-0,41	
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2012	1,26	0,49	10,97	0,76	0,71	
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2013	1,49	0,24	9,66	0,99	-0,37	
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2014	1,07	0,99	11,27	0,91	0,15	
Bank OCBC NISP Tbk, PT	NISP	2015	1,29	1,06	11,36	0,86	-0,08	
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2011	1,8	1,36	7,69	0,5	-0,66	
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2012	1,98	2,35	5,95	0,56	1,14	
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2013	1,69	0,81	1,2	0,67	-0,07	
Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2014	1,4	1,27	2,1	0,5	0,22	

Tri Polyta Indonesia Tbk, PT	TPIA	2015	1,11	0,73	3	0,5	0,31
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2011	5,64	2,08	14,77	1,07	0,03
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2012	1,94	2,98	5,95	1,07	-0,71
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2013	1,97	2,74	9,15	0,35	-2,11
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2014	1,72	0,55	3,61	1,1	0,74
Island Concepts Indonesia Tbk, PT	ICON	2015	1,47	0,4	3,89	1,7	0,84
PT. Astra International	ASII	2011	1,37	1,11	21,01	1	0,82
PT. Astra International	ASII	2012	1,36	1,06	25,32	1,02	0,08
PT. Astra International	ASII	2013	1,4	1,03	27,79	1,03	-0,32
PT. Astra International	ASII	2014	1,24	0,91	25,17	1,02	0,23
PT. Astra International	ASII	2015	1,36	1,26	26,92	1,06	-0,44
PT. Agung Podomoro Land, Tbk	APLN	2011	3,92	0,1	7,34	0,04	-0,13
PT. Agung Podomoro Land, Tbk	APLN	2012	1,57	0,07	13,62	0,89	0,3
PT. Agung Podomoro Land, Tbk	APLN	2013	2,01	0,09	13,25	1,15	-1,08
PT. Agung Podomoro Land, Tbk	APLN	2014	2,31	0,22	9,96	1,39	-0,26
PT. Agung Podomoro Land, Tbk	APLN	2015	2,26	0,31	12,91	1,13	-0,34
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2011	4,42	0,78	14,84	0,41	0,74
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2012	5,42	0,47	44,84	0,3	0,22
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2013	4,31	0,45	14,57	0,37	-0,03
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2014	7,8	0,33	9,11	0,22	0,87
PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	2015	6,95	0,39	12,98	0,36	-0,08
PT. Aneka Tambang, Tbk	ANTM	2011	1,42	0,18	15,42	1,37	-0,43
PT. Aneka Tambang, Tbk	ANTM	2012	3,65	0,2	15,69	1,53	-0,5
PT. Aneka Tambang, Tbk	ANTM	2013	2,87	0,33	11,39	1,61	-0,28
PT. Aneka Tambang, Tbk	ANTM	2014	5,04	0,33	10,64	1,79	0,05
PT. Aneka Tambang, Tbk	ANTM	2015	5,12	0,36	3,72	2,06	-1,77
PT. Jasa Marga, Tbk	JSMR	2011	1,65	0,23	9,56	1	0,58
PT. Jasa Marga, Tbk	JSMR	2012	0,68	0,37	2,5	0,78	0,47
PT. Jasa Marga, Tbk	JSMR	2013	0,76	0,36	8,45	0,97	-0,17
PT. Jasa Marga, Tbk	JSMR	2014	0,84	0,29	7,69	0,82	0,82
PT. Jasa Marga, Tbk	JSMR	2015	0,96	0,32	9,21	0,96	-0,57
Matahari Departemen Store	LPPF	2012	4,69	2,19	14,71	1,9	0,3

Tbk, PT								
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2013	4,72	1,85	14,82	1,21	5,66	
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2014	5,21	1,96	13,96	2,11	0,49	
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2015	5,64	2,08	14,77	1,07	0,38	
Matahari Departemen Store Tbk, PT	LPPF	2016	5,9	1,96	14,39	1,14	-0,14	
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2012	1,4	0,74	1,44	0,2	0,71	
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2013	0,71	0,59	4,5	0,56	-0,51	
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2014	0,6	0,55	2,33	0,08	-0,24	
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2015	0,65	0,53	3,64	0,02	6,19	
Holcim Indonesia Tbk, PT	SMCB	2016	0,46	0,48	-3,53	1,02	-0,01	
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2012	1,65	0,18	1,56	2,19	0,68	
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2013	1,76	1,13	16,79	1,29	0,44	
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2014	1,82	1,36	13,21	0,87	0,82	
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2015	1,62	1,33	13,45	0,92	1,86	
Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	2016	2,12	1,21	22,68	1,12	0,41	
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2012	1,8	1,62	22,8	0,6	1,18	
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2013	1,82	1,63	22,56	1,3	0,09	
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2014	2,68	1,17	15,12	1,51	-0,61	
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2015	2,98	1,02	12,48	2,04	-0,2	
Japfa Comfed Indonesia Tbk, PT	JPFA	2016	2,42	0,79	10,64	2,5	1,08	
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2013	3,64	1,62	46,1	0,02	0,34	
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2014	1,95	2,07	31,29	0,42	0,62	
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2015	1,73	1,82	23,5	0,45	-0,3	
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2016	1,69	1,36	11,08	0,38	1,29	
Surya Citra Media Tbk, PT	SCMA	2017	1,82	1,49	16,79	0,42	-0,82	
PT. Bank Central Asia	BBCA	2014	0,98	1,98	12,71	2,21	0,7	
PT. Bank Central Asia	BBCA	2015	0,76	2,11	12,81	2,45	-0,02	
PT. Bank Central Asia	BBCA	2016	0,54	2,24	12,91	2,31	0,39	
PT. Bank Central Asia	BBCA	2017	0,32	2,37	13,01	2,93	-0,56	

XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2014	1,32	1,45	15,36	1,23	-0,04
XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2015	1,45	1,51	17,02	1,45	-0,44
XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2016	1,58	1,5	18,6	1,57	-0,26
XL Axiata Tbk, PT	EXCL	2017	1,71	1,63	20,34	1,69	0,3
PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	2015	1,73	1,82	12,16	0,79	-0,06
PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	2016	0,83	0,89	24,11	0,12	2,13
PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	2017	0,93	0,91	24,96	0,21	0,16
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2015	1,17	1,34	7,14	14,65	0,38
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2016	1,69	1,36	10,36	2,06	0,25
PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2017	4,69	2,19	14,71	1,96	-0,04
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	2015	2,16	0,43	1,28	0,42	1,14
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	2016	0,12	1,02	7,41	0,79	0,31
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	2017	0,16	0,98	7,65	0,92	0,41

Tabel Tabulasi

Perusahaan *Non* Merger Periode Setelah Merger

nama perusahaan non merger	tahun	CR	TATO	ROE	DER	AR
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2005	1,05	0,19	-23,57	0,86	-0,13
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2006	1,59	0,12	1,53	0,9	0,42
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2007	0,9	0,12	3,85	0,91	11,24
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2008	0,95	0,12	0,38	0,91	-0,36
BABP Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2009	0,72	0,11	0,93	0,92	-1,3
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2005	1,43	0,76	0,02	0,29	-1,59
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2006	1,44	0,77	2,76	0,43	-1,62
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2007	2,18	0,96	1,82	0,19	-3,54
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2008	2,78	1,71	248,05	0,68	-0,57
ETWA Eterindo Wahanatama Tbk	2009	1,57	1,43	3,94	1,03	1,3
ATPK ATPK Resources Tbk	2006	7,37	0,19	3,29	0,93	0,26
ATPK ATPK Resources Tbk	2007	7,07	0,01	-23,72	0,11	-0,84

ATPK ATPK Resources Tbk	2008	3,87	0,02	-15,51	0,21	0,75
ATPK ATPK Resources Tbk	2009	2,81	0	-27,75	0,34	1,28
ATPK ATPK Resources Tbk	2010	2,34	0,42	-29,62	0,71	-0,09
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2006	4,58	0,93	0,16	0,22	-0,65
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2007	5,84	0,38	4,49	0,21	-1,05
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2008	10,2	0,53	0,65	0,12	0,09
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2009	3,53	0,44	0,71	0,35	-0,31
TRIL Triwira Insanlestari Tbk.	2010	48,05	0,42	-3,17	0,05	0,22
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2007	0,67	0,66	1,06	0,4	0,63
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2008	0,89	0,56	0,23	0,85	0,15
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2009	0,86	0,67	11,98	0,74	-0,02
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2010	0,67	0,66	10,81	0,87	0,21
MASA Multistrada Arah Sarana Tbk	2011	0,48	0,6	8,08	1,68	1
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2008	2,82	0,69	1,01	6,91	0,59
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2009	0,83	0,11	8,08	0,85	0,3
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2010	0,87	0,09	8,68	0,86	0,43
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2011	0,74	0,09	10,3	0,84	-0,47
PNBN Bank Pan Indonesia Tbk	2012	0,72	0,21	9,24	0,83	-0,48
GPRa Perdana Gapuraprima Tbk	2010	2,26	0,26	0,02	0,97	-0,05
GPRa Perdana Gapuraprima Tbk	2011	1,95	0,26	5,54	0,97	0,51
GPRa Perdana Gapuraprima Tbk	2012	1,73	0,31	6,58	0,9	-0,26
GPRa Perdana Gapuraprima Tbk	2013	1,69	0,27	8,01	0,86	1,14
GPRa Perdana Gapuraprima Tbk	2014	1,82	0,29	6,99	0,8	2,09
GGRM Gudang Garam Tbk	2010	2,48	1,16	1,95	4,44	0,49
GGRM Gudang Garam Tbk	2011	2,7	1,07	20,2	0,48	0,62
GGRM Gudang Garam Tbk	2012	2,24	0,6	8,63	0,59	-0,4
GGRM Gudang Garam Tbk	2013	2,17	1,18	15,29	0,56	0,34
GGRM Gudang Garam Tbk	2014	2,05	0,9	18,63	0,36	1,41
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2011	1,36	1,06	20,98	1,02	0,83
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2012	1,89	1,21	17,87	9,11	0,73
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2013	1,91	1,78	19,86	10,28	-0,29
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2014	1,5	1,6	18,45	1,43	-0,31
BJBR Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	2015	1,46	1,96	17,89	1,26	0,44
BRPT Barito Pacific Tbk	2011	1,99	1,84	-12,61	0,94	-0,61
BRPT Barito Pacific Tbk	2012	1,98	1,08	-3,82	0,96	-0,39

BRPT Barito Pacific Tbk	2013	1,54	0,32	-13,75	1,19	-0,18
BRPT Barito Pacific Tbk	2014	0,98	0,44	-3,69	1,28	-0,34
BRPT Barito Pacific Tbk	2015	0,75	1,2	4,26	1,4	-0,8
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2011	0,52	0,68	2,15	0,68	-0,38
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2012	1,9	0,63	21,56	0,69	0,66
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2013	1,98	0,7	18,76	0,55	-0,46
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2014	1,52	0,48	15,65	0,46	-0,45
PNSE Pudjiadi & Sons Tbk.	2015	2,25	0,49	0,83	0,39	-0,96
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2011	0,01	1,31	1,73	0,01	1,41
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2012	1,36	1,22	0,19	1,54	-1,1
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2013	1,23	1,12	0,15	2,08	0,12
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2014	1,1	0,75	0,1	2,29	-0,22
IMAS Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2015	1,71	0,65	0,69	2,32	-0,82
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2011	1,57	0,21	0,18	1,14	1,27
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2012	1,08	0,21	18,24	1,15	0,39
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2013	1,21	0,22	19,26	1,45	0,15
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2014	1,08	0,15	14,92	1,25	0,27
JRPT Jaya Real Property Tbk.	2015	1,16	0,17	14,46	1,4	-1
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2011	3,4	1,4	22,55	0,27	0,87
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2012	1,05	0,19	20,26	0,72	0,73
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2013	1,41	1,21	20,96	0,78	0,48
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2014	1,38	1,42	21,21	0,73	0,54
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2015	0,38	1,32	20,41	0,98	0,12
TINS Timah (Persero) Tbk.	2011	3,26	1,41	22,56	0,43	-0,14
TINS Timah (Persero) Tbk.	2012	3,25	1,33	19,51	0,3	0,15
TINS Timah (Persero) Tbk.	2013	4,09	1,06	9,17	0,25	-0,18
TINS Timah (Persero) Tbk.	2014	2,19	0,73	10,53	0,38	0,76
TINS Timah (Persero) Tbk.	2015	2,6	0,55	13,83	0,29	-0,87
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2011	6,13	0,25	16,33	0,48	-0,36
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2012	3,04	0,26	21,52	0,6	0,21
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2013	6,11	0,18	17,59	0,48	0,09
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	2014	13,06	0,16	15,77	0,45	-0,23
CMNP Citra Marga Nusaphala Persada	2015	6,05	0,12	16,4	0,45	-0,57

Tbk.						
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2012	5,9	1,68	22,69	0,2	0,88
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2013	5,85	1,68	26,5	0,18	0,11
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2014	4,66	1,28	18,07	0,25	1,03
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2015	4,23	1,14	17,8	0,26	0,06
ACES Ace Hardware Indonesia Tbk.	2016	3,61	0,94	15,49	0,28	-0,1
INTP Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	2012	6,03	0,75	22,89	0,17	1,28
INTP Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	2013	6,02	0,75	24,53	0,17	-0,2
INTP Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	2014	6,14	0,69	21,81	0,16	0,38
INTP Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	2015	6,17	0,67	21,99	0,15	1,13
INTP Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	2016	6,22	0,64	21,45	0,25	0,15
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2012	1,66	1,66	0,43	0,77	0,42
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2013	1,66	1,85	1,17	0,78	-0,1
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2014	1,7	1,15	7,22	0,88	0,12
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2015	1,71	1,04	9,73	0,92	-0,28
UNIC Unggul Indah Cahaya Tbk	2016	1,73	0,78	10,12	0,97	0,74
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2012	1,39	1,98	48,59	2,65	0,08
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2013	1,04	1,86	44,35	1,64	-0,02
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2014	1,01	1,89	28,02	1,57	-0,18
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2015	0,76	1,82	19,75	0,87	-0,1
MAIN Malindo Feedmill Tbk.	2016	1,57	1,77	19,46	0,33	0,096
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2013	4,24	0,69	24,16	0,24	1,419
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2014	5,41	0,67	23,27	0,19	0,63
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2015	1,86	1,11	21,96	0,82	-1,04
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2016	2,01	1,19	22,05	0,96	0,23
MNCN Media Nusantara Citra Tbk.	2017	1,82	1,4	20,95	0,25	0,29
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2014	7,8	0,33	21,21	7,26	0,29
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2015	3,37	1,19	24,26	0,08	0,37
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2016	3,41	1,07	23,87	0,19	-0,12
BMRI Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2017	2,21	1,81	21,45	1,96	0,82
TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2014	1,3	1,55	18	1,6	1,11
TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2015	0,19	1,95667	15,23	0,66	0,52
TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2016	0,85	1,19	12,3	0,36	-1,63
TOWR Sarana Menara Nusantara Tbk.	2017	0,91	0,43	10,36	0,07	-0,13
BSIM Bank Sinarmas Tbk	2015	0,16	0,04	6,53	17,09	0,61
BSIM Bank Sinarmas Tbk	2016	0,72	0,16	16,69	1,09	1,19
BSIM Bank Sinarmas Tbk	2017	0,88	0,29	13,29	1,29	-0,91
SIMP Salim Ivomas Pratama Tbk.	2015	0,94	0,43	22,02	0,84	-0,51
SIMP Salim Ivomas Pratama Tbk.	2016	1,25	0,2	35,05	0,96	1,88

SIMP Salim Ivomas Pratama Tbk.	2017	1,56	0,08	13,09	0,94	0,1
ASMI Asuransi Mitra Maparya Tbk	2015	2,02	0,32	4,79	5,97	0,47
ASMI Asuransi Mitra Maparya Tbk	2016	0,09	0,75	12,01	0,79	0,49
ASMI Asuransi Mitra Maparya Tbk	2017	0,21	0,89	10,95	1,92	0,25

### LAMPIRAN 3

Tabel Statistik Deskriptif

**Descriptive Statistics**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
CRSBLM	122	0	20	2,30	2,701
TATOSBLM	122	-10	8	,84	1,550
ROESBLM	122	-209	133	9,92	32,904
DERSBLM	122	-2	13	1,36	1,883
ARSBLM	122	-5	37	,76	3,737
CRSSDH	122	0	15	2,19	1,899
TATOSSDH	122	0	4	1,00	,822
ROESSDH	122	-34	95	12,62	12,854
DERSSDH	122	0	15	1,41	1,659
ARSSDH	122	-2	10	,59	1,771
CRSBLM_NM	122	0	15	2,08	1,933
TATOSBLM_ NM	122	0	4	,89	,808
ROESBLM_N M	122	-34	95	13,94	14,617
DERSBLM_N M	122	0	13	1,49	1,785
ARSBLM_NM	122	-2	10	,68	1,971
CRNM	122	0	48	2,83	4,654
TATONM	122	0	2	,80	,563
ROENM	122	-30	248	12,86	24,845
DERNM	122	0	17	1,22	2,140
ARNM	122	-4	11	,19	1,275
Valid N (listwise)	122				

LAMPIRAN 4

Uji Normalitas

Sebelum Merger dan setelah Merger

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		CR	TATO	ROE	DER	AR
N		244	244	244	244	244
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2,25	,92	11,27	1,39	,68
	Std. Deviation	2,331	1,240	24,964	1,771	2,919
	Most Extreme Differences					
	Absolute	,203	,224	,228	,245	,294
	Positive	,203	,137	,158	,245	,294
	Negative	-,177	-,224	-,228	-,214	-,236
Test Statistic		,203	,224	,228	,245	,294
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>				

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Uji Normalitas

Sebelum Merger dan perusahaan *Non* Merger Periode sebelum Merger

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		CR	TATO	ROE	DER	AR
N		244	244	244	244	244
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	3,4511	,8193	11,3918	1,2925	,4751
	Std. Deviation	14,30726	1,16373	29,13138	2,01273	2,80082
	Most Extreme Differences					
	Absolute	,405	,237	,229	,292	,304
	Positive	,374	,155	,202	,292	,304
	Negative	-,405	-,237	-,229	-,258	-,236
Test Statistic		,405	,237	,229	,292	,304

Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 <sup>c</sup>				
------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

### Uji Normalitas

Setelah Merger dan perusahaan *Non* Merger Periode setelah Merger

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	TATO	ROE	DER	AR
N		244	244	244	244	244
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	3,3976	,8992	12,7417	1,3147	,3898
	Std. Deviation	14,24733	,71057	19,73979	1,91290	1,55280
	Most Extreme Differences	Absolute	,406	,103	,198	,258
	Positive	,376	,103	,196	,258	,220
	Negative	-,406	-,103	-,198	-,248	-,151
Test Statistic		,406	,103	,198	,258	,220
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>				

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

### LAMPIRAN 5

#### Uji wilcoxon

Perusahaan sebelum dan setelah merger

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR SSD MERGER – CR SBLM MERGER	Negative Ranks	60 <sup>a</sup>	61,49	3689,50
	Positive Ranks	62 <sup>b</sup>	61,51	3813,50
	Ties	0 <sup>c</sup>		

	Total	122		
TATO SSD MERGER – TATO SBLM MERGER	Negative Ranks	42 <sup>d</sup>	59,95	2518,00
	Positive Ranks	77 <sup>e</sup>	60,03	4622,00
	Ties	3 <sup>f</sup>		
	Total	122		
ROE SSD MERGER – ROE SBLM MERGER	Negative Ranks	56 <sup>g</sup>	69,21	3876,00
	Positive Ranks	66 <sup>h</sup>	54,95	3627,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	122		
DER SSD MERGER – DER SBLM MERGER	Negative Ranks	52 <sup>j</sup>	62,26	3237,50
	Positive Ranks	68 <sup>k</sup>	59,15	4022,50
	Ties	2 <sup>l</sup>		
	Total	122		
AR SSD MERGER – AR SBLM MERGER	Negative Ranks	63 <sup>m</sup>	59,43	3744,00
	Positive Ranks	57 <sup>n</sup>	61,68	3516,00
	Ties	2 <sup>o</sup>		
	Total	122		

- a. SSD MERGER < SBLM MERGER  
b. SSD MERGER > SBLM MERGER  
c. SSD MERGER = SBLM MERGER  
d. SSD MERGER < SBLM MERGER  
e. SSD MERGER > SBLM MERGER  
f. SSD MERGER = SBLM MERGER  
g. SSD MERGER < SBLM MERGER  
h. SSD MERGER > SBLM MERGER  
i. SSD MERGER = SBLM MERGER  
j. SSD MERGER < SBLM MERGER  
k. SSD MERGER > SBLM MERGER  
l. SSD MERGER = SBLM MERGER  
m. SSD MERGER < SBLM MERGER  
n. SSD MERGER > SBLM MERGER  
o. SSD MERGER = SBLM MERGER

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	CR SSD MERGER - SBLM MERGER	TATO SSD MERGER - SBLM MERGER	ROE SSD MERGER - SBLM MERGER	DER SSD MERGER - SBLM MERGER	AR SSD MERGER - SBLM MERGER
Z	-,158 <sup>b</sup>	-2,790 <sup>b</sup>	-,318 <sup>c</sup>	-1,028 <sup>b</sup>	-,299 <sup>c</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,874	,005	,750	,304	,765

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

**LAMPIRAN 6**

**Uji Man Whitney**

Perusahaan Sebelum Merger dan perusahaan *Non* Merger Periode sebelum

Merger

CR

**Ranks**

	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
CURRENT RATIO	SBLM MERGER	122	116,22	14178,50
	NON MERGER	122	128,78	15711,50
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	CURRENT RATIO
Mann-Whitney U	6675,500
Wilcoxon W	14178,500
Z	-1,390

Asymp. Sig. (2-tailed)	,164
------------------------	------

a. Grouping Variable: MERGER

TATO

Ranks				
	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
TOTAL ASSET TURN OVER	SBLM	122	119,18	14540,50
	MERGER			
	NON	122	125,82	15349,50
	MERGER			
Total	244			

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TOTAL ASSET TURN OVER
Mann-Whitney U	7037,500
Wilcoxon W	14540,500
Z	-,734
Asymp. Sig. (2-tailed)	,463

a. Grouping Variable: MERGER

ROE

Ranks				
	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
RETURN ON EQUITY	SBLM MERGER	122	126,45	15427,00

	NON MERGER	122	118,55	14463,00
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	RETURN ON EQUITY
Mann-Whitney U	6960,000
Wilcoxon W	14463,000
Z	-,874
Asymp. Sig. (2- tailed)	,382

a. Grouping Variable: MERGER

DER

**Ranks**

	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DEBT TO EQUITY RATIO	SBLM MERGER	122	133,40	16274,50
	NON MERGER	122	111,60	13615,50
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	DEBT TO EQUITY RATIO
Mann-Whitney U	6112,500
Wilcoxon W	13615,500
Z	-2,412
Asymp. Sig. (2- tailed)	,016

a. Grouping Variable: MERGER

AR

**Ranks**

	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
ABNORMAL RETURN	SBLM MERGER	122	133,65	16305,50
	NON MERGER	122	111,35	13584,50
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ABNORMAL RETURN
Mann-Whitney U	6081,500
Wilcoxon W	13584,500
Z	-2,468
Asymp. Sig. (2-tailed)	,014

a. Grouping Variable: MERGER

Uji Man Whitney

Perusahaan Setelah Merger dan perusahaan *Non* Merger Periode setelah Merger

CR

**Ranks**

	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
CURENT RATIO	MERGER	122	119,38	14564,50
	NON	122	125,62	15325,50
	MERGER			
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	CURENT RATIO
Mann-Whitney U	7061,500
Wilcoxon W	14564,500
Z	-,690
Asymp. Sig. (2-tailed)	,490

a. Grouping Variable: MERGER

TATO

**Ranks**

	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
TOTAL ASSET TURN OVER	MERGER	122	129,39	15786,00
	NON	122	115,61	14104,00
	MERGER			
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TOTAL ASSET TURN OVER
Mann-Whitney U	6601,000

Wilcoxon W	14104,000
Z	-1,526
Asymp. Sig. (2-tailed)	,127

a. Grouping Variable: MERGER

ROE

**Ranks**

	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
RETURN ON EQUITY	MERGER	122	123,23	15033,50
	NON MERGER	122	121,77	14856,50
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	RETURN ON EQUITY
Mann-Whitney U	7353,500
Wilcoxon W	14856,500
Z	-,161
Asymp. Sig. (2-tailed)	,872

a. Grouping Variable: MERGER

DER

**Ranks**

	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DEBT TO EQUITY RATIO	MERGER	122	139,36	17002,50
	NON MERGER	122	105,64	12887,50
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	DEBT TO EQUITY RATIO
Mann-Whitney U	5384,500
Wilcoxon W	12887,500
Z	-3,733
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

a. Grouping Variable: MERGER

AR

**Ranks**

	MERGER	N	Mean Rank	Sum of Ranks
ABNORMAL RETURN	MERGER	122	127,45	15549,00
	NON MERGER	122	117,55	14341,00
	Total	244		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ABNORMA L RETURN
Mann-Whitney U	6838,000
Wilcoxon W	14341,000
Z	-1,096
Asymp. Sig. (2-tailed)	,273

a. Grouping Variable: MERGER