

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER  
PADA PERUSAHAAN  
PUBLIK DI INDONESIA  
(Studi Pada Perusahaan *Go Public* Terdaftar di BEI)**

**Lelly Yanti Arumdalu<sup>1</sup>**  
**Rina Ani Sapariyah, SE., MM., Akt., CA<sup>2</sup>**  
**Tri Widiyanto, SE., MM<sup>3</sup>**  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Adi Unggul Bhirawa Surakarta  
Email : [leliyanti20@gmail.com](mailto:leliyanti20@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwa ada perbedaan signifikan pada *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return on Assets* dan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah merger serta ada perbedaan signifikan pada kinerja keuangan (CR, DER, TATO, ROA dan NPM secara bersama-sama) sebelum dan sesudah merger. Populasi pada penelitian ini berjumlah 13 perusahaan yang *go public*. Pemilihan sampel menggunakan metode sensus sehingga sampel yang diperoleh berjumlah 13 perusahaan yang *go public*. Data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan 3 tahun sebelum merger (2010,2011,2012) dan 3 tahun sesudah merger (2014,2015,2016).

Metode analisis yang digunakan adalah uji normalitas, uji *Paired Sample T-Test* dan Uji *Multivariate Test*. Hasil pengujian menggunakan *paired sample t-test* menyatakan bahwa *Current Ratio* menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger, *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger dan *Net Profit Margin* menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger, sedangkan *Total Assets Turn Over* menunjukkan ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger dan *Return on Assets* menunjukkan ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger. Hasil pengujian *multivariate test* menyatakan bahwa ada perbedaan signifikan pada keseluruhan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger.

Kata kunci : Merger, Kinerja Keuangan, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return on Assets*, *Net Profit Margin*

**ABSTRACT**

*This study aims to provide empirical evidence that there are significant differences in the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Return on Assets and Net Profit Margin before and after the merger and there are significant differences in financial performance (CR, DER, TATO, ROA and NPM together) before and after the merger. The population in this study amounted to 13 companies that go public. The sample selection using census method so that the samples obtained amounted to 13 companies that go public. The data used are the company's financial statements 3 years before the merger (2010,2011,2012) and 3 years after the merger (2014,2015,2016).*

*Methods of analysis used is the test of normality, Paired Sample T-Test and Multivariate Test. The test results using paired samples t-test asserts that the Current Ratio shows no significant differences before and after the merger, Debt to Equity Ratio shows no significant differences before and after the merger and Net Profit Margin shows no significant differences before and after the merger, while Total Assets Turn Over indicates there is a significant difference before and after the merger and Return on Assets showed there are significant differences before and after the merger. The results of multivariate testing test stated that there were significant differences on the overall financial performance before and after the merger.*

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

## PENDAHULUAN

Bergejolaknya pasar keuangan global akibat krisis finansial 2008 menyebabkan investor serentak melakukan penilaian ulang terhadap profil risiko investasi. Penarikan dana dari investasi di negara berkembang yang berisiko pun meningkat sehingga IHSG anjlok sebesar 48.41% dari 2,627.25 poin pada Januari 2008 menjadi 1,355.41 poin pada Desember 2008. Nilai tukar rupiah juga melemah hingga mencapai titik terendah dalam tiga tahun terakhir menjadi Rp12.338/USD pada 24 November 2008 (bi.go.id : 2017).

Ekonomi Indonesia kembali tidak stabil pada pertengahan 2013 yang ditandai dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, terutama terhadap dolar Amerika. Pelemahan ini terjadi akibat tekanan global yang ditandai dengan menguatnya dolar AS terhadap berbagai mata uang dunia, selain itu kebutuhan valuta asing yang mengalami peningkatan, namun pasokan valuta asing di pasar domestik tidak terlalu banyak sehingga menyebabkan investor mengurangi investasinya ke Indonesia.

Melemahnya mata uang rupiah berasal dari dunia politik yang sedang memanas akibat pemilihan presiden pada tahun 2014 yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi menurun dari 6,26% (2012) menjadi 5,78% (2013). Penurunan ini menebarkan virus pesimisme dan kekhawatiran para pelaku usaha terhadap prospek perekonomian Indonesia pada 2014, sehingga mereka cenderung untuk bersikap menunggu (wait and see) dalam melakukan investasi dikarenakan rasa kekhawatiran yang menimbulkan sedikit kebisingan dan kegaduhan politik (tempo.co:2017). Kegaduhan ini berdampak pada keberlangsungan usaha dikarenakan

banyak investor yang akan menunda investasinya serta masyarakat cenderung menunda dan menahan diri untuk melakukan aktivitas ekonomi hingga kegaduhan ini berakhir.

Kondisi seperti ini membuat pemerintah dan pelaku usaha mengambil solusi alternatif jangka panjang seperti melakukan ekspansi. Ekspansi merupakan salah satu strategi untuk memperluas dan memperkuat nama perusahaan seperti ekspansi eksternal yang dapat dilakukan dengan cara menambah unit atau divisi baru dengan melakukan bentuk penggabungan usaha. Penggabungan usaha yang sering dilakukan adalah merger. Merger merupakan bentuk penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan dengan harapan untuk memperoleh keuntungan optimal. Keputusan melakukan merger berpengaruh besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan. Kinerja keuangan yang semakin baik membuat perusahaan mempunyai daya saing tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui rasio – rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktifitas dan rasio profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumantri & Agustianti (2017) yang meneliti mengenai kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2013. Penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio*, *net profit margin*, *return on assets*, *price earning ratio*. peneliti menemukan bahwa *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio* terdapat perbedaan secara signifikan antara sebelum dan setelah pengumuman merger. Penelitian Novaliza & Djajanti (2013) yang

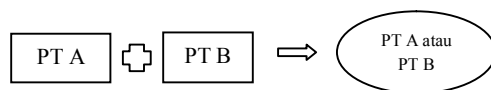
meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI setelah merger dan akuisisi yang diukur dengan *current ratio*, *quick ratio*, *inventory turnover*, *total assets turnover*, *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, *operating profit margin*. Periode pada penelitian ini 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi dan menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi kecuali *Return on Assets* yang menunjukkan ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Pengertian Merger

Penggabungan usaha merupakan salah satu strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan mengembangkan perusahaan. Merger berasal dari bahasa latin “*mergerer*” yang berarti bergabung, bersama, menyatu, berkombinasi yang menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Merger dapat diartikan kombinasi atau penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan kehilangan eksistensinya menjadi satu kesatuan, perusahaan yang bertahan mengambilalih aktiva dan hutang perusahaan yang digabung.

**Gambar 1**  
**Ilustrasi Merger**



*Sumber* : Bramantyo (2008) dalam Kuncoro (2014)

### Tujuan Merger

Terdapat beberapa motif serta tujuan sebuah entitas melakukan merger menurut Beams (2004) dalam penelitian Mawati (2017) antara lain:

- 1) Peningkatan skala ekonomi (*economies of scale*)  
Sumber daya dimanfaatkan secara lebih ekonomis dan sebagai konsekuensinya akan meningkatkan profitabilitas. Sumber utama penciptaan sinergi adalah pengurangan biaya yang terjadi sebagai hasil dari skala ekonomi.
- 2) Mengurangi tingkat persaingan dan meningkatkan pangsa pasar dan distribusi entitas.  
Manajemen tidak disibukkan dengan memikirkan strategi menghadapi pesaing tetapi dapat lebih berkonsentrasi pada pemikiran strategis lainnya.
- 3) Meningkatkan efisiensi  
Peningkatan efisiensi terjadi ketika ada transfer keahlian manajerial dari entitas yang lebih handal ke entitas yang kurang handal.

### Jenis Merger

Brigham & Houston (2001:381) mengemukakan bahwa merger diklasifikasikan menjadi empat jenis yaitu :

- 1) Merger Horizontal  
Penggabungan dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama dengan tujuan mengurangi persaingan.
- 2) Merger Vertikal  
Penggabungan usaha atau merger salah satu perusahaan dengan salah satu pemasok atau pelanggannya.

- 3) Merger Kongenerik  
Penggabungan perusahaan yang bergerak dalam industri umum yang sama tetapi tidak ada hubungan pelanggan dan pemasok diantara keduanya.
- 4) Merger Konglomerat  
Penggabungan perusahaan dari industry yang benar – benar berbeda.

### Motif Utama Merger

Brigham & Houston (2001:377) mengemukakan bahwa ada beberapa motif utama perusahaan melakukan merger yaitu

- 1) Sinergi (*Synergy*)  
Sinergi merupakan suatu kondisi dimana nilai keseluruhan lebih besar daripada hasil penjumlahan bagian – bagiannya. Pengaruh sinergi bisa timbul dari 4 sumber yaitu penghematan operasi, penghematan keuangan, perbedaan efisiensi, peningkatan penguasaan pasar.
- 2) Pertimbangan Pajak  
Perusahaan yang memiliki laba tinggi dan termasuk dalam kelompok tarif pajak tertinggi dapat mengambil alih perusahaan yang memiliki akumulasi kerugian yang besar, sehingga dorongan melakukan merger lebih besar.
- 3) Pembelian Aktiva dibawah Biaya Penggantian (*Replacement Value*)  
Perusahaan diambil alih karena penggantian (*replacement value*) aktivasnya jauh lebih tinggi daripada nilai pasar perusahaan itu sendiri.
- 4) Diversifikasi  
Diversifikasi dipercaya dapat membantu menstabilkan laba perusahaan sehingga bermanfaat bagi para pemiliknya.
- 5) Insentif Pribadi Manajer

Keputusan bisnis banyak didasarkan pada motivasi pribadi daripada analisis ekonomi. Keinginan pribadi atau ego memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan melakukan merger.

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger yang diukur melalui rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan sebelum dan setelah merger pada penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

- 1) Rasio Likuiditas  
Brigham & Houston (2001) rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dengan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar lainnya, seperti *Current Ratio*. *Current ratio* atau rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

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

- 2) Rasio Leverage  
Rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, diantaranya *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk

keseluruhan hutang. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi pula tingkat kerugian tetapi tingkat pengembaliannya juga akan semakin tinggi.

$$\text{Debt to Equity Ratio} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 3) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan dan kegiatan lainnya. Rasio yang akan digunakan yaitu *Total Asset Turn Over Ratio* (TATO). *Total asset turn over ratio* digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Total Assets Turn Over} : \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 4) Rasio Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada. Rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *Return on asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM). *Return on asset* merupakan rasio laba bersih terhadap total aktiva yang digunakan untuk mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak.

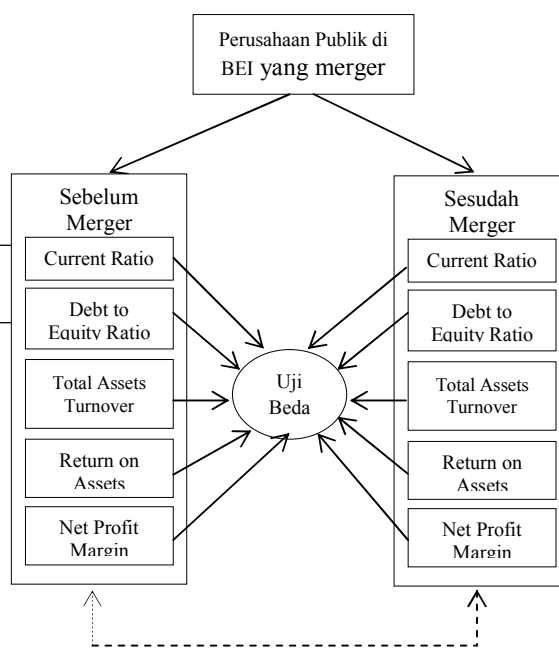
$$\text{Return on Assets} : \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

*Net Profit Margin* mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang telah dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Rasio yang rendah bisa disebabkan karena penjualan turun lebih besar dari turunya ongkos dan sebaliknya.

$$\text{Net Profit Margin} : \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

### Rerangka Pemikiran

Skema kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana merger sebagai variabel independen (X) dan kinerja keuangan yang diukur melalui rasio keuangan (*current ratio, debt to equity ratio, total assets turn over, return on asset, dan net profit margin*) sebagai variabel dependen (Y). Populasi

pada penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang melakukan merger tahun 2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sensus yaitu metode penarikan sampel bila semua anggota populasi dijadikan sebagai sampel. sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 13 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa berupa laporan keuangan tahunan perusahaan selama 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini adalah *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan taraf signifikansi 5% atau 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih dari 0,05 dan data dinyatakan tidak berdistribusi normal jika signifikansi kurang dari 0,05. Hasil dari uji normalitas disajikan dalam tabel IV.2 dibawah ini :

Tabel 1  
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov Test

	CR	DER	TATO	ROA	NPM
N	78	78	78	78	7
Normality Test	,5864	-,3423	-,3843	2,5092	1,878
Std. Deviation	6844	03056	56390	25543	7256
Most Extreme Absolute Differences	,139	,094	,149	,099	,14
Positive	,125	,053	,123	,099	,14
Negative	-,139	-,094	-,149	-,080	-,09
Kolmogorov-Smirnov Z	1,227	,830	1,315	,875	1,274
Asymp. Sig. (2-tailed)	,099	,496	,063	,429	,078

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah, 2017

Hasil perhitungan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai probabilitas > taraf signifikansi ( $\alpha=0,05$ ), maka dapat dinyatakan bahwa data kinerja

keuangan pada keseluruhan periode pengamatan berdistribusi normal, sehingga uji beda yang akan digunakan pada penelitian ini adalah uji parametrik *paired sample t-test*.

### 2. Uji Paired Sample T – Test

Uji *paired sample t – test* dilakukan untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja keuangan perusahaan publik sebelum dan sesudah merger dengan masing – masing indikator (rasio) dan untuk diambil kesimpulan menerima atau menolak hipotesis yang diajukan. Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi < taraf signifikansi ( $\alpha$ )=0,05. Sebaliknya apabila nilai sig > 0,05, maka hipotesis tidak terbukti atau ditolak. Hasil pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample T – Test* dapat dilihat pada tabel IV.3 :

Table 2

Hasil Uji *Paired Sample T – Test*

	Mean	Std. Deviation	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)	
			Mean	Lower Upper				
Pair CR Sebelum Merger	1,7667	,47152	79762	68699	64028	1,064	38	,294
1 CR Sesudah Merger	2,2923	,17561	88256	10321	51861	1,218	38	,231
Pair DER Sebelum Merger	6,3591	1,0173	76420	06645	72073	2,061	38	,046
3 TATO Sesudah Merger	6,0775	,22220	19570	21151	10039	3,105	38	,004
Pair ROA Sebelum Merger	6,7189	,33592	45572	20416	73852	1,534	38	,133
5 NPM Sesudah Merger								

Sumber : data diolah, 2017

Hasil pengujian hipotesis tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *Current Ratio* (CR) sebelum dan

sesudah merger. Hasil uji *paired sample t – test* untuk *current ratio* (CR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,294. Nilai signifikansi lebih besar dari yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ) maka hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang diajukan ditolak, yang berarti bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger yang ditinjau dari *current ratio* (CR).

*Current Ratio* setelah perusahaan melakukan aktivitas merger menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dikarenakan nilai *current ratio* pada periode sebelum dan sesudah merger mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak signifikan. Apabila dilihat dari perubahan nilai rata – rata *current ratio* sesudah merger (2,0446) mengalami penurunan daripada nilai rata – rata sebelum merger (5,0213), dikarenakan ada satu perusahaan yang mempunyai nilai *current ratio* terlalu tinggi pada tahun 2010 yakni PT. Sugih Energy Tbk dengan nilai *current ratio* sebesar 108,6 ditunjukkan dari nilai aktiva lancar pada tahun 2010 sebesar Rp 27.557.091.453 lebih tinggi dibanding nilai hutang lancar sebesar Rp 253.752.216. Perbedaan ini yang menyebabkan nilai rata – rata *current ratio* sebelum dan sesudah merger mengalami perbedaan yang tinggi.

## **2. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua**

Hipotesis kedua menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *debt to equity ratio* (DER) sebelum dan sesudah merger. Hasil uji *paired sample t – test* menunjukkan nilai signifikansi 0,231 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada kinerja *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah merger.

Kinerja DER setelah aktivitas merger mengalami sedikit peningkatan yang dilihat dari rata – rata nilai DER yakni 1,2095 (sesudah merger) dan 0,9803 (sebelum merger). Peningkatan nilai DER menunjukkan bahwa tingkat proporsi hutang perusahaan lebih tinggi daripada ekuitas perusahaan. Hutang perusahaan yang tinggi disebabkan karena perusahaan melakukan pinjaman dana untuk membiayai operasi perusahaan setelah melakukan merger, hal ini dikarenakan perusahaan yang dimerger telah mengalami masalah keuangan yang buruk sehingga belum dapat memberikan tambahan modal untuk menjamin dan melunasi utang perusahaan.

## **3. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *Total Assets Turn Over* (TATO)

sebelum dan sesudah merger. Hasil uji beda rata – rata memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,046 yang berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang ditinjau dari rasio TATO sebelum dan sesudah aktivitas merger sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima.

*Total Assets Turn Over* (TATO) setelah merger terbukti mengalami penurunan secara signifikan dilihat dari nilai rata – rata TATO sesudah merger (0,8397) lebih rendah daripada rata – rata TATO sebelum merger (1,2033). Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya volume penjualan yang tidak proporsional dibandingkan dengan jumlah total assets yang mengalami peningkatan. Terbukti bahwa pada tahun 2016 tercatat ada 2 perusahaan yang memiliki total aset lebih besar daripada volume penjualan yaitu PT Sugih Energy dengan total aset (\$450.334.625) lebih besar daripada volume penjualan yang diterima (\$266.011) dan PT Benakat Integra yang mempunyai volume penjualan sebesar \$2.302.609 lebih rendah dari total aset sebesar \$1.278.633.011, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan belum cukup efisien dalam memanfaatkan aset yang dimiliki karena masih banyak aset yang menganggur.

#### 4. Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *return on assets* (ROA) sebelum dan sesudah merger. Hasil uji *paired sample t – test* menunjukkan nilai signifikansi  $0,004 < 0,05$  maka hipotesis keempat ( $H_4$ ) diterima, sehingga dapat diartikan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang ditinjau dari ROA menunjukkan ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.

ROA mengalami penurunan dilihat dari nilai rata – rata ROA sesudah merger (0,0379) lebih rendah daripada sebelum merger (0,0987). Penurunan ini disebabkan oleh proporsi kenaikan laba bersih lebih kecil bila dibandingkan dengan proporsi kenaikan total asset, yang dibuktikan pada salah satu perusahaan yaitu PT Harum Energy yang mempunyai laba bersih setelah pajak sebesar \$200.561.668 dan total aktiva sebesar \$507.686.472 pada periode sebelum merger (2011), sedangkan setelah merger (2015) PT Harum Energy mengalami kerugian sebesar \$18.996.829 dan total aktiva yang dimiliki sebesar \$380.654.005. Berdasarkan data tersebut dapat diartikan bahwa ada perbedaan signifikan antara sebelum perusahaan melakukan merger dan sesudah melakukan merger.

#### 5. Hasil Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima menyatakan bahwa terdapat

perbedaan signifikan pada *net profit margin* (NPM) sebelum dan sesudah merger. Hasil perhitungan menggunakan uji *paired sample t – test* menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan rasio *net profit margin* (NPM) yang dibuktikan dari nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yakni 0,133 sehingga hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak.

*Net Profit Margin* setelah perusahaan melakukan aktivitas merger menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada beberapa perusahaan yang melakukan merger, sebagai contoh PT Agung Podomoro Land Tbk mengalami peningkatan setelah melakukan merger, dibuktikan dari laba bersih setelah pajak sebesar Rp 281.814.592 dan penjualan bersih yang diterima sebesar Rp 1.938.719.002 pada periode sebelum merger (2010), sedangkan setelah merger (2014) laba bersih setelah pajak yang diperoleh Rp 938.875.368 dan penjualan bersih yang diterima sebesar Rp5.296.565.860. Berdasarkan data diatas, dapat dikatakan bahwa *net profit margin* tidak ada perbedaan signifikan setelah merger.

#### 6. Hasil Pengujian Hipotesis Keenam

Hipotesis keenam menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan secara

keseluruhan yang dilihat dari rasio keuangan. Berikut tabel hasil uji multivariate test (MANOVA).

Tabel 3  
Hasil Uji Multivariate Test

Effect	Value	F	Hypothesis d	Error df	Sig.
Intercept					
Pillai's Trace	,770	48,173 <sup>a</sup>	5,000	72,000	,000
Wilks' Lambda	,230	48,173 <sup>a</sup>	5,000	72,000	,000
Hotelling's Trace	3,345	48,173 <sup>a</sup>	5,000	72,000	,000
Roy's Largest Root	,845	48,173 <sup>a</sup>	5,000	72,000	,000
Kinerja Pillai's Trace	,156	2,670 <sup>a</sup>	5,000	72,000	,029
Wilks' Lambda	,844	2,670 <sup>a</sup>	5,000	72,000	,029
Hotelling's Trace	1,85	2,670 <sup>a</sup>	5,000	72,000	,029
Roy's Largest Root	,185	2,670 <sup>a</sup>	5,000	72,000	,029

a.Exact statistic

b.Design: Intercept + Kinerja

Sumber data adalah 2017. Hasil uji penelitian uji *multivariate test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,029 yang berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan pada keseluruhan rasio keuangan yang diuji untuk periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger, maka hipotesis keenam ( $H_6$ ) diterima.

#### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.
2. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.
3. Variabel *Total Assets Turn Over* (TATO) menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.
4. Variabel *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.
5. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.

6. Kinerja keuangan perusahaan dilihat dari rasio *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn over*, *return on assets*, dan *net profit margin* secara bersama – sama menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.

#### **SARAN**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan masalah diatas, maka saran yang dapat diberikan penulis sebagai berikut :

1. Variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger sehingga perusahaan harus meningkatkan produktivitas agar aktiva lancar meningkat dan dapat memenuhi pembayaran kewajiban jangka pendek.
  2. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger sehingga perusahaan dapat menambah jumlah lembar saham yang dikeluarkan agar dapat memperoleh tambahan modal dari investor luar.
  3. Variabel *Total Assets Turn Over* (TATO) menunjukkan ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger sehingga perusahaan harus meningkatkan volume penjualan dan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki dengan maksimal.
  4. Variabel *Return on Assets* (ROA) menunjukkan ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger sehingga perusahaan harus menggunakan seluruh aktiva yang produktif dalam aktivitas produksi.
5. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger sehingga perusahaan harus meningkatkan volume penjualan agar laba bersih yang diterima dapat digunakan untuk menstabilkan keuangan perusahaan.
  6. Pengujian pada keseluruhan kinerja keuangan dilihat dari rasio *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turn over*, *return on assets* dan *net profit margin* menunjukkan adanya perbedaan signifikan terhadap keseluruhan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger sehingga manajer perusahaan harus meningkatkan produktivitas (volume penjualan) agar dapat memenuhi seluruh kewajiban serta menggunakan seluruh aktiva yang produktif dalam kegiatan produksi agar laba bersih meningkat.
  7. Bagi peneliti selanjutnya, dapat mengembangkan variabel penelitian selain *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Return on Assets* dan *Net Profit Margin* agar lebih luas cakupan penelitiannya serta dapat mengembangkan atau memperpanjang periode pengamatan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan dapat meningkatkan generalisasi atas pengaruh merger terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

Adipratama, R. (2012). *Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi*.

- Anggianto, W. L., & Lestariningsih, M. (2017). *Perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger serta penilaian kondisi kesehatan bank*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 6(8).
- Aprilita, I., Tjandrakirana, H. R., & Aspahani, H. (2013). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Study Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011)*. Jurnal Manajemen Bisnis, 11(2).
- Arinta, R. (2017). *Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Baridwan, Z. (2010). *Intermediate Accounting* (8th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Fundamentals Of Financial Management (Manajemen Keuangan) Jilid 1* (8th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Dr. Prof. H. Imam Ghazali, M.com, A. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS (3rd ed., p. 75)*. UNDIP.
- Novaliza, P., & Djajanti, A. (2013). *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011)*. Jurnal Akuntansi Dan Bisnis, 1(1), 1–16.
- Prof. Dr. Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sumantri, F. A., & Agustianti, I. (2017). *Kinerja Keuangan Dan Abnormal Return Sebelum Dan Setelah Pengumuman Merger*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 1(1), 73–93.
- [www.kompas.com](http://www.kompas.com)
- (<http://www.kompasiana.com/dheadcl/beberapa-alasan-mengapa-suatu-perusahaan-memutuskan-untuk-melakukan-penggabunganusaha>). Diakses 11 Oktober 2017
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- (<http://www.bi.go.id/id/publikasi/jurnalekonomi/Documents/Analisa%20Triwulanan.pdf>). Diakses 11 Oktober 2017
- [www.tempo.co.id](http://www.tempo.co.id)
- (<https://pemilu.tempo.co/read/analisa/21/Dampak-Ekonomi-Pemilu-2014>). Diakses 20 Februari 2018.