

ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER

Yeni Aprilia Sari

Universitas Negeri Surabaya

Email : yeniaprilia19@gmail.com

Musdholifah

Universitas Negeri Surabaya

Email : musdholifah@unesa.ac.id

Abstract

The purpose of this study was to determine differences in the debt to equity ratio, return on equity, net profit margin, return on asset, and earning per share in the performance of companies that merged in Indonesia. The objects used in this study is a company that merged listed in Indonesia Stock Exchange in 2012. The sample in this study amounted to 6 companies by using purposive sampling method. This study uses comparative research and data used secondary data. The method of analysis used is paired samples t-test. The results showed that the variable debt to equity ratio and return on asset there are differences in performance of the company before and after the merger while the variable net profit margin, return on equity and earning per share performance of the company there is no difference before and after the merger.

Keywords: Merger, debt ratio, profitability ratio, paired sample t-test.

PENDAHULUAN

Memasuki dunia perekonomian saat ini dimana banyak perusahaan bersaing untuk mengembangkan strategi hingga meningkatkan kinerja perusahaannya. Salah satu strategi yang bisa digunakan yaitu melakukan perluasan usaha (ekspansi), dalam hal ini perusahaan dapat melakukan penggabungan usaha-usaha yang ada atau biasa disebut dengan istilah merger. Seiring dengan perkembangan zaman dan kemajuan teknologi maka Komisi Pengawas Persaingan Usaha mendirikan biro merger yang dikhususkan untuk menangani notifikasi dan penilaian dalam merger .

Terbukti dengan berdirinya biro merger tersebut telah memicu banyak perusahaan untuk melakukan aktivitas merger sehingga diperoleh data pada tahun 2012 notifikasi merger sebanyak 36 perusahaan, kemudian untuk tahun 2013 sebanyak 69 perusahaan, tahun 2014 sebanyak 55 perusahaan, tahun 2015 sebanyak 51 perusahaan dan tahun 2016 sebanyak 65 perusahaan. Untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui proses merger, manajer harus memperhitungkan kinerja dari perusahaan dengan baik. Perhitungan kinerja tersebut dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan tersebut meliputi rasio likuiditas, profitabilitas dan *firm value*.

Dari ketiga jenis rasio tersebut penulis menggunakan 5 variabel yang akan digunakan yaitu variabel DER (*Debt to Equity Ratio*), ROE (*Return On Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return on Asset*), serta variabel EPS (*Earning*

Per Share). . Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2011) yang melakukan penelitian dengan periode 6 tahun hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan rasio keuangan DER diperoleh hasil yang signifikan terhadap perusahaan yang melakukan merger. Menurut Prakoso (2016) menggunakan rasio yang sama yaitu ROE menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan rentang waktu selama 4 tahun. Penelitian yang dilakukan oleh Darlis dan Zirman (2011) dengan rasio keuangan NPM menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada 14 perusahaan yang terdaftar merger pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Untuk penelitian selanjutnya dengan rasio keuangan ROA yang dilakukan oleh Suwardi (2008) menunjukkan hasil yang signifikan dengan periode selama 2 tahun. Penelitian yang dilakukan oleh Aprilita *dkk.* (2013) menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan menggunakan sampel sebanyak 16 perusahaan yang terdaftar di BEI. Setelah menjelaskan fenomena merger di atas maka penulis memilih judul penelitian: Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger.

Tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger yang diukur berdasarkan variabel DER (*debt to equity ratio*), ROE (*return on equity*), NPM (*net profit margin*), ROA (*return on asset*), dan EPS (*earning per share*).

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Ekspansi

Menurut Riyanto (2008) Ekspansi diartikan sebagai perluasan modal yang nantinya akan diterapkan secara terus – menerus di dalam suatu perusahaan dimana perluasan modal yang akan dipakai ialah perluasan modal kerja dan perluasan modal tetap. Ekspansi juga dapat dikatakan bagian dari *corporate action* (aksi perusahaan) dimana perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya baik untuk tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Terdapat banyak bentuk dalam upaya untuk melakukan *corporate action* salah satunya ialah ekspansi dimana di dalam ekspansi tersebut perusahaan dapat melakukan beberapa metode yang sering dikenal dengan istilah merger (penggabungan usaha).

Merger

Menurut Sudana (2010) merger adalah peleburan dua perusahaan yang mempunyai ukuran berbeda dan hanya satu perusahaan yang tetap hidup lebih lama (*survive*) yaitu perusahaan yang memiliki ukuran usaha lebih besar. Dharmasetya dan Sulaimin (2008) menyatakan telah banyak terdapat kasus merger antara perusahaan dimana jika perusahaan yang mempunyai ukuran pangsa pasar lebih besar atau *surviving firm* akan dipilih untuk dipertahankan keberlangsungannya dengan tetap menjaga nama dan status hukumnya.

Dalam aktivitas merger diharapkan perusahaan mampu mendapatkan hasil sinergi yang baik, menurut Moin (2010) sinergi terbagi menjadi beberapa bentuk diantaranya : Sinergi operasi terjadi ketika perusahaan hasil gabungan mencapai efisiensi biaya, sinergi financial dihasilkan jika perusahaan hasil merger memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber dana dari luar secara lebih mudah, sinergi manajerial dihasilkan ketika terjadi transfer kemampuan manajerial dan *skill* dari perusahaan satu ke perusahaan lain, sinergi teknologi yang dapat dicapai dengan memadukan berbagai keunggulan teknologi sehingga memberikan manfaat dan kemudahan dan sinergi pemasaran yang dapat memberikan bertambahnya lini produk dan konsumen yang dapat dijangkau bagi perusahaan yang melakukan merger.

Adapun teori yang mendasari motivasi perusahaan dalam melakukan aktivitas merger menurut Wijaya (2012) terdapat beberapa teori yang dapat memotivasi perusahaan untuk terjadinya merger yaitu: teori efisiensi, teori diversifikasi, teori kekuatan pasar, teori keuntungan pajak, teori

undervaluation. Menurut Harianto dan Sudomo (2001) kelebihan dari suatu perusahaan yang melakukan merger adalah bahwa perusahaan akan merasa lebih mudah untuk proses pengambilalihan perusahaan lain yang akan dimerger daripada proses pengambilalihan yang lain diluar kriteria merger, sedangkan untuk kekurangan merger perusahaan harus memiliki persetujuan dari pihak para pemegang saham yang akan di merger dan untuk memperoleh persetujuan tersebut cenderung membutuhkan waktu yang lama.

Sedangkan apabila ditinjau dari segi aktivitas ekonomi maka Moin (2001) membagi merger menjadi lima jenis yaitu : merger horizontal dimana proses penggabungan antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam bidang yang sama., merger vertikal ketika kerja sama yang menyertakan perusahaan - perusahaan yang bergerak dalam tahapan - tahapan proses produksi, merger konglomerasi merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait, merger ekstensi pasar yang memiliki tujuan mempererat jaringan produk dari masing masing perusahaan yang nantinya akan di pasarkan, merger ekstensi produk dimana bagi perusahaan penggabungan yang memiliki tujuan untuk memperluas lini produknya masing – masing maka dapat menerapkan proses merger ekstensi produk ini, dengan harapan perusahaan akan dapat menggapai konsumen yang lebih luas.

Signaling Theory

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Brigham *dkk.* (2001;36) Keputusan investasi dari pihak luar perusahaan merupakan dampak yang sangat penting bagi perusahaan oleh karena itu diperlukan informasi yang sangat baik karena pada dasarnya informasi memberikan keterangan atau gambaran pada suatu perusahaan baik di masa lalu, sekarang maupun di masa depan dalam perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan penelitian terdahulu teori signal ini diharapkan mampu untuk mendukung penelitian ini dengan berdasarkan variabel yang sudah ditentukan., dimana untuk perhitungan debt ratio diharapkan mampu mengasilkan nilai debt ratio yang rendah kemudian untuk profitabilitas diharapkan mampu untuk menghasilkan nilai yang tinggi agar aktivitas merger dapat memberikan hasil yang baik dan bermanfaat bagi banyak pihak yang terkait.

Kinerja Perusahaan

Menurut Luthans (2005) adalah suatu kualitas atau kuantitas yang dihasilkan seseorang yang melakukan pekerjaan atau jasa yang diberikan oleh seseorang dalam melakukan pekerjaan. Kinerja perusahaan merupakan suatu pencapaian hasil yang dilakukan perusahaan dalam periode tertentu dengan acuan standar yang sudah ditetapkan.

Dalam kinerja perusahaan akan terdapat perhitungan yang menggunakan rasio keuangan yang terdapat beberapa kategori diantaranya rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas. Menurut Kasmir (2008) menyatakan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kewajiban (utang) yang mampu dibayarkan oleh perusahaan dalam jangka pendek dan rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana utang digunakan sebagai pembiayaan dari aktiva perusahaan dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, rasio profitabilitas menurut Harahap (2008) ialah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui semua kemampuan aktivitasnya serta sumber yang ada sedangkan rasio aktivitas menurut Syamsudin dan Lukman (2009) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif. Menurut Hasan (2002;15) tujuan dari penelitian komparatif adalah untuk melakukan perbandingan mengenai subyek tertentu untuk mengetahui apakah ada perbedaan mengenai subyek tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder yang terdapat dalam penelitian ini diperoleh dari publikasi ilmiah yang berhubungan dengan permasalahan yang diangkat dengan materi yang terdapat di situs www.idx.co.id.

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari data sekunder yang berupa laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar di BEI yang telah melakukan merger pada tahun 2012.

Populasi dan Sampel

Menurut Wiratna (2014) populasi adalah obyek atau subyek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu dari

jumlah keseluruhan yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan ditarik kesimpulannya. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan terbuka yang telah melakukan aktivitas merger serta yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan tujuan agar memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan sehingga, sebanyak 6 perusahaan dipilih untuk dijadikan sampel yang terdiri dari berbagai sektor diantaranya PT. Agung Podomoro Land (APLN), PT. Alam Sutera Realty (ASRI), PT. Bhakti Capital Indonesia (BCAP), PT. Cowell Development (COWL), PT. Kalbe Farma (KLBF), PT. Tunas Ridean (TURI).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan faktor yang penting dalam keberhasilan penelitian. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi dan studi kepustakaan dimana dalam metode dokumentasi didukung dengan adanya terbitan laporan keuangan perusahaan terkait yang sudah dijadikan sebagai sampel.

Sedangkan dalam studi kepustakaan didukung dengan data dan informasi berupa teori-teori yang melatarbelakangi penelitian baik dari literatur buku, jurnal, situs internet atau web yang berhubungan dengan permasalahan kemudian diolah oleh penulis, dalam studi kepustakaan penulis menggunakan berbagai sumber diantaranya www.kppu.go.id dan www.idx.co.id

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Leverage

Rasio *leverage* digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat memenuhi seluruh kewajibannya baik dalam jangka waktu pendek maupun jangka waktu yang panjang, dalam variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin tinggi nilainya menunjukkan bahwa modal sendiri lebih sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Kasmir (2008). *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

Dalam rasio ini dapat dikatakan seberapa banyak perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atas jumlah saham yang telah ditanamkan kepada para pemegang saham Syafrid dan Sofyan (2008). Dalam rasio ini akan dibahas beberapa variabel terdiri dari variabel ROE, NPM, ROA. *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan Syafrid dan Sofyan (2008). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak lalu dibandingkan dengan volume penjualan Prastowo dan Juliaty (2003). Rasio ini dihitung dapat dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Return On Asset (ROA) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT. Sutrisno (2001) . Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. Firm Value

Nilai perusahaan dapat dikatakan baik apabila dalam kinerja perusahaan tersebut juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaannya juga tinggi atau baik. Variabel EPS memperhitungkan bagaimana perusahaan memperoleh berapa banyak rupiah yang diperoleh dalam setiap lembar sahamnya. Syamsudin dan Lukman (2009). *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{EAT-Deviden Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif dengan sebanyak tiga tahap yaitu pengujian normalitas, pengujian uji beda sampel berpasangan (*Paired Sample test*), dan uji *mann whitney*.

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang terdapat di dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak dan uji beda t-test dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara kriteria rasio keuangan yang dipilih dan kinerja perusahaan pada periode sebelum dan sesudah merger, sedangkan uji *mann whitney* digunakan apabila data yang diperoleh tidak berdistribusi normal maka langkah pengujiannya menggunakan uji *mann whitney* dengan menggunakan *software* spss. Dalam penelitian ini menggunakan uji hipotesis yang akan membandingkan hasil uji statistik dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Jika nilai uji statistik $\leq 0,05$ (5%) maka H_0 diterima, jika nilai uji statistik $\geq 0,05$ (5%) maka H_0 ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

a. Statistik Deskriptif

Tabel 1
HASIL UJI PAIRED SAMPLE STATISTIC

		Paired Samples Statistics			
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DERSBM	1.0271	18	.55105	.12988
	DERSDH	1.5108	18	.92852	.21885
Pair 2	ROESBM	.1514	18	.08509	.02006
	ROESDH	.1056	18	.09371	.02209
Pair 3	NPMSBM	.1563	18	.11543	.02721
	NPMSDH	.1117	18	.14151	.03335
Pair 4	ROASBM	.1116	18	.08223	.01938
	ROASDH	.0721	18	.07583	.01787
Pair 5	EPSSBM	56.5606	18	60.56135	14.27445
	EPSSDH	30.3989	18	25.02869	5.89932

Sumber : Output SPSS (data diolah)

Hasil analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data yang dilakukan dengan cara menggambarkan data yang sudah terkumpul tanpa bertujuan untuk membuat kesimpulan secara general.

Pada tabel paired sample statistic di atas dijelaskan bahwa variabel DER sebelum merger memiliki rata-rata sebesar 1,0271 dan rata-rata setelah merger memiliki rata-rata sebesar 1,5108 sementara standar deviasi keduanya sebesar 0,55105 dan 0,92852. Sedangkan untuk variabel ROE diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,1514 untuk sebelum merger dan 0,1056 untuk sesudah merger dengan standar deviasi 0,8509 pada sebelum merger dan standar deviasi 0,09371 untuk sesudah merger.

Adapun hasil rata-rata variabel berikutnya yaitu *net profit margin* diperoleh sebesar 0,1563 dan 0,1117 sementara standar deviasi yang didapatkan sebelum merger maupun sesudah merger adalah 0,1153 dan 0,14151. *Return on asset* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1116 saat sebelum merger dan 0,0721 saat sesudah merger dengan standar deviasi sebelum merger sebesar 0,8223 dan pada sesudah merger sebesar 0,7583. Untuk variabel terakhir dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata sebesar 56,5606 dan 30,3989 sesudah merger dan standar deviasi yang dihasilkan pada sebelum merger sebesar 60,56135 dan 25,02869 pada saat sesudah merger.

b. Uji Normalitas

Tabel 2
HASIL UJI NORMALITAS

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		DER	ROE	NPM	ROA	EPS
N		42	42	42	42	42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.2914	.1462	.1454	.0954	46.9686
	Std. Deviation	.81472	.13839	.13513	.07965	46.22190
Most Extreme Differences	Absolute	.125	.210	.129	.184	.191
	Positive	.125	.210	.109	.184	.191
	Negative	-.094	-.128	-.129	-.111	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.808	1.359	.834	1.194	1.240
Asymp. Sig. (2-tailed)		.531	.050	.491	.115	.092

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS (data diolah)

Dalam tabel 2 di atas dijelaskan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05. Berdasarkan variabel DER dihasilkan nilai 0,808 dan 0,531, variabel ROA memperoleh hasil 1,359 dan 0,050, sedangkan untuk NPM sebesar 0,834 dan 0,491, kemudian variabel ROE sebesar 1,194 dan 0,115 serta EPS memiliki

nilai *Kolmogorov-Smirnov* 1,240 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,092 sehingga dapat disimpulkan hasil dari semua variabel dalam penelitian ini telah terpenuhi asumsi normalitasnya karena telah melebihi 0,05 atau berdistribusi normal .

Hasil Uji Statistik

Hasil Uji Beda Paired Sample T-test (Sampel Berpasangan)

Paired sample T-test adalah pengujian yang dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan dapat diartikan sebagai sampel dengan subyek yang sama. Dalam uji hipotesis ini akan membandingkan hasil uji statistik dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Jika nilai uji statistik $\leq 0,05$ (5%) maka H_a diterima, jika nilai uji statistik $\geq 0,05$ (5%) maka H_a ditolak.

Adapun penjelasan dari tabel di bawah adalah sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio digunakan untuk menilai hutang yang dimiliki oleh perusahaan dalam tabel diatas dijelaskan bahwa hasil nilai signifikansi sebesar 0,001 dimana nilai signifikansi ini berada dibawah tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger yang diukur berdasarkan variabel DER (*debt to equity ratio*).

Tabel 3
HASIL UJI BEDA PAIRED SAMPLE T-TEST

		Paired Samples Test			
		Paired Differences			
		Mean	Std. Deviation	T	Sig. (2-tailed)
Pair 1	DERSBM - DERSDH	-.48371	.53993	-3.801	.001
Pair 2	ROESBM - ROESDH	.04581	.11464	1.695	.108
Pair 3	NPMSBM - NPMSDH	.04464	.15103	1.254	.227
Pair 4	ROASBM - ROASDH	.03953	.05339	3.142	.006
Pair 5	EPSSBM - EPSSDH	26.16167	59.04241	1.880	.077

Sumber : Output SPSS (data diolah)

Return On Equity variabel ini diukur melalui laba bersih setelah pajak dengan *total equity* yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan terkait, jika dilihat dari tabel diatas dijelaskan nilai rata-rata dari variabel ini sebesar

0,04581, standar deviasi sebesar 0,11464 dengan nilai t hitung 1,695 sedangkan nilai dari *sig (2-tailed)* sebesar 0,18 yang mempunyai arti bahwa nilai ini melebihi dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger yang diukur berdasarkan variabel ROE (*return on equity*).

Net Profit Margin dalam variabel ini menghitung laba bersih setelah pajak dibagi dengan volume penjualan atau penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan. Pada tabel 4.5 tersebut dijelaskan bahwa rata-rata sebelum dan sesudah merger dari variabel NPM diperoleh sebesar 0,04464 dan 0,15103 untuk standar deviasi, dengan nilai t hitung sebesar 1,254 dan untuk nilai signifikansi pada *net profit margin* sebesar 0,227 dan nilai ini telah melebihi dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 sehingga H_0 diterima dimana dengan arti bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger yang diukur berdasarkan variabel NPM (*net profit margin*). *Return On Asset* dinilai untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan tabel tersebut dijelaskan nilai rata-rata dari variabel ROA sebesar 0,03953, variabel ini juga memiliki standar deviasi sebesar 0,05339, dan nilai t hitung didapatkan sebesar 3,142 sedangkan nilai signifikansi dari *return on asset* dalam penelitian ini adalah sebesar 0,006 dan dinyatakan berada dibawah tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 sehingga menolak H_0 dan menerima H_a dengan arti bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger yang diukur berdasarkan variabel ROA (*return on asset*).

Earning per share dapat dinilai untuk mengukur besarnya jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang diinvestasikan. Dalam tabel diatas akan dijelaskan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,077 yang disimpulkan lebih dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 sehingga H_0 yang menyatakan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger yang diukur berdasarkan variabel EPS (*earning per share*) diterima.

Pembahasan

Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger yang diukur berdasarkan *Debt to Equity Ratio*.

Dalam hasil yang diperoleh dari pengukuran variabel *debt to equity rasio* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan, dalam tabel paired sample t test menunjukkan bahwa nilai mean dan nilai t hitung memberikan nilai negatif,

hal ini memiliki arti bahwa nilai rata-rata pada saat sebelum merger lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata pada sesudah merger sehingga disimpulkan kinerja perusahaan yang diukur dengan variabel ini mengalami kenaikan saat sesudah merger. Dalam perkembangannya variabel ini mengalami secara keseluruhan mengalami kenaikan serta pada tahun 2009 memiliki nilai *debt to equity ratio* negatif sebesar -1,683 hal ini dikarenakan jumlah hutang pada tahun tersebut lebih besar daripada modal yang dimiliki oleh perusahaan, jumlah hutang pada perusahaan APLN pada tahun 2009 sebesar Rp 3.018.705.320 sedangkan modal yang dimiliki senilai Rp 1.423.468.686 sehingga mengakibatkan nilai yang diperoleh pada tahun 2009 menjadi negatif.

Dari ke 6 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel nilai terendah dari variabel ini dialami oleh perusahaan KLBF pada tahun 2010 dengan nilai persentase 21,84% hal ini menunjukkan bahwa perusahaan KLBF mampu mengembalikan hutang perusahaan dengan persentase modal sebesar 21,84%. Penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ardiagarini (2011), dan Wibowo (2011) yang menyatakan bahwa tidak menimbulkan sinergi yang diinginkan oleh perusahaan baik dari sinergi operasional, financial,manajerial, maupun pemasaran. Hasil penelitian ini tidak di dukung oleh penelitian yang dilakukan Darlis dan Zirman (2011), Urnik (2012), Kustono (2012), Aprilita dkk (2013).

Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger yang diukur berdasarkan *Return On Equity*.

PT.Kalbe Farma Tbk., pada periode sebelum merger tahun 2011 menghasilkan laba bersih senilai Rp 1,539,721,311,065 dengan total ekuitas Rp 6,515,935,058,426 kemudian untuk periode setelah merger pada tahun 2013 menghasilkan laba bersih senilai Rp 2,004,243,694,979 dengan total ekuitas Rp 8,479,391,666,624.

Berdasarkan perolehan hasil tersebut diketahui bahwa kenaikan dari keduanya adalah relatif sama jika dikonversikan kedalam persentase dimana untuk tahun 2011 diperoleh nilai ROE sebesar 23,63% dan untuk tahun 2013 sebesar 23,64% sehingga, perhitungan dalam penelitian ini dapat disimpulkan tidak memiliki perbedaan kinerja antara sebelum dan sesudah merger yang diukur dengan *return on equity*. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Ardiagarini(2011), Darlis dan Zirman (2011), Wibowo (2011), Urnik (2012), Aprilita dkk (2013), Prakoso (2016), sementara penelitian yang dilakukan oleh Akben (2011), Gunawan dan Sukartha (2013)

Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger yang diukur berdasarkan *Net Profit Margin*

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan TURI diketahui bahwa tahun 2010 memiliki nilai NPM sebesar 3,94% untuk tahun 2011 sebesar 3,87% sedangkan untuk periode setelah merger pada tahun 2014 sebesar 2,22% sedangkan tahun 2015 sebesar 2,94% hal ini memberikan arti bahwa pergerakan dari nilai *net profit margin* perusahaan TURI untuk periode sebelum dan sesudah merger adalah tetap atau relatif sama dimana tingkat persentasenya antara 2-4% atau tidak terlalu jauh sehingga tidak mengalami perbedaan.

Senada dengan perusahaan APLN menyatakan bahwa mengalami penurunan dalam *operating cash flow* sebesar Rp 438 Miliar hal ini diungkapkan karena dalam perusahaan APLN mengalami peningkatan penjualan yang peningkatannya tidak sebesar peningkatan gaji karyawan artinya peningkatan penjualan memiliki persentase yang lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan gaji dan biaya pokok yang persentasenya lebih besar.

Penelitian ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiagarini (2011), Darlis dan Zirman (2011), Wibowo (2011), Urnik (2012), Ismanto (2014) dan penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Joash dan Njangiru (2015), Prakoso (2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger.

Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger yang diukur berdasarkan *Return On Asset*

Dalam perhitungan *return on asset* menggunakan laba bersih sebelum pajak dengan seluruh total aset yang dimiliki perusahaan, dalam tabel paired sample t test diketahui bahwa nilai mean dan nilai t hitung bernilai positif hal ini memiliki arti bahwa nilai rata-rata pada saat sebelum merger lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata pada sesudah merger sehingga disimpulkan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* mengalami penurunan saat sesudah merger.

Jika total *return on asset* yang diperoleh rendah atau negatif maka yang berlaku adalah sebaliknya perusahaan akan mengalami kerugian. Hal tersebut dialami oleh PT.Cowell Development Tbk., perusahaan ini mengalami kerugian bersih pada tahun 2015 sebesar Rp 178,71 Miliar. Kerugian yang dialami perusahaan tersebut diakibatkan karena peningkatan beban yang terjadi pada tahun 2015 serta kerugian pada selisih kurs sedangkan pendapatan hanya tumbuh sebesar 3%. Berdasarkan laporan keuangan yang telah dipublikasikan PT.Cowell Development Tbk., mengalami kenaikan beban

umum dan administrasi senilai 26 % atau sekitar Rp 153 Miliar sedangkan beban keuangan meningkat sebanyak 17% atau sekitar Rp 157 Miliar yang menyatakan tidak ada perbedaan kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah merger.

Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger yang diukur berdasarkan *Earning Per Share*

Dalam hasil pengukuran yang diperoleh dari variabel *earning per share* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger. Berdasarkan hasil perhitungan yang di dapatkan dari laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan TURI dimana pada tahun 2010 memiliki nilai EPS 48 dan untuk tahun 2011 sebesar 58 kemudian untuk tahun 2013 sebesar 55 dan untuk tahun 2014 sebesar 45 dilihat dari nilainya mengalami kenaikan senilai 10 untuk periode sebelum merger sedangkan pada periode setelah merger mengalami penurunan yang nilainya sama yaitu sebesar 10, hal ini menandakan bahwa tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah merger karena besarnya kenaikan dan penurunannya sama.

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ardiagarini (2011), Aprilita dkk (2013) hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sinha (2010), Adebayo (2012) tidak mendukung penelitian ini mereka menyatakan bahwa variabel *earning per share* memiliki perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger hal tersebut juga dapat terjadi dengan berbagai alasan misalnya laba bersih perusahaan naik sedangkan jumlah saham biasa yang beredar turun.

KESIMPULAN

Merger merupakan suatu aksi dari perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya. Merger terbagi menjadi beberapa jenis serta memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing. Bagi perusahaan yang ingin melakukan merger harus benar-benar memperhatikan hal-hal yang akan menimbulkan pengaruh baik dan buruknya. Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah serta pembahasan yang terdapat dalam penelitian ini maka dapat ditarik beberapa kesimpulan diantaranya : Terdapat perbedaan kinerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger yang diukur berdasarkan variabel DER dan ROA, kemudian Tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger yang diukur berdasarkan variabel ROE, NPM, dan EPS.

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini perusahaan disarankan agar mampu mengelola kecukupan hutang dalam perusahaan.

Begitu pula dengan modal dan aset yang akan di kelola perusahaan sehingga dapat merealisasikan target yang ingin dicapai oleh perusahaan. Untuk investor disarankan agar dapat benar-benar menilai kondisi kesehatan perusahaan yang akan melakukan merger sehingga investor tidak merasa ragu untuk melakukan investasi dengan perusahaan yang akan melakukan merger.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mampu menambah jenis variabel yang dijadikan sebagai tolak ukur perhitungan kinerja perusahaan. Penelitian juga dapat dikembangkan dengan menambah jumlah periode serta menambah jumlah banyaknya sampel yang layak untuk diteliti. Karakteristik perusahaan yang dipilih sebagai sampel juga harus diperhatikan, yaitu dengan memilih perusahaan dengan karakteristik yang lebih mirip agar sinergi yang terjadi lebih terlihat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adebayo, O., & Olalekan, O. (2012). An Analysis of the Impact of Mergers and Acquisitions on Commercial Banks Performance in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3, 91-101.
- Aprilita, I., Tjandrakirana, R., & Aspahani. (2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Study Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 11(No. 2), 99-114.
- Ardiagarini, S. (2011). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Target (Pada Perusahaan Diakuisisi Periode 1997-2009)
- Darlis, E., & Zirman. (2011). Dampak publikasi akuisisi pada perusahaan pengakuisisian. *jurnal ekonomi*, Vol. 19(No. 3), 22-36.
- Dewi, I. A. G. K., & Purnawati, N. K. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Perbankan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Bank Sinar Bali. *E-jurnal manajemen unud*, Vol. 5, 3504-3530.
- Dharmasetya, L., & Sulaimin, V. (2008). *Merger dan Akuisisi Tinjauan dari Sudut Akuntansi dan Perpajakan*. Jakarta: Gramedia.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Undip.
- Gunawan, K. H., & Sukartha, I. M. (2013). Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 5(No. 2), 271-290.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hasan, I. (2002). *Pokok-Pokok Materi Metode Penelitian dan Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Ismanto, D. (2014). Analisis Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger. *Jurnal Optimum*, Vol. 5(No. 1), 82-94.
- Joash, G. O., & Njangiru, M. J. (2015). The Effect of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Banks (A Survey of Commercial Banks in Kenya). *International Journal of Innovate Research & Development*, Vol. 4(No. 8), 101-113.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kustono, A. S., & Pikatan, A. S. (2012). Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia. *Jurnal manajemen teori dan terapan*, (No.3), 183-195.
- Luthans, F. (2005). *Organizational Behavior* New York: McGraw-hill.
- Moin, A. (2001). *Merger, Akuisisi & Divestasi* Jogjakarta: Ekonisia
- Moin, A. (2010). *Merger, Akuisisi & Divestasi* Jogjakarta: Ekonisia
- Prakoso, O. D. A. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada PT Bank Ocbe Nisp. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5(No. 6) 2-19.
- Prastowo, D., & Juliaty, R. (2003). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Upp. Amp YPKN.
- Pemberitahuan Merger. 2012. www.kppu.go.id. diakses pada tanggal 26 November 2016
- Publikasi Laporan Keuangan. www.idx.co.id. diakses pada tanggal 12 April 2017.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar - Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BFPE.
- Sinha, N., & K.P.Kaushik. (2010). Measuring Post Merger and Acquisition Performance: An Investigation of Select Financial Sector Organizations in India. *International Journal of Economics and Finance*, 2, 190-200.
- Sudana, M. (2010). *Manajemen Keuangan Perusahaan* Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2010). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

- Suwardi. (2008). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada BPR BKK Purwodadi. *Vol. 4*(No. 2), 55-75.
- Syafri, H., & Sofyan. (2008). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Syamsudin, & Lukman. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wibowo, F. A. (2011). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi Periode 2004 - 2010). *Working Paper*. <https://eprints.undip.ac.id>
- Wijaya, A. (2012). Pengaruh Informasi Merger Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Working Paper*. <https://qinkagung.files.wordpress.com>
- Wiratna, S. (2014). *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru.