ARTIKEL

STUDI KOMPARATIF KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH *MERGER* DAN AKUISISI PERUSAHAAN DI BEI PERIODE 2014-2016

Oleh:

M. RICHUL MABRURI
NPM: 14.1.02.02.0050

Dibimbing oleh :

1. **Poniran Yudho L., M.M.**
2. **Moch. Wahyu Widodo, M.M.**

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

TAHUN 2018

SURAT PERNYATAAN
ARTIKEL SKRIPSI TAHUN 2018

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Lengkap	: M. Richul Mabruri
NPM	: 14.1.02.02.0050
Telepun/HP	: 085736913690
Alamat Surel (Email)	: richulmabruri2016@gmail.com
Judul Artikel	: Studi Komparatif Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi Perusahaan Di Bei Periode 2014-2016
Fakultas – Program Studi	: Ekonomi – Manajemen
Nama Perguruan Tinggi	: Universitas Nusantara PGRI Kediri
Alamat Perguruan Tinggi	: Jalan KH. Ahmad Dahlan No. 76 Kediri

Dengan ini menyatakan bahwa:

a. artikel yang saya tulis merupakan karya saya pribadi (bersama tim penulis) dan bebas plagiarisme;
b. artikel telah diteliti dan disetujui untuk diterbitkan oleh Dosen Pembimbing I dan II.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. Apabila dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian data dengan pernyataan ini dan atau ada tuntutan dari pihak lain, saya bersedia bertanggungjawab dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Mengetahui		Kediri, 20 Agustus 2018
Pembimbing I	Pembimbing II	Penulis,
Poniran Yudho L., M.M. NIDN. 0704047306	Moch. Wahyu Widodo, M.M. NIDN. 0721088505	M. Richul Mabruri 14.1.02.02.0050

STUDI KOMPARATIF KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH *MERGER* DAN AKUISISI PERUSAHAAN DI BEI PERIODE 2014-2016

M. Richul Mabruri
14.1.02.02.0050

Fakultas Ekonomi–Program Studi Manajemen
richulmabruri2016@gmail.com
Poniran Yudho L., M.M. dan Moch. Wahyu Widodo, M.M.
UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

ABSTRAK

Penelitianinidilatarbelakangidenganalasankarena*Merger* dan akuisisi telah menjadi topik yang populer dalam beberapa tahun terakhir ini. Hingga saat ini, *merger* dan akuisisi masih diyakini sebagai sebuah strategi yang cukup ampuh untuk menciptakan sinergi bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisisis perbandingan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keungan perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO), rasio profitabilitas yang di ukur dengan *Net Profit Margin (*NPM), *Return On Asse*t (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), dan rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debtto Equity Ratio* (DER) terhadap kinerja keuangan perushaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Penelitian inimenggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdapat di Bursa Efek melalui website resmi Bursa Efek Indonesi yaitu www.idx.co.id. Dalam penelitian ini, metode pengambilan sampel yang digunakan peneliti adalah metode purposive sampling. Berdasarkan metode pengambilan sampel ini, maka diperoleh sebanyak 18 perusahaan sampel yang memenuhi syarat dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan teknik analisis data uji normalitas dan uji hipotesis *Paired Sample T-Test*dan *Wilcoxon Signed Rank Test*dengan bantuan program IBM *SPSS Statistics Version* 23 maka hasil pengujian hipotesis mengenai perbedaan rasio keuangan sebelum dan sesudah *merger*dan akuisisi, maka dapat disimpulkan bahhwa:*Total Assets Turn Over* tidak ada perbedaan, *Net Profit Margin* tidak ada perbedaan, *Return on Asset* ada perbedaan, *Return on Equity* ada perbedaan, *Debt to Equity Ratio* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger*dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

KATA KUNCI :*Merger*, Akuisisi, Kinerja Keuangan, Paired Sample T-Test, Wilcoxon

I. LATAR BELAKANG

Merger dan akuisisi telah menjadi topik yang populer dalam beberapa tahun terakhir ini. Hingga saat ini, merger dan akuisisi masih diyakini sebagai sebuah strategi yang cukup ampuh untuk menciptakan sinergi bagi perusahaan-perusahaan yang melakukannya. Merger dan akuisisi pada intinya adalah sebuah keputusan yang diambil perusahaan untuk menggabungkan atau membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama.

Pada proses ini sebuah *entitas* baru dapat terbentuk sebagai hasil proses penggabungan tersebut. Adapun tujuan dilakukannya *merger* dan akuisisi tersebut adalah untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Perusahaan-perusahaan yang telah *go-public* juga yakin dengan *merger* dan akuisisi yang mereka lakukan pada akhirnya akan dapat meningkatkan kinerja sahamnya di pasar modal dan akan meningkatkan nilai perusahaan itu.

Merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaandengan harapan mendatangkan sejumlah keuntungan. Kondisi saling menguntungkan akanterjadi bila *kegiatanmerger* dan akuisisi tersebut memperoleh sinergi. Brigham dan Houston (2015:125) menyatakan bahwa : Sinergi adalah keadaan dimana dua buah perusahaan yaitu masing-masing perusahaan A dan perusahaan B bergabung menjadi satu perusahaan C, dan dalam penggabungan ini nilai perusahaan C menjadi lebih tinggi dari nilai perusahaan A dan perusahaan B bila sendiri-sendiri, hal inilah yang dinamakan sinergi. Pengaruh sinergi sendiri akan timbul dalam empat sumber, yang pertama yaitu penghematan operasi yang dihasilkan dari skala ekonomis manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi. Kedua penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh analisis sekuritas. Ketiga perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lebih lemah akan lebih produktif setelah *merger*, dan yang keempat peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan.

Sutrisno (2012:5) sebagai akibat dari sinergi perusahaan diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan,sehingga akan meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan

tersebut, selanjutnya akan mempengaruhi naiknya

harga saham. Naiknya harga saham akanmempengaruhi nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2015:460) motif utama perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi adalah sinergi, pertimbangan pajak, pembelian aktiva di bawah biaya penggantinya, diversifikasi, insentif pribadi manajer, nilai residu. Selain dari beberapa motif di atas, Sinuraya (2013:85) juga mengemukakan alasan-alasan *merger*, alasan-alasan tersebut mungkin tidak *mutually exclusive* tetapi dipertimbangkan bersama-sama yaitu untuk bisa beroperasi lebih ekonomis, memperoleh manajemen yang lebih baik, penghematan pajak yang belum dimanfaatkan, untuk memanfaatkan dana yang menganggur.

Suta (2010:78) Alasan-alasan perusahaan melakukan*merger* dan akuisisi yaitu, 1) keuntungan dari segi operasi (*operating advantage*), melalui kemungkinan pencapaian skala ekonomis, 2) keuntungan dari segi keuangan (*financial advantage*), yang didapat melalui manfaat di pasar uang ataupun pasar modal, 3) kemungkinan untuk meningkatkan pertumbuhan usaha, yaitu dengan mengakselerasi tingkat pertumbuhan dibandingkan dengan melalui ekspansi internal, 4) diversifikasi atas usaha perusahaan, sehingga dengan demikian dapat menjaga agar perolehan tingakat keuntungan tidak mengalami fluktuasi.

Kegiatan mergerdan akuisisi di Indonesia telahberkembang sejak tahun 1970-an, yang dilakukan oleh bank-bank dengan harapan agar dapat memperkuat struktur modal dan memperoleh keringanan pajak. Perkembangan *merger* dan akuisisi ini terus berkembang sampai saat ini, sehingga menjadi sebuah alternatif strategi yang menarik bagi perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan dalam pendanaan modalnya, baik perusahaan domestik maupun perusahaan asing. Untuk mengetahui bagaimana keberhasilan *merger* dan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, baik bagi perusahan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi.

Kinerja keuangan adalah ukuran seberapa baik suatu perusahaan dapat menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Hal ini juga dapat digunakan untuk membandingkan dengan perusahaan sejenis di industri yang sama atau membandingkannyadengan rata-rata industri. Kinerja keuangan dapat dinilai dari empat laporan keuangan yang harus disajikan kepada para pemegang saham, yaitu Laporan Laba Rugi, Laporan Posisi Keuangan, Laporan Perubahan Ekuitas

dan Laporan Arus Kas. Dalam menetapkan berbagai target serta standar, manajemen menginterpretasikan kinerja keuangan tersebut kedalam rasio-rasio keuangan.

Subramanyam, Wild, (2010:42) rasio merupakan alat untuk menyediakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari. Chen dan Shimerda (2012:89) Rasio keuangan terbukti berperan penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan dapat digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha baik yang sehat maupun yang tidak sehat dimana perusahaan tersebut dijalankan.Epstein (2012:3) menyatakan bahwa mengevaluasi keberhasilan *merger* berdasarkan perubahan jangka pendek seperti harga saham itu tidak mungkin dilakukan, karena strategi *merger* membutuhkan waktu bertahun-tahun integrasi dan sinergi sebelum keuntungan dapat digambarkan melalui pendapatan dan harga saham.

Oleh karena itu, menilai keberhasilan atau kegagalan *merger* dan akuisisi dengan melihat kinerja keuangan dirasa cukup tepat untuk menilai berhasil tidaknya *merger* dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan uraian dari latar belakang yang dikemukakan, maka untuk melakukan penelitian berkaitan dengan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan, yang berjudulStudi Komparatif Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah *Merger* Dan Akuisisi Perusahaan Di Bei Periode 2014-2016

II. METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Teknik Penelitian

Metode yang digunkan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Arikunto (2013:27) Penelitian kuantitatif sesuai dengan namanya, banyak dituntuk menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya. Alasan peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif adalah data yang dianalisis dalam penelitian ini berbentuk angka yang sifatnya dapat diukur, rasional dan sistematis.

Sukardi (2012:165) Model atau teknik penelitian dalam penelitian ini diklasifikasikan dalam model penelitian komparatif, dikerenakan penelitian ini bersifat membandingkan keberadaan suatu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data eksternal

yang diperoleh dari sumber di luar perusahaan *merger* dan akuisisi, *browsing internet* dengan alamat *website* https://www.idx.co.id dan https://www.sahamok.com.

Pengumpulan data dan informasi yang mendukung penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *merger* dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2016. Alasan peneliti memilih perusahaan *merger* dan akuisisi adalah menurut para ahli merupakan perusahaan kecil yang sulit bersaing dengan perusahaan yang sudah mapan akan memiliki posisi yang lebih baik dan menjadi kompetitif dalam bersaing. Nilai tambah yang didapatkan yaitu memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih dan mendapatkan kemudahan dana saat melakukan pinjaman.

Dalam penelitian ini, waktu penelitian akan diuraikan berdasarkan pada rencana penggunaan waktu sesuai dengan batas waktu yang sudah ditentukan. Adapun waktu penelitian dilakukan selama 4 bulan terhitung mulai bulan April sampai dengan juni 2018.

C. Populasi dan sampel Penelitian

Arikunto (2013:173) Populasi adalah keseluruhan dari subjek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisiyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rantang waktu antara tahun 2014 sampai dengan 2016.

Arikunto (2013:174) Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti.Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 18 sampel perusahaan sektor *merger* dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

III. HASILDAN KESIMPULAN

A. Hasil

1. Uji Paired Sampel T Test

Berikut hasil pengujian menggunakan uji *Paired Sampel T Test*dan *Wilcoxon Signed Rank Test*yang nilainya akan dibandingkan dengan signifikansi 0,05 atau 5%. Pengujian secara parsial menggunakan uji Paired Sampel T Test dimaksudkan untuk menguji seberapa berpengaruh variabel TATO, NPM, ROA, ROE, dan DER secara individual

terhadap perusahaan merger dan akuisisi.

Tabel 1
Hasil *Paired Sampel T-Test*

Hipotesis	HI	H2	H5
Variabel	TATO	NPM	DER
t-hitung	1.089	1.405	-0.996
t-tabel	2.16037	2.16037	2.16037
Sig t	0.292	0.178	0.333
A	0.05	0.05	0.05
Kesimpulan	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda

Sumber : output spss 23 data diolah

a. Pengujian hipotesis 1

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel yaitu 1.089 < 2.16037 dengan tingkat signifikansi < a 0.05 yaitu 0.292 yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan, sehinggamenyatakan *Total Assets Turnover* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

b. Pengujian hipotesis 2

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel yaitu 1.405 < 2.16037 dengan tingkat signifikansi < a 0.05 yaitu 0.178 yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan, sehingga menyatakan *Net Profit Margin* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

c. Pengujian hipotesis 5

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel yaitu -0.996 < 2.16037 dengan tingkat signifikansi < a 0.05 yaitu 0.333 yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan, sehingga menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi

1. Uji*Wilcoxon Signed Rank Test*

Tabel 2
Hasil *Wilcoxon Signed Rank Test*

Hipotesis	H3	H4
Variabel	ROA	ROE
Z	-2.940	-2.765
Prob	0.003	0.006
A	0.05	0.05
Kesimpulan	Berbeda	Berbeda

Sumber : output spss 23 data diolah

a. Pengujian hipotesis 3

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai Z sebesar -2.940 dengan tingkat signifikan > a 0.05 yaitu 0.003, artinya ada perbedaan yang signifikan. Sehingga menyatakan *Return On Asset*ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

b. Pengujian hipotesis4

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel yaitu -0.996 < 2.16037 dengan tingkat signifikansi < a 0.05 yaitu 0.333 yang

berarti tidak ada perbedaan yang signifikan, sehingga menyatakan *Debt to Equity Ratio* ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

B. Pembahasan

Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis pertama bahwa *Total Asset Turnover* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel yaitu 1.089 < 2.16037 dengan tingkat signifikansi < a 0.05 yaitu 0.292 juga mengindikasikan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa efektif dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis kedua bahwa *Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel yaitu 1.405 < 2.16037 dengan tingkat signifikansi < a 0.05 yaitu 0.178 juga mengindikasikan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal ini belum menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntunganterhadap bersihnya setelah dilakukan *merger* dan akuisisi. Hasil penelitian mendukung hipotesis ketiga bahwa *Return On Asset* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Z sebesar -2.940 dengan tingkat signifikan > a 0.05 yaitu 0.003 juga mengindikasikan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan bisa menghasilkan keuntungan dengan memanfatkan aktiva yang dimiliki secara efektif.

Hasil penelitian mendukung hipotesis keempat bahwa *Return On Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Z sebesar -2.765 dengan tingkat signifikan > a 0.05 yaitu 0.006 juga mengindikasikan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan bisa menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal sendiri secara efektif.

Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis kelima bahwa *Debt to Equity*

Ratio berbedaantara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel yaitu -0.996 < 2.16037 dengan tingkat signifikansi < a 0.05 yaitu 0.333 juga mengindikasikan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum bisa maksimal untuk melunasi hutang-hutang yang ada dengan memanfaatkan modal atau aset secara efektif.

C. KESIMPULAN

1. *Total Assets Turnover* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
2. *Net Profit Margin* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
3. *Return On Asset*ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
4. *Return On Equity* ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
5. *Debt to Equity Ratio* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

IV. DAFTAR PUSTAKA

Agus, Sartono. 2014. *Manajemen Keuangan*: Teori Dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE

Arikunto, Suharsimi. 2013. *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktik*, Jakarta: PT. Rineka Cipta

Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Edisi Sebelas. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat Salemba Empat.

Chen, K.H. dan T.A. Simerda. 2012. *Analisis Finansial Rasio. Finan Sial Manajemen.* Hal. 51-60

David, Fred R. 2010. *Konsep Strategi* Manejemen. 7ed . New Jersey. Prentice Hall Inc

Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, J. L. 2014. *Prinsip Finansial Manajemen*. Internasional Edisi 10.Pearson Education. Boston.

Kasmir, 2011. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta : Rajawali Pers.

Moin, Abdul. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Jilid Satu. Yogyakarta : Ekonisa.

Munawir. S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty.

Sinuraya, Murtthada. 2013. *Teori Manajemen Keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: Lembaga Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan.* (D. Yanti, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.

Sukardi. 2012. *Metodeologi Penelitian Pendidikan Kompetensi Dan Praktiknya*. Jakarta: Bumi Aksara

Sutrisno, Hadi. 2012. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan aplikasi*. Yogyakarta: Penerbitan Ekonosia.

www.sahamoke.com

www.idx.co.id