



Jurnal

ISSN : 1978 4961

B I M A

Bisnis, Manajemen dan Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM MAJAPAHIT
(UNIM)
MOJOKERTO**

BIMA

VOLUME 6

NOMOR 1

APRIL 2012

Diterbitkan :

Fakultas Ekonomi Universitas Majapahit Mojokerto (UNIM)
Jl. Raya Jabon Telepon/Faximile (0321) 399474, Mojokerto.
E-Mail : unim_mjk@yahoo.com

B I M A

JURNAL BISNIS, MANAJEMEN DAN AKUNTANSI

Ketua Penyunting

DR. Sumani, SE., M.Si., Ak.

Wakil Ketua Penyunting

Ani Wijaya, SE., MM.

Penyunting Pelaksana

Asma'ul Aziz, SE., M.Si.

Hartono, SE., MM.

Eny Setyariningsih, SE., MM.

Hari Setiono, SE., M.Si..

Penyunting Ahli

Prof. Dr. H. Mulyadi PS., SE., SU. (Guru Besar FE UNBRAW)

Prof. Dr. H. MACHMOED ZAIN, APU. (Guru Besar UNIM)

Prof. Dr. Agus Suroso, SE., M.Si. (Guru Besar FE UNSOED)

Prof. Dr. H. Djumahir, SE., MM. (Guru Besar FE UNBRAW)

Dr. Hari Sukarno, SE., MM. (Doktor FE UNEJ)

Pelaksana Tata Usaha

Sapto Kurniawan, SE.

Alamat Penyunting dan Tata Usaha Redaksi :

Gedung Andalusia, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Majapahit (UNIM)

Jl. Raya Jabon Km. 0,7. Mojokerto Telp. (0321) 399474 Fax (0321) 399474

E-Mail : fe_unim@yahoo.com

JURNAL BISNIS, MANAJEMEN DAN AKUNTANSI (BIMA)

Pembina : Dr. Hj. Filia Dana Tyasingsih, drg., M.Kes (Pembantu Rektor)

Penanggungjawab : Yudha Akbar Prabowo, SE., MM. (Dekan FE)

DAFTAR ISI

- Heny Kusdiyanti *Development Of Training Materials Based Archival Local Potential In The Framework Of Student Empowerment Programs Built Around Malang Labsosdiklat SMK*, 1 - 8
- Imam Suroso *Analisis Pengaruh Kualitas Layanan Terhadap Kepuasan dan Loyalitas Pasien Rawat Inap Rumah Sakit Fatimah Banyuwangi*, 9 - 23
- Handriyono *Studi sistem logistik dalam rangka penentuan tingkat persediaan untuk pemenuhan kebutuhan gula Pada pabrik gula di Karesidenan Besuki*, 24 - 34
- Sumani *Analisis Keputusan Merger Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*, 35 - 48
- Eny Setyariningsih *Pengaruh Pengembangan Dan Pengawasan Karyawan Terhadap Efektifitas Kerja Karyawan Pada PT. Alu Aksa Pratama Mojokerto*., 49 - 63
- Puji Handayanti / Moh. Bisri *Studi Komparatif Kinerja Perbankan Syariah Dan Konvensional Di Indonesia*, 64 - 78
- Hari Setiono *Analisis Pengaruh Perubahan Laba, Debt Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, 79 - 90
- Ludiwishnu Wardhana *Implementasi Model Pembelajaran Mind Mapping Dengan Pendekatan Kooperatif Untuk Meningkatkan Hasil Belajar Mahasiswa (studi pada mahasiswa Manajemen Universitas Mayjend Sungkono Mojokerto Pada Mata Kuliah Kewirausahaan)*, 91 - 99
- Asmaul Aziz *Analisis audit berbasis risiko (risk based audit) Pada perencanaan audit dan pelaksanaan audit (Studi Teori Perubahan Paradigma Audit dari Risiko Audit ke Audit yang Efektif dan Efisien)*, 100 - 113

ANALISIS KEPUTUSAN MERGER TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Sumani

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember
Jl. Kalimantan No 37 Jember, Telp 0331-337990

Abstract

The study aims at describing the merger decision and its impact on the financial performance of companies that go public on the Indonesia Stock Exchange. This type of research data is quantitative data in the form of merging data (pooling the data) between the cross section data with time series data. The population in this study is a company that went public on the Indonesia Stock Exchange, which merged in 2005 to 2007. Elections were conducted with a purposive sampling method, and after selection, acquired 10 companies listed on the JSE are merged. Observation period of three years before and three years after the merger ($t = -3$ to $t = +3$). Merger year is $t = 0$.

Based on financial performance variables used in this study, it was 4 (four) of variables, including: Current Ratio, Return on Assets, Return on Equity and Debt Ratio To Assets significant differences between before and after the merger on the companies that went public on the Indonesia Stock Exchange, while the other financial performance variables, namely: Total Assets Turn Over, Net Profit Margin and Debt To Equity Ratio has no significant difference between before and after the merger.

Keywords: *Mergers, Financial Performance, Current Ratio, Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Total Assets Turn Over, To Assets Debt Ratio, Debt Equity Ratio.*

Strategi untuk menjadi perusahaan yang besar dan mampu bersaing, antara lain melalui ekspansi baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting* sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha, yaitu dengan merger dan konsolidasi.

Merger didefinisikan oleh Pringle dan Harris (1987) dalam Samosir (2003) sebagai berikut: "*Merger is a combination of two or more firm in which one company survives under its own name*

while any others cease to exist as legal entities." Jadi pada dasarnya merger adalah suatu keputusan untuk mengkombinasikan/menggabungkan dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan baru. Merger adalah suatu transaksi yang menggabungkan beberapa unit ekonomi menjadi satu unit ekonomi yang baru dalam konteks bisnis. Proses merger umumnya memakan waktu yang cukup lama, karena masing-masing pihak perlu melakukan negosiasi, baik terhadap aspek-aspek permodalan maupun aspek manajemen, sumber daya manusia serta aspek hukum dari perusahaan yang baru tersebut. Oleh karena itu, penggabungan

usaha tersebut dilakukan secara drastis yang dikenal dengan merger atau pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain.

Motif dari merger ini bermacam-macam. Menurut Sudarsanam (2001), motif merger meliputi sekitar 11 aspek, yakni: (1) *cos saving*, (2) *monopoly power*, (3) *auditing bank-ruptcy*, (4) *tax consideration*, (5) *re-retirement planning*, (6) *diversification*, (7) *increased debt capacity*, (8) *undervalued assets*, (9) *manipulating earning's per share*, (10) *management desires*, dan (11) *replacing inefficient management*.

Merger merupakan salah satu alternatif strategi bentuk restrukturisasi usaha yang secara ekonomis layak untuk dipertimbangkan dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan akan mengalami perubahan yang tampak pada laporan keuangan baik berupa laba bersih, laba per saham, ataupun likuiditas sahamnya (Payam ta, 2001) dalam (Damarajni, 2004). Salah satu alternatif untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan dapat bermanfaat untuk memprediksi harga dan *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan dimasa depan adalah dengan melakukan analisis laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan perlu dilakukan secara cepat dan komprehensif, yang biasanya meliputi kegiatan untuk mengkaji kinerja perusahaan beberapa tahun ke belakang. Kajian secara komprehensif ini difokuskan dan dikelompokkan dalam beberapa hal yang dikenal dengan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan antara lain: likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, dan profitabilitas (Ruki, 1997) dalam (Kusuma, 2003). Berdasarkan teori keuangan perusahaan, masalah penilaian telah berkembang sedemikian rupa. Konsep penilaian dalam *finance* (keuangan) didasarkan pada pandangan keuangan tentang nilai suatu perusahaan

atau *asseet*, yaitu jumlah pendapatan mendatang (*future earning*) yang dihasilkan aset tersebut. Penilaian sangat erat kaitannya dengan tujuan perusahaan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya sesuai dengan tujuannya dan ini dapat dilakukan dengan cara menilai kinerja tersebut (Triastuti, 2003). Kinerja menurut Kusuma (2003), adalah tingkat hasil prestasi nyata yang dicapai yang kadang-kadang digunakan untuk tercapainya suatu hasil positif atau hasil dari banyak keputusan yang dibuat secara terus menerus untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien. Dalam kamus akuntansi, kinerja (*performance*) didefinisikan sebagai ukuran hasil yang sesungguhnya dari aktivitas sejumlah orang atau suatu badan usaha selama beberapa periode. Selain itu, kinerja adalah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perbankan. Atau dengan kata lain kinerja merupakan prestasi perusahaan baik itu manusia, metode keuangan, mesin, material dan komponen lainnya (Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 740/KMK.00/ 1989).

Penilaian kinerja perusahaan merupakan upaya untuk mengetahui prestasi yang dicapai oleh perusahaan sebagai suatu unit usaha yang umumnya banyak dilakukan oleh pihak – pihak yang berkepentingan terhadap eksistensi perusahaan. Pada perusahaan yang *go public*, terutama pada perusahaan manufaktur yang melakukan merger penilaian kinerja merupakan upaya untuk mengetahui apakah merger tersebut akan menimbulkan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sebagai suatu unit usaha dibandingkan sebelum merger. Dengan melakukan merger perusahaan akan lebih mudah dalam melakukan pengembangan usaha. Setelah merger akan tercipta suatu perusahaan yang tangguh melalui penyatuan sejumlah kekuatan seperti aset, permodalan, teknologi dan

peluang bisnis. Selain itu, merger dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar kepada pemerintah. Untuk itulah perusahaan-perusahaan melakukan merger dengan tujuan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaannya.

Kegiatan merger di Indonesia sudah mulai berlangsung pada tahun 1970-an (Yudatmoko dan Naim, 2003), dan perkembangannya terus berlangsung sampai sekarang. Kecenderungan yang terjadi di Indonesia, pola merger lebih banyak dilakukan yang disebabkan karena pemilik perusahaan lebih nyaman dengan kepemilikan saham pribadi dalam jumlah besar. Penelitian mengenai merger telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Payamta (2001) tentang pengaruh merger terhadap keputusan investasi oleh investor menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan untuk periode sebelum dan sesudah merger.

Samosir (2003) melakukan penelitian pengaruh merger terhadap kinerja keuangan dengan rasio keuangan pada PT Bank Mandiri (Persero). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger. Secara umum merger pada bank Mandiri tidak membawa dampak positif, hal ini ditunjukkan tidak adanya peningkatan nilai rasio keuangan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Isnani dan Iswati (2001) dalam Solikhah (2006) yang melakukan studi tentang pengaruh merger terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan analisis EVA pada Bank Lippo. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa setelah merger laba bersih yang diraih lebih baik dari sebelumnya. Nilai TEC (*Total Capital Employed*) juga mengalami peningkatan. Damarajni (2004) meneliti tentang dampak pengumuman merger terhadap *abnormal return* saham. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa pengumuman merger menghasilkan *Abnormal return* yang sig-

nifikan pada periode sekitar tanggal pengumuman namun penelitian tersebut tidak mampu membuktikan adanya perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger. Solikhah (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja keuangan perusahaan diproyeksikan dengan rasio keuangan, sedangkan kinerja pasar diproksikan dengan *abnormal return* saham. Hasil analisis terhadap 15 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini menghasilkan beberapa temuan. Pertama, aktivitas merger yang dilakukan oleh perusahaan publik tidak mencapai tujuan ekonomis yang diharapkan. Hal ini terlihat dari kinerja keuangan perusahaan tersebut yang tidak mengalami perubahan signifikan sampai tahun kedua sesudah merger, baik untuk keseluruhan sampel, sampel manufaktur dan sampel nonmanufaktur.

Kedua, tidak ditemukannya *abnormal return* yang signifikan sebagai reaksi pasar atas peristiwa merger.

Nugroho (2007) meneliti tentang pengaruh pengumuman merger terhadap *return* saham perusahaan target dengan periode waktu 1999-2003. Penelitian tersebut mengambil sampel 36 perusahaan target yang terdaftar di BEJ dari semua industri. Hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman merger mengakibatkan adanya *abnormal return* saham yang signifikan terhadap perusahaan target. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi positif dan dapat dikatakan bahwa aktivitas merger di BEJ memberikan tambahan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan target.

Permasalahan penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan kinerja dari dampak perusahaan melakukan merger?. Hal ini dapat diketahui berdasarkan penelitian terdahulu yang menunjukkan bukti bahwa adanya peristiwa merger menghasilkan kinerja yang berbeda-beda. Padahal tujuan utama pe-

rusahaan melakukan merger adalah agar perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya. Sedangkan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger pada perusahaan yang *go public* di BEI.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian yang bertujuan menjelaskan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan publik di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian empiris dengan menggunakan data sekunder yaitu diambil dari data yang sudah tersedia pada objek yang diteliti dan termasuk ke dalam jenis penelitian pengujian hipotesis (*Hypothesis Testing*). Analisis dilakukan dengan kajian eksplanatif yang menjelaskan hubungan dan perbedaan satu variabel dengan variabel yang lainnya.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan publik di Indonesia. Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif berupa penggabungan data (*pooling the data*) antara *cross section data* dengan *time series data*. Sumber data berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* dan www.BEI.go.id.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, yang melakukan merger pada tahun 2005 - 2007. Periode pengamatan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger ($t = -3$ sampai $t = +3$). Tahun dilakukannya merger adalah $t = 0$. Pemilihan periode pengamatan tersebut didasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Payamta (2001). Pemilihan sampel

dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan tujuan untuk memperoleh informasi yang lebih spesifik (Sekaran, 2006:235). Adapun kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut:

- a. Sampel adalah perusahaan yang *go public* di Indonesia dan melakukan aktivitas merger antara tahun 2005 - 2007
- b. Tercatat sebagai perusahaan merger.
- c. Merupakan perusahaan *public* dan tidak *delisting*, baik sebelum maupun setelah merger.
- d. Tersedia laporan keuangan untuk masa tiga tahun sebelum dan sesudah merger pada periode pembukuan yang berakhir pada tanggal 31 Desember untuk memantau kinerja keuangan.

Setelah dilakukan seleksi dalam sampel, didapatkan 10 perusahaan yang terdaftar di BEJ yang melakukan merger

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan diukur dengan analisis rasio keuangan. Rasio - rasio keuangan yang terdiri dari CR, ROA, ROE, NPM, TATO, DAR dan DER. CR dipilih mewakili likuiditas, ROA,

NPM dan ROE mewakili rasio profitabilitas dan TATO mewakili rasio aktivitas operasi sedangkan DAR dan DER mewakili rasio solvabilitas dan *leverage*.

Metode Analisis Data

1. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan

Analisis kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan menghitung rasio rasio keuangan terpilih, yaitu ROA, CR, ROE, NPM, TATO, DAR dan DER. Tujuannya adalah untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan akibat adanya pengumuman merger. Kinerja perusahaan sebelum melakukan merger akan dibandingkan dengan setelah perusahaan melakukan merger.

2. Uji Normalitas

Pengujian kenormalan data dilakukan untuk mengetahui bahwa data yang dianalisis berdistribusi normal atau tidak. Data yang berdistribusi normal dianalisis dengan regresi berganda. Uji kenormalan data dapat dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Dalam penelitian ini, uji kenormalan data dilakukan dengan pengujian *Kolmogorov-Smirnov test* dengan menetapkan derajat keyakinan (α) sebesar 5%. Uji ini digunakan untuk menguji variabel *independent* dan variabel *dependen* yang tidak diketahui distribusinya. Apabila distribusi datanya normal atau mendekati normal maka menggunakan statistik parametrik, namun bila distribusinya tidak normal maka data tersebut terlebih dahulu dinormalkan dengan *melogaritma natural* data yang tidak berdistribusi normal (Santoso, 2001:171).

Kriteria pengambilan keputusannya adalah:

- Signifikansi $> 0,05$ berarti data terdistribusi normal
- Signifikansi $< 0,05$ berarti data tidak terdistribusi normal

Jika data berdistribusi normal maka digunakan uji *t-two sample secara independent*. Sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka digunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan perusahaan merger yang dilihat dari rasio-rasio keuangan pada masa sebelum merger berbeda dengan sesudah perusa-

haan melakukan merger. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji *t-two sample secara independent* dan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

a. Uji *t-two sample secara independent*

Uji *t-two sample* adalah pengujian dengan uji *t* yang melibatkan dua kelompok sampel yang berasal dari dua populasi, sedangkan hal yang ingin diteliti atau diukur adalah sama (Irianto, 2004:113)

b. Uji *Wilcoxon*

Dalam uji ranking bertanda *Wilcoxon* memperlihatkan arah perbedaan dan juga memperlihatkan besar relatif dari perbedaan tersebut. Uji peringkat tanda *Wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada pengamatan, setelah adanya perlakuan tertentu. Pengujian didasarkan pada tanda positif atau negatif dan besarnya perbedaan tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Deskriptif statistik menjelaskan besarnya nilai rata-rata dan deviasi standar untuk variabel-variabel penelitian. Deskripsi statistik didasarkan pada kelompok perusahaan yang melakukan merger pada periode tahun 2005 – 2007. Statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan dalam Tabel 1, perkembangan rasio keuangan dari perusahaan yang melakukan merger selama dua tahun penelitian. Statistik deskriptif tersebut memuat data rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 1 : Deskripsi Statistik Perusahaan Yang Melakukan Merger

| Variabel Kinerja Keuangan | Kondisi Perusahaan | Rata- Rata | Standar Deviasi |
|---------------------------|--------------------|------------|-----------------|
| CR | Sebelum Merger | 2,009 | 1,729 |
| | Sesudah Merger | 1,939 | 1,456 |
| ROA | Sebelum Merger | -0,024 | 0,255 |
| | Sesudah Merger | 0,006 | 0,230 |
| ROE | Sebelum Merger | 0,051 | 0,350 |
| | Sesudah Merger | -0,035 | 0,588 |

| | | | |
|------|----------------|--------|--------|
| NPM | Sebelum Merger | -0,073 | 0,432 |
| | Sesudah Merger | 0,005 | 0,303 |
| TATO | Sebelum Merger | 0,813 | 0,382 |
| | Sesudah Merger | 0,778 | 0,303 |
| DAR | Sebelum Merger | 0,782 | 0,744 |
| | Sesudah Merger | 0,447 | 0,195 |
| DER | Sebelum Merger | 2,211 | 2,528 |
| | Sesudah Merger | 5,855 | 10,928 |

Sumber : Data Diolah

Keterangan : CR (*Current Ratio*), ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return on Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), TATO (*Total Assets Turnover*), DAR (*Debt to Asset Ratio*), DER (*Debt Equity Ratio*)

Tabel 1 menunjukkan selama periode penelitian *Current Ratio* perusahaan sebelum melakukan merger mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,009 atau 00,9% sedangkan *Current Ratio* perusahaan sesudah melakukan merger mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,9387 atau 193 %%. Hal itu menunjukkan bahwa selama periode penelitian, kemampuan perusahaan sebelum merger dalam memenuhi hutang lancar dengan aktiva-nya lebih baik dari pada perusahaan sesudah merger. Berarti bahwa rata-rata *Current Ratio* selama periode penelitian perusahaan yang melakukan merger memiliki *curren ratio* yang semakin menurun.

Nilai standar deviasi dari rasio *Curren Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger berturut-turut selama periode penelitian sebesar 1,729 atau 172,9% dan sebesar 1,456 atau 145,6%. Nilai mengindikasikan bahwa tingkat persebaran rasio *Current Ratio* perusahaan sebelum merger semakin mendekati nilai rata-rata dan variasi datanya semakin kecil dibandingkan dengan tingkat persebaran rasio *Curren Ratio* perusahaan sesudah merger yang semakin menjauhi nilai rata-rata.

Return On Assets dari perusahaan sebelum merger selama periode penelitian mempunyai rata-rata sebesar -0,241 atau -2,41%, sedangkan perusahaan sesudah merger mempunyai rata-rata sebesar 0,0062 atau 6,2%. Besarnya angka tersebut menunjukkan bahwa pe-

rusahaan sesudah merger memiliki kemampuan memperoleh laba dalam mengelola aktiva-nya dengan baik, dengan ditunjukkannya nilai lebih besar pada rata-rata rasio *Return On Assets* perusahaan sebelum merger. Artinya secara statistik kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan sesudah merger lebih baik dari pada manajemen perusahaan sebelum merger. Nilai standar deviasi dari rasio *Return On Assets* perusahaan yang melakukan merger berturut-turut selama periode penelitian sebesar 0,255 atau 25,5% dan sebesar 229 atau 22,9%. Nilai mengindikasikan bahwa tingkat persebaran rasio *Return On Assets* perusahaan sesudah merger mendekati nilai rata-rata dan variasi datanya semakin kecil dibandingkan dengan sebelum merger semakin menjauhi nilai rata-rata dan variasi datanya semakin besar.

Selama periode penelitian, nilai rata-rata *Return on Equity* rasio dari perusahaan sebelum merger sebesar 0,051 atau 5,1% dan perusahaan sesudah merger sebesar -0,034 atau -3,4%. Besarnya prosentase rasio *Return on Equity* menunjukkan bahwa perusahaan sebelum merger mempunyai kemampuan manajemen yang lebih baik dalam mengelola modal untuk mendapatkan laba bersih, dibandingkan dengan perusahaan sesudah merger. Ini menunjukkan bahwa perusahaan sebelum merger mempunyai kemampuan manajemen yang lebih baik dalam mendapatkan tingkat pengemba-

lian berupa laba bersih atas modal yang dikelolanya, dibandingkan dengan perusahaan sesudah merger. Hal ini berarti bahwa rata-rata *Return on Equity* selama periode penelitian perusahaan sebelum merger dan perusahaan sesudah merger mengalami penurunan. Nilai standar deviasi dari rasio *Return On Equity* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger berturut-turut selama periode penelitian sebesar 0,350 atau 35% dan sebesar 0,587 atau 58,7%. Nilai mengindikasikan bahwa tingkat persebaran rasio *Return On Equity* perusahaan sebelum merger dan perusahaan sesudah merger semakin menjauhi nilai rata-rata dan variasi datanya semakin besar. Berarti tingkat persebaran rasio *Return On Equity* perusahaan sebelum merger dan perusahaan sesudah merger sama-sama semakin menjauhi nilai rata-rata dan variasi datanya sama-sama semakin besar.

Rasio *Net Profit Margin* perusahaan yang sebelum dan sesudah melakukan merger selama periode penelitian berturut-turut mempunyai nilai rata-rata sebesar -0,0730 atau -7,3% dan 0,0052 atau 0,52%. Artinya bahwa perusahaan sesudah merger mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dari penjualan lebih tinggi dari pada perusahaan sebelum merger. Hal ini berarti bahwa rata-rata *Net Profit Margin* selama periode penelitian perusahaan sesudah merger semakin baik. Nilai standar deviasi dari rasio *Net Profit Margin* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger berturut-turut selama periode penelitian sebesar 0,432 atau 43,2% dan sebesar 0,303 atau 30,3%. Nilai mengindikasikan bahwa tingkat persebaran rasio *Net Profit Margin* perusahaan sebelum merger semakin mendekati nilai rata-rata dan variasi datanya semakin kecil tetapi tingkat persebaran rasio *Net Profit Margin* perusahaan sebelum merger semakin menjauhi nilai rata-rata dan variasi datanya semakin besar dibandingkan perusahaan sesudah merger.

Rasio *Total Assets Turn Over* perusahaan yang sebelum dan sesudah melakukan merger selama periode penelitian berturut-turut mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,812 kali dan 0,777 kali. Artinya bahwa perusahaan sebelum merger mempunyai efektivitas penggunaan aktiva lebih tinggi dari pada perusahaan sesudah merger. Artinya kemampuan manajemen perusahaan sebelum merger dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan untuk mengetahui efektifitas penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan lebih bagus dari pada perusahaan sesudah merger. Hal ini berarti bahwa rata-rata *Total Assets Turn Over* selama periode penelitian perusahaan sebelum merger lebih baik. Nilai standar deviasi dari rasio *Total Assets Turn Over* perusahaan yang melakukan merger berturut-turut selama periode penelitian sebesar 0,382 kali dan sebesar 0,302 kali. Nilai mengindikasikan bahwa tingkat persebaran rasio *Total Assets Turn Over* perusahaan sebelum dan sesudah merger semakin mendekati nilai rata-rata dan variasi datanya semakin kecil tetapi tingkat persebaran rasio *Total Assets Turn Over* perusahaan sebelum merger semakin mendekati nilai rata-rata dan variasi datanya semakin kecil dibandingkan perusahaan merger.

Rasio *Debt to Asset Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger selama periode penelitian berturut-turut mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,782 atau 78,2% dan 0,447 atau 44,7%. Artinya bahwa perusahaan sesudah merger prosentase hutangnya yang lebih rendah dari pada perusahaan sebelum merger. Selama periode penelitian, *Debt to Asset Ratio* rasio dari perusahaan sebelum merger lebih tinggi dari pada perusahaan sebelum merger artinya pendanaan perusahaan sebelum merger dalam penggunaan hutang lebih besar dari pada perusahaan sebelum merger. Hal ini berarti bahwa rata-rata *Debt to Asset Ratio* selama periode penelitian

perusahaan sesudah merger semakin rendah. Nilai standar deviasi dari rasio *Debt to Asset Ratio* perusahaan yang melakukan merger berturut-turut selama periode penelitian sebesar 0,744 atau 77,4% dan sebesar 0,194 atau 19,4%. Nilai mengindikasikan bahwa tingkat persebaran rasio *Debt to Asset Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger semakin mendekati nilai rata-rata dan variasi datanya semakin kecil. Meskipun tingkat persebaran rasio *Debt to Asset Ratio* perusahaan sebelum merger lebih mendekati nilai rata-rata dan variasi datanya semakin kecil dibandingkan perusahaan sesudah merger.

Rasio *Debt Equity Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger selama periode penelitian berturut – turut mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,21 atau 221% dan 5,8555 atau 585%. Artinya bahwa perusahaan sebelum merger menggunakan modal sendirinya untuk menjamin hutang lebih baik dari pada perusahaan sesudah merger. Hal ini berarti bahwa rata-rata *Debt Equity Ratio* selama periode penelitian perusahaan sesudah merger semakin rendah. Nilai standar deviasi dari rasio *Debt Equity Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger berturut-turut selama periode penelitian sebesar 2,528 dan sebesar 10,92. Nilai mengindikasikan bahwa tingkat persebaran rasio *Debt Equity Ratio* perusahaan sesudah merger semakin men-

dekati nilai rata-rata dan variasi datanya semakin kecil dibandingkan dengan tingkat persebaran rasio *Debt Equity Ratio* perusahaan sebelum merger yang semakin menjauhi nilai rata-rata.

Analisis Data

Setelah dilakukan analisis deskriptif melakukan tahap pengolahan data yang meliputi uji normalitas data dan uji hipotesis. Uji hipotesis yang dilakukan adalah uji *t-two sample secara independent* dengan asumsi data berdistribusi normal dan uji *Wilcoxon* dengan asumsi data berdistribusi tidak normal.

a. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah data variabel operasional yang diuji berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Ketentuan pengujian *Kolmogorov-Smirnov* adalah tingkat signifikan (*2-tailed*) yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 yang berarti data berdistribusi normal. Bila tingkat signifikansi (*2-tailed*) yang dihasilkan kurang dari 0,05, maka data tidak berdistribusi normal. Untuk keputusan analisis pada dua sub sampel yang distribusinya ditentukan normal dan tidak normal, maka digunakan uji beda rata-rata atau uji *t-two sample secara independent* dan uji *Wilcoxon*.

Tabel 2: Uji Normalitas Data Variabel Kinerja Keuangan

| Variabel Kinerja | <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | Keterangan |
|------------------|-------------------------------|-------------------|
| CR | 1,000 | Distribusi Normal |
| ROA | 0,978 | Distribusi Normal |
| ROE | 0,560 | Distribusi Normal |
| TATO | 0,560 | Distribusi Normal |
| DAR | 0,978 | Distribusi Normal |
| DER | 0,082 | Distribusi Normal |

Sumber : Diolah

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa rasio CR, ROA, ROE, TATO, DAR dan DER adalah berdistribusi normal.

Hal itu ditunjukkan dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* rasio CR sebesar 1,000, ROA sebesar 0,978, ROE sebesar 0,560,

TATO sebesar 0,560, DAR sebesar 0,978 dan DER mempunyai nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,082. Hal itu menunjukkan semua rasio berdistribusi normal. Langkah selanjutnya untuk rasio yang berdistribusi normal dilakukan pengujian hipotesis dengan uji *t-two sample secara independent* karena semua data berdistribusi normal. Rasio CR, ROA, ROE, TATO, DAR dan DER menggunakan *t-two sample secara independent*.

b. Pengujian Hipotesis

1) Uji *t-two Sample secara Independent*. Setelah melakukan uji normalitas data, untuk data yang berdistribusi normal maka langkah selanjutnya adalah menginterpretasikan hasil analisis uji *t-two sample secara independent*. Berdasarkan rata-rata masing-masing rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger selama periode penelitian dapat diuji apakah ada perbedaan atau tidak antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger.

Tabel 3: Rekapitulasi Hasil Pengujian Hipotesis Dengan Uji *T-Two Sample Secara Independent* Selama periode penelitian.

| Variabel Kinerja Keuangan | Rata – Rata (%) | | Beda Rata-Rata | T Hitung | Tingkat Signifikansi |
|---------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------|----------------------|
| | Sebelum Merger | Sesudah Merger | | | |
| CR | 200% | 193,87% | 7,036% | 3,139 | 0,019 |
| ROA | -2,4% | 0,62% | -3,031% | -3,395 | 0,007 |
| ROE | 5,1% | -3,49% | 8,591% | 4,562 | 0,026 |
| NPM | -7,3% | 0,52% | -7,824% | -0,663 | 0,512 |
| TATO | 81,26% | 77,76% | 3,501% | 0,321 | 0,750 |
| DAR | 78,23% | 44,73% | 33,508% | 0,948 | 0,046 |
| DER | 21,05% | 585,545 | -364,496% | -1,453 | 0,115 |

Sumber : Diolah

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis selama periode penelitian adalah sebagai berikut:

- Secara absolut rata-rata rasio *Current Ratio* sebelum merger lebih tinggi daripada sesudah merger, yaitu 200% berbanding 193%. Hasil uji hipotesis menunjukkan perbedaan *Current Ratio* rasio tersebut signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *t* hitung sebesar 3,139 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019 dan berada pada daerah tolak H_0 . Dengan demikian ada perbedaan *Current Ratio* selama periode penelitian antara perusahaan sebelum dan sesudah merger.
- Menurut hasil uji hipotesis rasio *Return On Assets* selama periode penelitian, perusahaan sebelum dan se-

sudah merger ada perbedaan. Hal itu ditunjukkan dengan nilai *t* hitung sebesar -3,395 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007 dan berada pada daerah tolak H_0 . Demikian juga secara absolut rata-rata *Return On Assets* perusahaan sebelum dan sesudah merger terdapat beda rata-rata sebesar 3,03%.

- Nilai rata-rata *Return On Equity* perusahaan sebelum dan sesudah merger adalah berbeda yaitu sebesar 0,085 atau 8,5%. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa perbedaan rata-rata *Return On Equity* antara perusahaan sebelum dan sesudah merger tersebut signifikan pada nilai *t* hitung sebesar 4,562 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026 dan berada pada daerah tolak H_0 .

- d. Perbandingan rata-rata *Net Profit Margin* antara perusahaan sebelum dan sesudah merger berturut-turut sebesar -0,073 atau 7,3 % dan 0,0052 atau 0,52%. Tetapi berdasarkan statistik deskriptif dapat disimpulkan bahwa antara perusahaan sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan. Hal itu ditunjukkan dengan hasil uji hipotesis *Net Profit Margin* rasio antara perusahaan sebelum dan sesudah merger yaitu nilai *t* hitung sebesar -0,663 dan tingkat signifikansi sebesar 0,512 serta berada pada daerah terima H_0 . Dengan demikian *Net Profit Margin* antara perusahaan sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan.
- e. Rasio *Total Asets Turn Over*, mempunyai nilai beda rata-rata antara perusahaan sebelum dan sesudah merger sebesar 0,035 artinya secara absolut terdapat perbedaan antara perusahaan sebelum dan sesudah merger. Tetapi berdasarkan dari hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata rasio *Total Asets Turn Over* antara perusahaan sebelum dan sesudah merger. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *t* hitung sebesar 0,321. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,750 dan berada pada daerah terima H_0 . Dengan demikian secara statistik rasio *Total Asets Turn Over* antara perusahaan sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan.
- f. *Debt to Total Asets*, perusahaan sebelum dan sesudah merger mempunyai perbandingan rata-rata 0,782 dan 0,447 dan terdapat beda rata-rata sebesar 0,335. Berdasarkan dari hasil uji hipotesis membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *Debt to Total Asets* rasio antara perusahaan sebelum dan sesudah merger karena nilai *t* hitung sebesar 0,948 dengan tingkat signifi-

fikansi sebesar 0,046 dan berada pada daerah tolak H_0 , dengan demikian rasio *Debt to Total Asets* antara perusahaan sebelum dan sesudah merger terdapat perbedaan yang signifikan.

- g. *Debt Equity Ratio*, perusahaan sebelum dan sesudah merger mempunyai perbandingan rata-rata 2,210 dan 5,855 dan terdapat beda rata-rata sebesar 3,644. Tetapi berdasarkan dari hasil uji hipotesis membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata *Debt Equity Ratio* rasio antara perusahaan sebelum dan sesudah merger karena nilai *Z* hitung sebesar -1,453 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,115 dan berada pada daerah terima H_0 , dengan demikian *Debt Equity Ratio* antara perusahaan sebelum dan sesudah merger tidak ada perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang mengatakan bahwa ada perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan publik di Indonesia, diterima sebab ada empat variable dari tujuh variable yang terdapat perbedaan yg signifikan, yaitu CR, ROA, ROE, dan DAR.

Pembahasan

Setelah dilakukan dengan uji statistik, maka analisis lebih lanjut dapat dijelaskan dan diinterpretasikan sebagai berikut :

a. *Current Ratio*

Current Ratio merupakan rasio yang menunjukkan sampai sejauh mana tagihan-tagihan jangka pendek dari para kreditor dapat di-penuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan aktiva yang dimiliki semakin baik. Berdasarkan hasil uji *t-two Sample* secara *Independent* me-

nunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara *Current Ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger. Dengan kata lain, perusahaan yang melakukan merger mempunyai kemampuan yang berbeda untuk membayar hutang jangka pendek yang harus segera dipenuhi dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia dibandingkan dengan perusahaan sebelum merger. Perbedaan ini bisa disebabkan karena jumlah hutang yang dimiliki perusahaan setelah merger lebih tinggi daripada jumlah hutang sebelum dilakukan merger, sedangkan jumlah aktiva yang dimiliki lebih tinggi perusahaan sebelum merger lebih besar daripada sesudah merger. Oleh sebab itu *current ratio* perusahaan sebelum merger berbeda daripada sesudah merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Hutabarat (2007) yang menyatakan bahwa *current ratio* perusahaan sebelum merger memiliki perbedaan yang signifikan daripada perusahaan sesudah merger dalam pengukuran kinerja perusahaan.

b. Return on Assets

Rasio *Return on Assets* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola *assets* yang tersedia untuk mendapatkan laba, semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Berdasarkan *t-two sample secara independent*, *Return on Assets* menunjukkan ada perbedaan antara perusahaan yang melakukan merger. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai rata-rata perusahaan sebelum dan sesudah merger berturut-turut sebesar -2,41% dan 0,062%. Dengan kata lain terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan merger dalam mengelola *assets* yang tersedia untuk mendapatkan laba dibandingkan dengan yang tidak melakukan merger.

Perbedaan rasio ROA dapat diakibatkan karena adanya perbedaan laba bersih yang diperoleh perusahaan sesudah merger daripada sebelum merger.

Penggabungan usaha menyebabkan adanya tambahan aktiva bagi perusahaan sehingga perusahaan setelah merger mampu menghasilkan laba bersih yang lebih besar daripada sebelum melakukan merger. Peningkatan tersebut juga bisa disebabkan karena adanya penggunaan beberapa aktiva yang dimiliki untuk menunjang aktivitas perusahaan dalam rangka menghasilkan laba yang lebih besar. Dengan adanya merger, perusahaan juga banyak melakukan efisiensi biaya sehingga laba yang diperoleh lebih tinggi. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Samosir (2003) dan Payamta (2001) yang menyatakan bahwa ROA dapat membedakan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger.

c. Return on Equity

Rasio *Return on Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola *equity capital* yang tersedia untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Berdasarkan *t-two sample secara independent*, *Return on Equity* menunjukkan ada perbedaan antara perusahaan sebelum dan sesudah merger. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai rata-rata perusahaan yang melakukan merger berturut-turut sebesar 5,1% dan -3,49%. Dengan kata lain ada perbedaan antara perusahaan yang melakukan merger dalam mengelola *equity capital* yang tersedia untuk mendapatkan laba. Perbedaan rasio ROE dapat diakibatkan perolehan laba dan pengelolaan *equity capital* perusahaan sebelum merger dan perusahaan sesudah merger berbeda sehingga konsekuensinya rasio ROE juga berbeda. Hal ini disebabkan adanya pengelolaan modal dalam menghasilkan laba bersih dari perusahaan sebelum merger lebih besar daripada perusahaan sesudah merger. Hal itu menunjukkan bahwa penggabungan usaha dapat menyebabkan pengelolaan modal untuk menghasilkan laba bisa lebih baik atau justru

menurun daripada sebelum merger. Hasil ini mendukung hasil penelitian (2003) dan Payamta (2001) yang menyatakan bahwa ROE dapat membedakan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger.

d. Rasio *Net Profit Margin*

Rasio *Net Profit Margin* untuk menilai kinerja perusahaan dari waktu ke waktu dalam hal profitabilitas dan juga dapat dipakai untuk memperkirakan atau meramalkan laba bersih perusahaan pada masa yang akan datang atas dasar estimasi penjualannya. Berdasarkan hasil uji analisis *t-two sample secara independent* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan merger, atau dengan kata lain tidak ada perbedaan signifikan antara kemampuan manajemen perusahaan yang melakukan merger dalam efektifitas persediaan. Hal itu berarti rasio NPM perusahaan sebelum merger tidak berbeda secara statistik terhadap perusahaan sesudah merger. Meskipun secara absolut nilai rata-rata dari perusahaan sebelum dan sesudah Merger berbeda yaitu -7,3% dan 0,52%. Tidak adanya perbedaan antara perusahaan sebelum merger dan perusahaan setelah merger bisa disebabkan karena kenaikan laba perusahaan dibandingkan dengan tingkat penjualan perusahaan sebelum merger dan sesudah merger mengalami perubahan yang konstan atau tetap. Hal itu menunjukkan bahwa kenaikan laba tersebut tidak menyebabkan perbedaan yang signifikan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Rahayu (2002) yang menemukan bahwa tidak ada perbedaan signifikan kinerja dari perusahaan sebelum merger dan perusahaan sesudah merger.

e. Rasio *Total Asset Turn Over*

Rasio *Total Asset Turn Over* digunakan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan untuk mengetahui efektifitas penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan

penjualan. Berdasarkan hasil uji *t-two sample secara independent* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan sebelum dan sesudah merger, atau dengan kata lain tidak ada perbedaan antara perusahaan yang melakukan merger di dalam efektifitas penggunaan aktiva. Tidak ada perbedaan tersebut dikarenakan perusahaan sebelum dan sesudah merger dapat mempunyai kemampuan yang sama dalam menggunakan aktiva secara efektif untuk menghasilkan penjualan. Selain itu, tidak ada perbedaan rasio *Total Asset Turn Over* dapat disebabkan karena adanya penggabungan usaha menyebabkan jumlah aktiva dari kedua perusahaan meningkat. Akan tetapi jika dalam pengelolaannya tidak baik maka efektifitas dari perputaran aktiva juga tidak akan baik. Hal itu menunjukkan bahwa rasio *Total Asset Turn Over* dapat tidak berbeda dari perusahaan sebelum dan sesudah merger. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rahayu (2002) yang menemukan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dari kinerja sebelum merger dan sesudah merger. Tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Payamta (2001) dan Hutabarat (2007) yang menemukan bahwa rasio ini berbeda signifikan perusahaan sebelum merger dan sesudah merger.

f. Rasio *Debt to Total Aset Ratio*

Rasio *Debt to Total Aset Ratio* digunakan untuk menunjukkan pandangan hutang dengan jalan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Berdasarkan hasil uji analisis *t-two sample secara independent* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan merger, atau dengan kata lain tidak ada perbedaan antara kemampuan manajemen perusahaan yang melakukan merger dalam penggunaan hutang sebagai sumber dananya. Meskipun secara absolut nilai rata-rata dari perusahaan yang melakukan merger berbeda yaitu 7,8% dan 44,7%. Adanya

perbedaan yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa penggabungan usaha merger dapat mengurangi hutang kedua perusahaan melalui pengelolaan aktiva secara efektif. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Hutabarat (2007) yang menemukan bahwa *Debt to Total Aset Ratio* berbeda signifikan perusahaan sebelum merger dan sesudah merger.

g. *Debt Equity Ratio*

Rasio *Debt Equity Ratio* digunakan untuk menunjukkan pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Berdasarkan hasil uji analisis *t- two sample* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan merger, atau dengan kata lain tidak ada perbedaan antara kemampuan manajemen perusahaan yang melakukan merger dalam penggunaan hutang sebagai sumber dananya. Meskipun secara absolut nilai rata-rata dari perusahaan yang melakukan merger berbeda yaitu 2,210 dan 5,855. Rasio *Debt Equity Ratio* terbukti tidak berbeda terhadap perusahaan sebelum merger dan sesudah merger. Hal ini bergantung pada keputusan perusahaan dalam memperoleh sumber dana. Perusahaan sebelum merger menggunakan sumber dana hutang sebagai modal usaha dan setelah merger tetap menggunakan hutang sebagai sumber dana. Oleh karena itu, konsekuensinya rasio *Debt Equity Ratio* tidak berbeda. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rahayu (2002) yang menemukan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dari kinerja sebelum merger dan sesudah merger. Tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nugroho (2007) dan Hutabarat (2007) yang menemukan bahwa *Debt to Total Aset Ratio* berbeda signifikan perusahaan sebelum merger dan sesudah merger.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuang-

an perusahaan sebelum dan sesudah melakukan pada perusahaan publik yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian yang terpilih 10 perusahaan publik yang melakukan merger pada periode tahun 2005 - 2007. Berdasarkan analisis data sebelumnya dapat disimpulkan hasil uji *t-paired sample* dan uji *Wilcoxon* masing-masing rasio sebelum dan sesudah antara lain:

- a. Ada perbedaan signifikan *Current Ratio* sebelum dan sesudah. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa perbedaan rata-rata *Current Ratio* antara perusahaan publik sebelum dan sesudah tersebut signifikan.
- b. Ada perbedaan signifikan *Return On Assets* sebelum dan sesudah. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa perbedaan rata-rata *Return On Assets* antara perusahaan publik sebelum dan sesudah tersebut signifikan.
- c. Ada perbedaan signifikan *Return On Equity* sebelum dan sesudah. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa perbedaan rata-rata *Return On Equity* antara perusahaan publik sebelum dan sesudah tersebut signifikan.
- d. Tidak ada perbedaan signifikan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa perbedaan rata-rata *Total Net Profit Margin* antara perusahaan publik sebelum dan sesudah tersebut tidak signifikan.
- e. Tidak ada perbedaan signifikan *Total Asets Turn Over* sebelum dan sesudah. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa perbedaan rata-rata *Total Asets Turn Over* antara perusahaan publik sebelum dan sesudah tersebut tidak signifikan.
- f. Ada perbedaan signifikan *Debt to Total Asets Ratio* sebelum dan sesudah. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa perbedaan rata-rata *Debt to Total Asets* antara perusahaan publik sebelum dan sesudah tersebut signifikan.

- g. Tidak ada perbedaan signifikan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa perbedaan rata-rata *Debt Equity Ratio* antara perusahaan publik sebelum dan sesudah tersebut signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Damarajni, Putri. 2004. *Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return (Studi Pada Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000 – 2004)*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol. 16 No. 372 – 387
- Irianto, Agus. 2004. *Statistik Konsep Dasar dan Aplikasi*. Jakarta: Prenadiah Group
- Kusuma, Hadri. 2003. *Manajemen Laba Oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Merger dan Akuisisi di Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. Vol. 7, No. 1, Juni : 21 – 36
- Moin, Abdul. 2003. *Merger dan Akuisisi, Latar Belakang dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*. Kajian Bisnis. No. 13, Januari – April : 71 – 82
- Payamta, 2001. *Analisis Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi Terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi IV : 238 – 261
- Samosir, Agunan. 2007. *Analisis Kinerja Bank Mandiri Setelah Merger Dan Sebagai Bank Kapitalisasi*. Kajian Ekonomi dan Keuangan. Vol. 7 Maret
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama
- Sholikah. 2006. *Pengaruh Merger Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Kinerja Pasar*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi III : 819 – 912
- Siamat, Dahlan. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Edisi Kedua. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta
- Widjaja, Gunawan. 2002. *Merger Dalam Perspektif Monopoli*. PT. Grafindo Persada. Jakarta.
- Yudyatmoko dan Ainun Na'im. 2000. *Pengaruh Akuisisi Terhadap Perubahan Return Saham dan Kinerja Perusahaan*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi III : 794 - 818