

**DAMPAK MERGER TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2007**

**SKRIPSI**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Strata 1 Pada Program Studi Manajemen  
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh:

**NENGI WAHYUNI**  
**2007/88798**

**MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2012**

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

**DAMPAK MERGER TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2007**

**Nama** : Nengsi Wahyuni  
**BP / NIM** : 2007 / 88798  
**Program Studi** : Manajemen  
**Keahlian** : Keuangan  
**Fakultas** : Ekonomi

**Padang, Februari 2012**

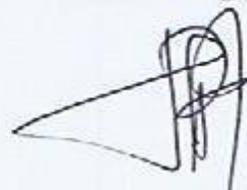
**Disetujui Oleh :**

**Pembimbing I**



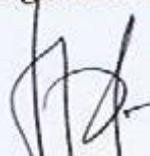
**Rosyeni Rasyid, SE, ME**  
**NIP. 19610214 198912 2 001**

**Pembimbing II**



**Rahmiati, SE, M.Sc**  
**NIP. 19740825 199802 2 001**

**Mengetahui,**  
**Ketua Program Studi Manajemen**



**Erni Maslupi, SE, M.Si, Ph.D**  
**NIP. 19740424 199802 2 001**

## ABSTRAK

### **Nengsi Wahyuni, 2007/88798, Dampak Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2007**

**Pembimbing : 1. Rosyeni Rasyid, SE, ME  
2. Rahmiati, SE, M.Sc**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak sebelum dan sesudah merger terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang dilatar belakangi oleh adanya sinergi yang akan ditimbulkan dari merger tersebut.

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif yang membandingkan rasio keuangan perusahaan pada periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger. Kinerja keuangan pada penelitian ini di ukur dengan menggunakan rasio keuangan yaitu rasio likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR), rasio *Leverage* yaitu *Debt Ratio* (DR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER), rasio aktivitas yang meliputi *Total Asset Turn Over* (TATO) dan *Receivable Turn Over* (RTO), rasio profitabilitas yang terdiri dari *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE) dan rasio nilai pasar yaitu *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS). Adapun populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007 dan melakukan merger yang berjumlah 9 perusahaan. Sampel diambil secara *purposive sampling* sehingga diperoleh 7 perusahaan yang dijadikan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data berdistribusi normal, dengan uji kenormalan *One Sample Kolmogrov Smirnov*. Untuk pengujian hipotesis digunakan uji *paired sample statistics* dan uji *paired sample T test*.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger. Jadi dapat disimpulkan sinergi yang diharapkan dari suatu merger tidak tercapai dan bahwa merger tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

## KATA PENGANTAR



Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia serta hidayahNya yang telah diberikan pada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Dampak Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007”**. Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis banyak mendapatkan bantuan, bimbingan, dan pengarahan dari berbagai pihak, secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Rosyeni Rasyid SE, ME selaku pembimbing I dan Ibu Rahmiati, SE, M.Sc selaku pembimbing II yang penuh perhatian dan kesabaran dalam memberikan masukan, motivasi, kritik dan saran dalam membimbing penulis menyelesaikan penulisan skripsi ini.
2. Ibu Dina Patrisia SE, M.Si, Ak dan Bapak Hendri Andi Mesta, SE, MM, Ak selaku penguji yang telah memberikan kritik dan saran dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang sekaligus sebagai Pembimbing Akademik.

4. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D selaku Ketua dan Ibu Rahmiati, SE, M.Sc selaku Sekretaris Program Studi Manajemen yang telah banyak membantu kelancaran penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Hendra Mianto, A.Md selaku tata usaha Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, terima kasih atas dukungan dan semangatnya selama ini.
6. Bapak/Ibu staf dan Karyawan Ruang Baca Fakultas Ekonomi dan Perpustakaan Universitas Negeri Padang yang telah memberikan pelayanan kepada penulis.
7. Bapak/Ibu dosen, pegawai dan karyawan/staf Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan pengetahuan kepada penulis selama kuliah di Fakultas Ekonomi.
8. Yang teristimewa kepada orang tua, Papa (Drs. Zaidalani), Mama (Ernita) dan kakak (Ismaini, A.Md,Kep) tercinta beserta keluarga lainnya yang telah memberikan kasih sayang, do'a, pengorbanan, motivasi, dorongan moril maupun materi dan semangat yang luar biasa pada penulis dalam menyelesaikan perkuliahan dan penulisan skripsi ini.
9. Kanda Sonny Hendriko yang telah memberikan dukungan, pengertian dan pengorbanannya dalam membantu kelancaran penulisan skripsi ini.
10. Kakak dan adik-adik tersayang serta keluarga besar kost Hamka No 238 Tunggul Hitam Padang yang telah memberikan dukungan dan perhatian kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

11. Para sahabat yang memberikan semangat dan dukungan penuh kepada penulis, serta atas hubungan persahabatan yang telah terjalin selama ini, khususnya Riky, Welly, Margaretha, Asih, Fitra, Lisa, Eka, Via dan adekku Rifqy beserta teman-temannya Bp 2010.
12. Seluruh rekan-rekan senasip dan seperjuangan mahasiswa Program Studi Manajemen khususnya Bp 2007 yang sama-sama menimba ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang ikut memberikan dorongan dalam penyelesaian skripsi ini.
13. Semua pihak yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan, bimbingan dan dorongan yang telah diberikan kepada penulis menjadi amal shaleh dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan, keterbatasan dan ketidaksempurnaan, baik isi maupun penyajiannya dalam skripsi ini. Oleh sebab itu penulis mengharapkan masukan berupa kritik dan saran yang bersifat membangun guna kesempurnaan skripsi ini. Semoga karya ini bermanfaat dan memberikan tambahan ilmu bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Padang, Februari 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	i
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	ii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	v
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	viii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	12
C. Pembatasan Masalah .....	13
D. Perumusan Masalah .....	13
E. Tujuan Penelitian .....	14
F. Manfaat Penelitian .....	14
<b>BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b>	
A. Kajian Teori .....	16
1. Kinerja Keuangan .....	16
a. Pengertian kinerja keuangan .....	16
b. Penilaian kinerja .....	17
c. Manfaat dan tujuan penilaian kinerja .....	19
2. Analisis laporan keuangan .....	20
a. Pengertian analisis laporan keuangan .....	20
b. Tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan .....	21
c. Bentuk laporan keuangan .....	22
3. Rasio keuangan .....	24
4. Merger .....	34
a. Konsep merger .....	34
b. Klasifikasi merger .....	36

c. Motif merger .....	39
d. Keunggulan dan kelemahan merger .....	41
e. Faktor – faktor kegagalan merger .....	42
f. Faktor-faktor keberhasilan merger .....	43
g. Dampak merger .....	44
h. Dampak merger terhadap kinerja keuangan perusahaan .....	45
5. Penelitian terdahulu .....	49
B. Kerangka Konseptual .....	51
C. Hipotesis .....	54

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

A. Jenis Penelitian.....	55
B. Objek penelitian .....	55
C. Populasi dan Sampel .....	55
a. Populasi .....	55
b. Sampel .....	56
D. Jenis dan sumber data .....	57
a. Jenis data .....	57
b. Sumber data .....	58
E. Teknik pengumpulan data .....	58
F. Defenisi operasional.....	58
G. Teknik Analisis Data .....	61

### **BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum PT. Bursa Efek Indonesia .....	64
1. Sejarah lahir dan berkembangnya PT. Bursa Efek Indonesia .....	64
2. Visi dan misi PT. Bursa Efek Indonesia .....	66
3. Gambaran umum objek penelitian .....	66
4. Deskripsi data penelitian .....	69
5. Statistik deskriptif .....	87

6. Pengujian statistik .....	108
a. Uji normalitas .....	108
b. Uji hipotesis .....	109
B. Pembahasan dan hasil penelitian .....	126
<b>BAB V   SIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Simpulan .....	136
B. Saran .....	137

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1. Daftar rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger .	10
Tabel 2. Daftar perusahaan yang melakukan merger tahun 2005-2007.....	57
Tabel 3. Defenisi operasional variabel .....	59
Tabel 4. Jenis perusahaan yang melakukan merger tahun 2005-2007.....	67
Tabel 5. <i>Current Ratio</i> (CR) tahun 2005-2007 .....	70
Tabel 6. <i>Quick Ratio</i> (QR) tahun 2005-2007 .....	72
Tabel 7. <i>Debt Ratio</i> (DR) tahun 2005-2007 .....	74
Tabel 8. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) tahun 2005 – 2007 .....	75
Tabel 9. <i>Return On Investment</i> (ROI) tahun 2005 – 2007 .....	77
Tabel 10. <i>Return On Equity</i> (ROE) tahun 2005 – 2007 .....	79
Tabel 11. <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO) tahun 2005 – 2007 .....	81
Tabel 12. <i>Receivable Turn Over</i> (RTO) tahun 2005 – 2007 .....	83
Tabel 13. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) tahun 2005 – 2007 .....	85
Tabel 14. <i>Earning Per Share</i> (EPS) tahun 2005 – 2007 .....	86
Tabel 15. <i>Current Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	87
Tabel 16. <i>Current Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	88
Tabel 17. <i>Quick Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	89
Tabel 18. <i>Quick Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	90
Tabel 19. <i>Debt Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	91
Tabel 20. <i>Debt Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	92
Tabel 21. <i>Debt To Equity Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	93
Tabel 22. <i>Debt To Equity Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	95
Tabel 23. <i>Total Asset Turn Over</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	96
Tabel 24. <i>Total Asset Turn Over</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	97
Tabel 25. <i>Receivable Turn Over</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	98
Tabel 26. <i>Receivable Turn Over</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	99
Tabel 27. <i>Return On Investment</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	100

Tabel 28. <i>Return On Investment</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	101
Tabel 29. <i>Return On Equity</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	102
Tabel 30. <i>Return On Equity</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	103
Tabel 31. <i>Price Earning Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	104
Tabel 32. <i>Price Earning Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	105
Tabel 33. <i>Earning Per Share</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	106
Tabel 34. <i>Earning Per Share</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	107
Tabel 35. Hasil uji normalitas dua tahun sebelum merger dan dua tahun sesudah merger (One Kolmogorov-Smirnov).....	109
Tabel 36. <i>Current Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	110
Tabel 37. <i>Current Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	111
Tabel 38. <i>Quick Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	111
Tabel 39. <i>Quick Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	112
Tabel 40. <i>Debt Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	113
Tabel 41. <i>Debt Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	113
Tabel 42. <i>Debt To Equity Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	114
Tabel 43. <i>Debt To Equity Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	115
Tabel 44. <i>Total Asset Turn Over</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	116
Tabel 45. <i>Total Asset Turn Over</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	117
Tabel 46. <i>Receivable Turn Over</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	117
Tabel 47. <i>Receivable Turn Over</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	118
Tabel 48. <i>Return On Investment</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	119
Tabel 49. <i>Return On Investment</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	120
Tabel 50. <i>Return On Equity</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	120

Tabel 51. <i>Return On Equity</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	121
Tabel 52. <i>Price Earning Ratio</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	122
Tabel 53. <i>Price Earning Ratio</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	122
Tabel 54. <i>Earning Per Share</i> satu tahun sebelum merger (t-1) dan satu tahun sesudah merger (t+1) .....	123
Tabel 55. <i>Earning Per Share</i> dua tahun sebelum merger (t-2) dan dua tahun sesudah merger (t+2) .....	124
Tabel 56. Ringkasan hasil uji-t sebelum dan sesudah merger .....	125

## DAFTAR GAMBAR

### Halaman

Gambar 1. Kerangka berpikir dampak merger terhadap kinerja keuangan ..... 53

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG**

Pada era globalisasi perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan lainnya yang sejenis. Persaingan tidak hanya bertaraf nasional tetapi juga internasional. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan lebih berkembang. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi agar perusahaan bisa mengembangkan usahanya, memperbaiki kinerja dan pertumbuhan perusahaan.

Dalam mempercepat pertumbuhan perusahaan, manajemen dapat melakukannya dengan cara perluasan perusahaan. Ada dua jenis cara perluasan perusahaan yaitu internal dan eksternal. Perluasan perusahaan secara internal adalah perluasan harta perusahaan, seperti pembelian aktiva tetap perusahaan. Perluasan perusahaan secara eksternal adalah perluasan perusahaan dengan cara penggabungan perusahaan. Ada 3 (tiga) bentuk penggabungan perusahaan yaitu merger, akuisisi, dan konsolidasi.

Menurut Moin, (2007:2) mengatakan merger, setelah transaksi penggabungan perusahaan, perusahaan pengambil alih tetap mempertahankan identitasnya dan melanjutkan usaha sebagai satu kesatuan ekonomi yang lebih besar, sedangkan perusahaan yang diambil alih dibubarkan dan kehilangan identitas menurut hukum. Sedangkan akuisisi, setelah transaksi

penggabungan perusahaan, perusahaan yang diakuisisi maupun yang mengakuisisi tidak kehilangan identitas dan usahanya. Sedangkan konsolidasi, setelah terjadi penggabungan perusahaan, badan usaha yang melakukan penggabungan akan sama-sama kehilangan identitasnya dan membentuk perusahaan baru untuk melanjutkan usaha dari perusahaan yang sudah ada.

Selain memiliki perbedaan, penggabungan perusahaan ini memiliki persamaan yaitu sama-sama melakukan pengambilalihan kontrol atas perusahaan lain baik dalam aktiva maupun saham. Dari berbagai bentuk penggabungan perusahaan ini, alternatif yang cukup banyak digunakan manajemen perusahaan saat ini adalah merger. Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar (Moin, 2007: 5).

Tujuan *merger* harus sejalan dengan tujuan dari perusahaan dibentuk, yaitu pada dasarnya tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham atau memaksimalkan harga pasar saham, agar *merger* dapat memberikan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Ada hal penting yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan yaitu sinergi. Sinergi merupakan kemampuan tambahan yang di peroleh dari kerjasama dari penggabungan dua perusahaan.

Alasan perusahaan melakukan *merger* adalah untuk memperoleh sinergi, *strategic opportunities*, meningkatkan efektifitas dan mengeksploitasi

*mispricing* di pasar modal dengan tujuan untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Nilai tambah yang dimaksud lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang hanya bersifat sementara. Oleh karena itu, ada tidaknya sinergi suatu merger tidak bisa dilihat beberapa saat setelah merger terjadi, tetapi diperlukan waktu yang relatif panjang. Sinergi yang terjadi sebagai akibat penggabungan usaha bisa berupa turunnya biaya rata-rata perunit karena naiknya skala ekonomis, maupun sinergi keuangan yang berupa kenaikan modal (Payamta & Setiawan, 2004:266).

Salah satu contoh perusahaan yang melakukan merger di penelitian ini adalah PT Andhi Chandra Automotive Products Tbk (ACAP) yang mencatatkan saham hasil penggabungan usaha (*merger*) dengan PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM) pada 2 Januari 2007. Dalam konversi saham tersebut setiap pemegang satu lembar saham ACAP berhak mendapatkan dua lembar saham SMSM. Sedangkan para pemegang saham ACAP dengan SMSM dapat menjual saham ACAP yang mereka miliki pada harga Rp 360 per lembar dan saham SMSM pada harga Rp 270 per lembar saham ([www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com)).

Merger masih sering dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang kompleks. Banyak pihak yang dirugikan, sekaligus diuntungkan, dari peristiwa merger. Dampak yang merugikan bisa dilihat dari sisi karyawan karena kebijakan ini sering disertai dengan pemutusan hubungan kerja (PHK) yang jumlahnya barangkali sangat fantastik. Misalnya, dalam kasus Bank Mandiri, lebih dari 11.000 karyawan

harus memilih pensiun dini, sedangkan pengurangan karyawan pada kasus merger Bank Permata mencapai 2.350 karyawan (Moin, 2007:14).

Dampak lain dari merger juga bisa dilihat dari perubahan kinerja keuangan perusahaan setelah dilakukannya merger yaitu kinerja Bank Mandiri setelah merger tahun 1998-2001. Indikator rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan Bank Mandiri antara lain: *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Total Assets Ratio* (DTAR). Dapat disimpulkan kinerja Bank Mandiri setelah merger tidak berdampak positif atau dapat dikatakan tidak sehat jika dilihat dari rasio keuangan yang telah dikemukakan sebelumnya. Disamping itu, 70% pendapatan Bank Mandiri berasal dari pendapatan bunga obligasi pemerintah, justru pendapatan bunga dari pemberian kredit hanya sebesar 18% untuk tahun 2001. Dengan demikian, kinerja bank selama tiga tahun ini tidak lebih baik dibandingkan sebelum merger (Agunan, 2003:29).

Dampak positif merger terhadap perubahan kinerja keuangan dapat dilihat pada kinerja Bank Danamon sesudah merger dari tahun 2001-2008 yang dilihat dari *Current Ratio* dan *Return On Equity* yang mengalami peningkatan. Rata-rata *current ratio* meningkat dari 46.75 menjadi 107.75, karena biaya kredit yang lebih rendah, sehingga Bank Danamon dapat manage risiko likuiditas. Sedangkan *Return On Equity* mengalami peningkatan dari -643.785 menjadi 20.295, karena modal perusahaan meningkat dengan adanya keunggulan dalam manage biaya akibat bertambahnya skala usaha. Sehingga dapat disimpulkan bahwa merger dapat

mempengaruhi kinerja keuangan dan memberikan dampak positif bagi Bank Danamon (Sifaiyah, 2010:109).

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001) dalam Sijabat dan Maksun (2009:3), kinerja diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan kerja 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.

Untuk mengetahui dampak sebelum dan sesudah melakukan *merger* dari segi kinerja keuangan, maka perlu dilakukan analisa dari segi rasio keuangan. Dari analisa keuangan tersebut dapat diketahui perbedaan rasio keuangan baik sebelum maupun sesudah merger. Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dibidang keuangan. Rasio keuangan adalah alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi. Aktivitas merger yang dilakukan perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan dari perusahaan yang bersangkutan, khususnya pada aspek likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas dan perubahan nilai pasar.

Kasmir, (2011:130) mengatakan rasio Likuiditas atau rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang

ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid*. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan *illikuid*. Rasio ini terdiri dari beberapa rasio diantaranya adalah rasio lancar (*Current Ratio*), rasio cepat (*Quick Ratio*) dan rasio kas (*Cash Ratio*).

Dari ketiga rasio Likuiditas tersebut yang menjadi perhatian peneliti di sini adalah rasio lancar (*Current Ratio*) dan rasio cepat (*Quick Ratio*). Kedua rasio ini sering dijadikan oleh perusahaan sebagai tolok ukur untuk melihat tingkat likuiditas suatu perusahaan. *Current Ratio* (Rasio Lancar) dan *Quick Ratio* (Rasio Cepat) mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sifatnya segera harus dibayar. Rasio lancar dan Rasio cepat yang semakin besar menandakan kemampuan likuiditas perusahaan yang semakin baik, karena adanya peningkatan kemampuan perusahaan membayar kewajiban yang semakin besar.

Lebih lanjut Husnan, (1998:560) menjelaskan rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang. Artinya rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Beberapa

rasio yang digunakan adalah *debt to equity*, *debt ratio* dan *time interest earned ratio*.

Untuk mengukur *Leverage* perusahaan dapat digunakan dua rasio yaitu *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. Kedua rasio ini dijadikan oleh perusahaan untuk melihat tingkat leverage suatu perusahaan dari tingkat proporsi hutang relatif tinggi terhadap ekuitas yang akan meningkatkan risiko perusahaan. *Debt Ratio* (Rasio Utang) dan *Debt To Equity Ratio* (Rasio utang dan ekuitas) mengukur kemampuan aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Semakin besar rasio ini berarti semakin solvabel bagi perusahaan, karena perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan hutang untuk pendanaan perusahaan (Kasmir, 2011:152).

Rasio Aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio ini adalah *inventory turnover*, *working capital turnover*, *total asset turnover* dan *receivable turnover* (Kasmir, 2011:172)

Penilaian rasio aktivitas pada penelitian ini difokuskan dari dua rasio yaitu *total asset turnover* dan *receivable turnover*. Kedua rasio ini digunakan oleh perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya. *Total asset turnover* (perputaran total aktiva) dan *Receivable Turnover* (perputaran piutang) menggambarkan kemampuan perusahaan memutar setiap aset dalam setiap rupiah penjualan. Semakin besar rasio ini akan semakin bagus karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola aset yang dimilikinya lebih efektif dan efisien.

Husnan, (1998:563) mengatakan rasio profitabilitas atau efisiensi merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio ini terdiri dari *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on investment* dan *return on equity*.

Pengukuran tingkat profitabilitas perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan bisa dilakukan dengan menggunakan dua rasio yaitu *return on investment* dan *return on equity*. Kedua rasio ini dijadikan perusahaan untuk menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin bagus. Artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin

meningkat. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan karyawan maupun pemegang saham (Kasmir, 2011:196).

Selanjutnya Widyaputra, (2006:40) menyatakan rasio ukuran pasar menggambarkan keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Yang termasuk dalam rasio ini adalah *price earning ratio*, *Price to book value* dan *earning per share*.

Untuk mengetahui perubahan nilai pasar dalam mengukur tingkat kinerja perusahaan yang melakukan merger, digunakan dua rasio ukuran pasar yaitu *price earning ratio* dan *earning per share*. Kedua rasio ini menjadi perhatian investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan memperoleh laba berdasarkan saham yang dimiliki. (Sugiono dan Untung, 2008:74)

Untuk melihat bagaimana pengaruh merger tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan, Tabel 1 berikut memperlihatkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger yang diukur dengan beberapa rasio keuangan, pada saat dua tahun sebelum (t-2) dan dua tahun sesudah (t + 2), serta satu tahun sebelum (t-1) dan satu tahun sesudah (t+1) perusahaan melakukan merger.

**Tabel 1. Daftar Rasio Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Tahun 2006**

Kode Saham	Nama Perusahaan	Rasio	Keterangan				
			Sebelum (t-2)	Sebelum (t-1)	Saat (t=0)	Sesudah (t+1)	Sesudah (t+2)
MITI	PT. MITRA INVESTINDO Tbk	CR	0,00 x	0,04 x	0,81 x	0,68 x	0,73 x
		ROI	-92,45 %	-9,84 %	-6,48 %	1,35 %	0,00 %
		DER	-2,43 x	2,70 x	4,23 x	5,33 x	5,55 x
		TATO	0,00x	0,03 x	0,25 x	0,42 x	0,73 x
		EPS	Rp -85	Rp -3	Rp -2	Rp 1	Rp 0
TOTO	PT. SURYA TOTO INDONESIA Tbk	CR	1,30 x	1,21 x	1,27 x	1,35 x	1,40 x
		ROI	3,65 %	7,42 %	8,78 %	6,17 %	6,14 %
		DER	3,88 x	2,93 x	2,24 x	1,88 x	1,84 x
		TATO	0,81 x	0,84 x	0,91 x	0,97 x	1,09 x
		EPS	Rp 522	Rp1269	Rp1609	Rp1138	Rp1277

Sumber: Indonesian Capital Market Directory 2006

Dari Tabel 1 terlihat bahwa merger mempunyai dampak yang berbeda terhadap masing-masing rasio keuangan pada dua perusahaan yang melakukan merger tahun 2006. Hal ini tergambar dari beberapa rasio keuangan yang memiliki perbedaan sebelum dan setelah melakukan merger. Dampak ini dapat kita lihat pada perusahaan PT. Mitra Investindo (MITI) dan PT. Surya Toto Indonesia (TOTO). Misalnya pada perusahaan PT. Mitra Investindo (MITI), jika dilihat dari *Current Ratio* perusahaan ini mengalami penurunan setelah melakukan merger yaitu dari 0,81x menjadi 0,68x pada tahun pertama dan meningkat sebesar 0,73x pada tahun kedua. Jika dilihat dari *Return On Investment* satu tahun sesudah merger meningkat yaitu dari -6,48% menjadi 1,35%, akan tetapi pada tahun kedua mengalami penurunan menjadi 0,00%. Sedangkan rasio utang (DER) perusahaan ini mengalami kenaikan setelah melakukan merger yaitu dari 4,23x menjadi 5,33x pada tahun pertama dan 5,55x pada tahun kedua. Hal ini mengindikasikan bahwa

proporsi Hutang PT. Mitra Investindo (MITI) terus mengalami peningkatan dari dua tahun sebelum merger sampai dua tahun sesudahnya yang berpengaruh buruk bagi perusahaan dalam pengelolaan hutang. Dilihat dari *Total Asset Turn Over* (TATO) mengalami peningkatan sebelum dan sesudah perusahaan MITI melakukan merger yaitu dari 0,25x menjadi 0,42x satu tahun sesudah merger dan mengalami peningkatan dua tahun sesudah melakukan merger yaitu sebesar 0,73x. Sedangkan *Earning Per Share* (EPS) terjadi peningkatan yang signifikan setelah merger yaitu dari Rp -2 menjadi Rp1 untuk tahun pertama dan menurun pada tahun kedua menjadi Rp0, sedangkan sebelum merger EPS PT. Mitra Investindo mengalami peningkatan dua tahun sebelum merger.

Sedangkan pada PT. Surya Toto Indonesia (TOTO), bila dilihat dari *Current Ratio* (CR) perusahaan ini mengalami peningkatan pada tahun pertama sesudah merger yaitu dari 1,27x menjadi 1,35x dan pada tahun kedua meningkat menjadi 1,40x. Jika dilihat dari *Return On Investment* (ROI) mengalami penurunan pada tahun pertama sesudah merger yaitu dari 8,78% menjadi 6,17% dan tetap mengalami penurunan pada tahun kedua menjadi 06,14%. Sedangkan rasio utang (DER) perusahaan ini mengalami penurunan setelah melakukan merger yaitu dari 2,24x pada saat merger menjadi 1,88x satu tahun sesudah merger dan 1,84x dua tahun sesudah merger. Dengan demikian, merger memberikan pengaruh baik terhadap pengelola hutang pada PT. Surya TOTO Indonesia (TOTO) yang terlihat rasio hutang (DER) mengalami penurunan sebelum dan sesudah merger. Dilihat dari *Total Asset*

*Turn Over* (TATO) mengalami peningkatan sebelum dan sesudah perusahaan TOTO melakukan merger yaitu dari 0,91x menjadi 0,97x satu tahun sesudah merger dan mengalami peningkatan dua tahun sesudah melakukan merger yaitu sebesar 1,09x. Sedangkan dilihat dari *Earning Per Share* (EPS) terjadi penurunan pada tahun pertama sesudah merger yaitu dari Rp1609 menjadi Rp1138, namun pada tahun kedua meningkat menjadi Rp1277.

Dari uraian diatas, peneliti tertarik untuk membahas dampak aktivitas merger terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger. Penelitian menggunakan pendekatan rasio keuangan dengan mengambil periode dua tahun sebelum hingga dua tahun sesudah merger. Dari pertimbangan tersebut, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul skripsi: **“Dampak Merger Terhadap Kinerja Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007”**.

## **B. IDENTIFIKASI MASALAH**

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang akan diteliti diantaranya adalah:

1. Adanya perbedaan rasio likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.
2. Adanya perbedaan rasio leverage perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.
3. Adanya perbedaan rasio aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.

4. Adanya perbedaan rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.
5. Adanya perbedaan rasio nilai pasar perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.
6. Adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.

### **C. PEMBATASAN MASALAH**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka peneliti akan membatasi masalah pada penilaian kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dari tahun 2005-2007 yang diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan diantaranya adalah *Current Ratio, Quick Ratio, Return On Investment, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Debt Ratio, Total Asset Turnover, Receivable Turnover, Price Earning Ratio Dan Earning Per Share.*

### **D. PERUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan batasan masalah diatas maka yang menjadi permasalahan adalah

1. Apakah terdapat perbedaan Rasio Likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger?
2. Apakah terdapat perbedaan Rasio Leverage perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger?
3. Apakah terdapat perbedaan Rasio Aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger?

4. Apakah terdapat perbedaan Rasio Profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger?
5. Apakah terdapat perbedaan Rasio Pasar perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger?

#### **E. TUJUAN PENELITIAN**

Adapun tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk menganalisis perbedaan rasio likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.
2. Untuk menganalisis perbedaan rasio leverage perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.
3. Untuk menganalisis perbedaan rasio aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.
4. Untuk menganalisis perbedaan rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.
5. Untuk menganalisis perbedaan rasio nilai pasar perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.

#### **F. MANFAAT PENELITIAN**

Manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis.

Penelitian ini dapat membuka wawasan baru dan Sebagai salah satu bentuk pengembangan ilmu serta tambahan pengetahuan pada ilmu manajemen di bidang keuangan.

2. Bagi Perusahaan.

Dapat digunakan sebagai salah satu bahan evaluasi terhadap kinerja keuangan perusahaan akibat dilakukannya merger dan untuk pengambilan keputusan merger sebagai strategi perusahaan.

3. Bagi Investor.

Dapat digunakan sebagai dasar untuk mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan yang melakukan merger melalui analisis kinerja keuangan perusahaan.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

#### **A. KAJIAN TEORI**

##### **1. Kinerja Keuangan**

###### **a. Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja perusahaan merupakan suatu prestasi yang diperoleh oleh perusahaan dalam periode tertentu dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya dan diukur dengan laba dan komponen-komponennya.

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi. (Menurut Sijabat & Maksum :2009)

Ikatan Akuntan Indonesia (2009:4) menjelaskan tentang pentingnya informasi dari kinerja keuangan perusahaan yaitu Informasi kinerja keuangan perusahaan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting

dalam hubungan ini. Informasi kinerja perusahaan bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

Menurut Brealey, Myers & Marcus:(2006:193) Analisis keuangan (*financial analysis*) melibatkan penggunaan berbagai laporan keuangan. Analisis (laporan) keuangan merupakan seni untuk mengubah ke informasi yang berguna bagi pengambil keputusan.

Analisis keuangan melibatkan penilaian tentang keadaan keuangan dimasa lalu, sekarang dan masa depan. Hal ini bertujuan untuk menentukan kelemahan didalam kinerja keuangan perusahaan yang dapat menyebabkan masalah dimasa depan dan untuk menentukan kekuatan perusahaan yang dapat diandalkan.

#### **b. Penilaian Kinerja**

Penilaian kinerja perusahaan dilakukan untuk melihat apakah kelebihan dan kekurangan perusahaan. Apakah hasil yang dicapai atas beberapa aktifitas yang dilakukan dalam menyalahgunakan sumber daya yang ada dalam perusahaan-perusahaan dimanfaatkan secara efektif dan efisien.

Mulyadi (1997:419) dalam Sucipto (2003:1) penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi bagian operasional, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan

kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia, maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan yang mereka mainkan didalam organisasi. menegaskan bahwa penentuan secara periodic efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standard dan criteria yang ditetapkan sebelumnya. Sedangkan pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggungjawab manajer yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kerja keuangan. Namun demikian mengatur besarnya tanggungjawab sekaligus mengukur prestasi keuangan tidaklah mudah sebab ada yang dapat diukur dengan mudah dan ada pula yang sukar untuk diukur.

Sedangkan tujuan penilaian kinerja (Mulyadi, 1997) dalam Sucipto (2003:2) adalah:

"Untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran".

Penilaian kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang dan menegakkan perilaku yang

semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja dan waktu serta penghargaan baik yang bersifat instrinsik maupun ekstrinsik.

### **c. Manfaat dan tujuan penilaian kinerja**

Penilaian kinerja sangatlah penting dalam suatu perusahaan, sebab buruknya suatu kinerja itu akan berpengaruh pada perusahaan. Menurut Mulyadi (1997:420) dalam Sucipto (2003:2) penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk:

1. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui permotivasian karyawan secara maksimal.
2. Membantu pengambilan keputusan yang berkaitan dengan karyawan, seperti: pemberhentian.
3. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
4. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai mereka.

Terlepas dari baik buruknya kinerja dalam suatu perusahaan maka perlu dilakukan pengukuran terhadap kinerja tersebut, pengukuran ini dilakukan berkaitan dengan keuangan maupun non keuangan. Kinerja merupakan suatu yang melandasi usaha untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, atau dengan kata lain dapat dikatakan usaha untuk menambah nilai perusahaan.

Penilaian kinerja dilakukan untuk menerapkan perilaku yang tidak semestinya dan menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja pada waktunya, serta penghargaan baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik.

## **2. Analisis Laporan Keuangan**

### **a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan**

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan akan semakin bermanfaat apabila laporan keuangan tersebut dianalisis lebih lanjut.

Kasmir, (2011:6) menjelaskan penyajian laporan keuangan secara khusus merupakan salah satu tanggung jawab manajer keuangan. Hal ini sesuai dengan fungsi manajer keuangan, yaitu:

1. Merencanakan
2. Mencari
3. Memanfaatkan dana-dana perusahaan
4. Memaksimalkan nilai perusahaan

Dalam hal laporan keuangan, sudah merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu. Hal yang dilaporkan kemudian dianalisis sehingga dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini. Kemudian laporan keuangan juga akan menentukan langkah apa yang dilakukan perusahaan sekarang dan ke depan, dengan melihat berbagai persoalan yang ada baik kelemahan maupun kekuatan yang dimilikinya.

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan, atau enam bulan untuk

kepentingan internal perusahaan. Sementara itu, untuk laporan lebih luas dilakukan satu tahun sekali. Disamping itu, dengan adanya laporan keuangan, dapat diketahui posisi perusahaan terkini setelah menganalisis laporan keuangan tersebut dianalisis. Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode.

Menurut Soemarso (2003:430), analisis laporan keuangan adalah :

“Hubungan antara satu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain yang mempunyai makna atau dapat menjelaskan perubahan (*trend*) suatu fenomena. Angka-angka dalam laporan keuangan akan sedikit artinya kalau dilihat secara sendiri dan dengan analisis, pemakai laporan keuangan akan lebih mudah menginterpretasikannya.”

Dengan analisis laporan keuangan kita dapat mempelajari hubungan-hubungan didalam suatu set laporan keuangan pada suatu waktu tertentu dan kecenderungan dari hubungan ini sepanjang waktu.

#### **b. Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir, (2011: 67) mengatakan bahwa Analisis laporan keuangan yang dilakukan untuk beberapa periode adalah menganalisis antara pos-pos yang ada dalam satu laporan. Atau dapat pula dilakukan antara satu laporan dengan laporan yang lainnya. Hal ini dilakukan agar lebih tepat dalam menilai kemajuan atau kinerja manajemen dari periode ke periode selanjutnya.

Ada beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan. Secara umum dikatakan bahwa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan adalah:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
6. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

### c. Bentuk Laporan Keuangan

Didalam keuangan, hanya tiga bentuk laporan keuangan yang memberikan kita data mentah untuk dianalisis. Ketiga laporan keuangan tersebut adalah sebagai berikut ;

#### 1) Neraca

Menurut Simamora (2002:47), neraca (*balance sheet*) adalah :

“Laporan keuangan yang memperlihatkan jumlah dan sifat aktiva, kewajiban, dan ekuitas pemilik usaha pada saat tertentu. Neraca disebut pula dengan laporan posisi keuangan (*statement of financial position*) atau laporan kondisi keuangan (*statement of financial condition*)”.

Sedangkan Brealey, Myers & Marcus:(2006:193) menyatakan bahwa Neraca (*balance sheet*)

“Meringkas aktiva, kewajiban, dan ekuitas pemilik suatu perusahaan pada suatu periode, biasanya pada akhir tahun atau kuartal. Neraca merupakan ringkasan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu yang menunjukkan total aktiva = total kewajiban + ekuitas pemilik”.

a. Setara kas

Sekuritas yang sangat likuid, berjangka pendek, dan dapat diperjualbelikan yang dapat segera diubah ke jumlah tunai tertentu serta biasanya memiliki waktu sisa jatuh tempo tiga bulan atau kurang pada waktu perolehan.

b. Ekuitas Pemegang Saham

Total aktiva dikurangi *kewajiban total*. Atau, nilai buku saham biasa perusahaan (dengan nilai nominal) serta tambahan modal disetor (*additional paid-in capital*) laba ditahan.

Berdasarkan kutipan-kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa didalam laporan neraca terdapat tiga pos akuntansi yakni aktiva, kewajiban dan ekuitas pemilik usaha yang disajikan pada periode yang ditentukan dan akan diulangi pada periode berikutnya.

## 2) Laporan Laba Rugi

Salah satu tujuan pokok setiap perusahaan adalah menghasilkan laba. Laba yang diperoleh perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang dipakai oleh manajer, investor, dan kreditor untuk mengevaluasi prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Simamora (2002:39), laporan laba rugi adalah

“Laporan keuangan resmi yang merangkum kegiatan operasi (pendapatan dan beban) selama periode waktu tertentu, biasanya satu bulan atau satu tahun”.

Selanjutnya Brealey, Myers & Marcus:(2006:193) laporan laba rugi adalah :

“Meringkas pendapatan dan biaya perusahaan selama suatu periode waktu tertentu, biasanya untuk periode satu tahun atau kuartalan. Ringkasan dari pendapatan dan biaya perusahaan selama periode waktu tertentu, diakhiri dengan laba bersih atau rugi bersih untuk periode tersebut”.

### **3) Laporan Arus Kas**

Menurut Brigham & Houston (2001:48), laporan arus kas adalah laporan yang menjelaskan dampak dari aktivitas operasi, investasi dan pembiayaan perusahaan terhadap arus kas selama satu periode akuntansi.

Alat yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja dari perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan sebuah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya.

### **3. Rasio Keuangan**

Laporan keuangan sebagai media awal dalam menilai kinerja perusahaan jika tidak dianalisis lebih lanjut akan memberikan hasil yang tidak maksimal dalam menilai kinerja perusahaan. Untuk itu diperlukan alat analisis yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara menyeluruh dan sempurna. Salah satu alat yang digunakan adalah dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

### **a. Pengertian Rasio Keuangan**

Pengertian rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan (Kasmir, 2011: 104).

Jadi rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

### **b. Jenis-Jenis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

## 1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (Mamduh & Halim, 2007:77). Yang termasuk dalam rasio likuiditas yaitu:

### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Mamduh & Halim, (2007:77), *Current Ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

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

### b. Rasio Cepat (*Quick ratio*)

Rasio cepat atau *quick ratio* menunjukkan likuiditas perusahaan, seperti yang di ukur dengan membandingkan aktiva lancar, kecuali persediaan terhadap kewajiban lancarnya (Keown, 2008:76). Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio cepat adalah :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Menurut Sugiono dan Untung (2008:62), mengatakan rasio ini merupakan perbandingan antara kas yang ada diperusahaan *cash on hand* dan di bank (termasuk surat berharga seperti

deposito) dibandingkan dengan total hutang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya tanpa harus mengubah aktiva lancar bukan kas (piutang dagang dan peersediaan) menjadi kas.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

d. Rasio Penagihan rata-rata (*Collection Period*)

Menurut Keown (2008:77) mengatakan bahwa Rasio ini mengukur rata-rata periode tagihan menandakan seberapa cepat perusahaan menagih kreditnya, yang diukur oleh rata-rata jumlah hari penagihan piutang dagang. Rata-rata jangka waktu penagihan adalah rata-rata jangka waktu lamanya perusahaan harus menunggu pembayaran setelah melakukan penjualan. Apabila jangka waktu kredit yang ditetapkan oleh perusahaan lebih besar dari pada umur piutang, hal ini menunjukkan manajemen kredit baik. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah :

$$\text{Collection Periods} = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}}$$

## 2) Rasio Leverage

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar

dibandingkan total asetnya. (Mamduh dan Halim, 2007:81). Yang termasuk dalam rasio ini yaitu:

a. Rasio Utang (*Debt Ratio*)

Rasio hutang menunjukkan berapa banyak hutang yang digunakan membiayai aset-aset perusahaan (Keown, 2008:83). Para kreditur menginginkan *debt ratio* yang rendah karena semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko para kreditur.

$$Debt Ratio = \frac{Total Kewajiban}{Total Aktiva}$$

b. *Time Interest Earned Ratio*

Menurut Sugiono dan Untung (2008:64) menyatakan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan yang berasal dari EBIT (*earning before interest and tax*) atau laba sebelum bunga dan pajak untuk membayar bunga pinjaman.

$$TIER = \frac{EBIT}{Biaya Bunga}$$

c. Rasio Utang Terhadap Ekuitas (*Debt To Equity Ratio*)

Menurut Kasmir, (2011:157) mengatakan *Debt to Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain,

rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

### 3) Rasio aktivitas

Menurut Mamduh & Halim (2007:78), mengatakan rasio ini melihat pada beberapa asset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Yang termasuk dalam rasio ini adalah:

#### a. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Menurut Keown, (2008:78) mengatakan bahwa Rasio ini mengukur perputaran persediaan menandakan likuiditas relatif persediaan yang diukur dengan berapa kali penggantian persediaan perusahaan selama tahun tersebut.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

#### b. *Fixed Asset Turnover*

Sugiono dan Untung (2008:69) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva tetap bersih untuk menghasilkan penjualan.

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}}$$

c. *Total Asset Turnover*

Total perputaran aktiva menunjukkan keefektifan manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah hasil penjualan (Keown, 2008:81).

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Total}}$$

d. *Receivable Turnover*

Menurut Kasmir, (2011:176) mengatakan perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (bandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik. Sebaliknya jika rasio semakin rendah ada *over investment* dalam piutang. Hal yang jelas adalah rasio perputaran piutang memberikan pemahaman tentang kualitas piutang dan kesuksesan penagihan piutang.

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-rata Piutang}}$$

#### 4) Rasio Probabilitas

Sugiono dan Untung (2008:70), rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi kegiatan perusahaan atau dengan kata lain

mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal. Yang termasuk dalam rasio ini yaitu:

a. *Return On Investmen (ROI)*

Menurut Kasmir, (2011:201) mengatakan hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment* (ROI) atau *Return On Total Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Disamping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini semakin kurang baik, demikian sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih (EAT)}}{\text{Total aktiva}}$$

b. *Return on equity (ROE)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Mamduh dan Halim, 2007:84).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

c. *Net Profit Margin*

Menurut Sugiono dan Untung (2008:71), *net profit margin* menunjukkan berapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jika profit margin suatu perusahaan lebih rendah dari rata-rata industrinya, maka hal ini dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan lebih rendah dari pada perusahaan pesaing atau harga pokok penjualan lebih tinggi dari perusahaan pesaing ataupun kedua-duanya.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

d. *Gross Profit Margin*

Menurut Sugiono dan Untung (2008:70) bahwa Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan kotor yang diperoleh dari menjual produk.

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan bersih}}$$

## 5) Rasio Ukuran Pasar

Menurut Mamduh dan Halim (2007:84) mengatakan bahwa rasio ini mengukur harga pasar relative terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Yang termasuk dalam rasio ini adalah:

a. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba persaham (*Earning per Share*), maka semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membalik. Sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional (Sugiono dan Untung, 2008:73).

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

b. *Price To Book Ratio (PBV)*

Menurut Sugiono dan Untung (2008:74), menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan seberapa besar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

$$\text{Price To Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

c. *Earning Per Share (EPS)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara Laba Bersih dengan Jumlah Lembar saham (Sugiono & Untung, 2008:74).

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

## 4. Merger

### a. Konsep Merger

Tumbuh dan berkembangnya perusahaan tergantung bagaimana manajemen perusahaan mengambil keputusan-keputusan atas strategi-strategi yang ada. Semua itu dilakukan agar perusahaan tetap eksis didalam persaingan yang semakin ketat ini. Oleh karena itu manajemen dituntut untuk dapat memanfaatkan dana yang ada untuk memilih keputusan atas alternative strategi yang ada.

Salah satu strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan mengembangkan perusahaan yang saat ini berkembang adalah dengan penggabungan usaha. Dengan penggabungan dua perusahaan atau lebih akan dapat mengatasi kesulitan yang dihadapi oleh perusahaan yang bersangkutan. Perluasan perusahaan dapat dilakukan dalam dua cara yaitu secara internal dan eksternal. Perluasan perusahaan secara internal dilakukan dengan cara penambahan aktiva perusahaan. Perluasan perusahaan secara eksternal dapat dilakukan dalam tiga bentuk yaitu:

#### 1) Merger

Merger merupakan salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Merger berasal dari kata "*mergere*" (Latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Merger

didefinisikan sebagai penggabungan dua atau perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya. (Moin, 2007:5).

## 2) Akuisisi

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih dan perusahaan yang di ambil alih tetap eksis sebagai badan hokum yang terpisah (Moin, 2007:8)

## 3) Konsolidasi

Konsolidasi adalah peleburan yang dilakukan dua perseroan atau lebih untuk meleburkan diri dengan cara membentuk satu perseroan baru dan masing-masing perseroan yang meleburkan diri menjadi bubar (Moin, 2007: 10).

Sedangkan menurut Husnan (1998:648) menyatakan bahwa ada tiga prosedur dasar yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengambil alih perusahaan lain. Tiga cara tersebut adalah:

### 1) Merger atau Konsolidasi

Istilah merger sering dipergunakan untuk menunjukkan penggabungan dua perusahaan atau lebih, kemudian tinggal nama salah satu perusahaan yang bergabung. Sedangkan *consolidation* menunjukkan penggabungan dari dua perusahaan atau lebih dan

nama dari perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut hilang, kemudian muncul nama baru dari perusahaan gabungan.

## 2) Akuisisi Saham

Akuisisi saham merupakan cara mengambil alih perusahaan lain dengan membeli saham perusahaan tersebut, baik dibeli secara tunai ataupun menggantinya dengan sekuritas lain (saham atau obligasi).

## 3) Akuisisi *Asset*

Akuisisi asset adalah cara mengakuisisi perusahaan lain dengan membeli aktiva perusahaan tersebut. Cara ini akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan memiliki pemegang saham minoritas, yang dapat terjadi pada akuisisi saham. Akuisisi *asset* dilakukan dengan cara pemindahan hak kepemilikan aktiva yang dibeli.

### **b. Klasifikasi Merger**

Merger dapat diklasifikasikan dalam 4 jenis: (Atmaja, 2003:437)

#### 1) Merger Horizontal

Merger horisontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Dengan kata lain satu atau dua perusahaan yang menghasilkan produk atau jasa yang sama.

## 2) Merger vertikal

Merger vertikal adalah kombinasi suatu perusahaan dengan *retailer* maupun *suppliernya*. Tujuan perusahaan untuk memiliki sebagian atau seluruh saham perusahaan *retailer (forward)* dan *supplier (backward)* adalah untuk mengamankan posisi perusahaan.

## 3) Merger konglomerat

Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam bidang industri yang tidak terkait.

## 4) Merger *congeneric*

Merger *congeneric* yaitu penggabungan dua perusahaan yang sejenis atau dalam industri yang sama tetapi tidak memproduksi produk yang sama maupun tidak ada keterkaitan *supplier*.

Menurut Atmaja (2003:437) tipe merger bila ditinjau dari prosesnya dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

### a) *Friendly merger*

Proses ini disepakati oleh kedua belah pihak dengan cara sebagai berikut: Pertama, mengidentifikasi perusahaan yang akan menjadi target merger. Kedua, menentukan harga beli yang bersedia dibayarkan pada perusahaan target. Ketiga, manajer perusahaan yang akan menghubungi perusahaan target untuk

melakukan negoisasi. Jika pemegang saham perusahaan target menyetujui, maka penggabungan tersebut dapat dilaksanakan dengan baik melalui pembayaran tunai atau pembayaran dengan saham perusahaan.

b) *Hostile takeover*

Proses ini terjadi jika perusahaan target yang akan di merger tersebut berkeberatan dengan alasan harga yang ditetapkan terlalu rendah (*undervalue*) atau karena manajer takut kehilangan jabatannya, sehingga terkadang pihak manajer melakukan berbagai cara untuk menggagalkan kegiatan merger ini.

Menurut Atmaja (2003:438) mengatakan merger dapat dikategorikan sebagai berikut :

1. *Operating Merger*

Terjadi bila operasi dari dua atau lebih perusahaan yang melakukan merger dijadikan satu. Efek sinergistik akan muncul pada merger jenis ini.

2. *Financial Merger*

Terjadi bila setelah merger perusahaan-perusahaan yang terlibat merger tetap dipertahankan dan beroperasi sendiri seperti sebelum terjadi merger.

### c. Motif Merger

Atmaja (2003:435) mengemukakan merger dilakukan dengan alasan:

#### 1) Motif sinergi.

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan merger adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri.

Menurut Atmaja (2003:436) mengatakan Pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber yaitu:

- a. Penghematan operasi (*operating economies*), yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi. Skala ekonomis menyebabkan biaya-biaya yang ditanggung per unit produk dapat diturunkan.
- b. Penghematan keuangan (*financial economies*), yang meliputi biaya transaksi keuangan yang lebih rendah, posisi keuangan

yang lebih kuat dan rating yang lebih baik dari pada analisis sekuritas.

- c. Perbedaan efisiensi (*differential efficiency*) adalah kondisi dimana manajemen di satu perusahaan tidak efisien, bila manajemen diganti setelah merger, perusahaan ini akan memiliki kinerja yang lebih baik.
- d. Peningkatan penguasaan pasar (*increased market power*) adalah meningkatnya kekuatan pasar suatu perusahaan setelah merger karena berkurangnya persaingan.

## 2) Pertimbangan Pajak.

Perusahaan yang memiliki laba besar (sehingga harus membayar pajak yang besar pula) dapat melakukan merger perusahaan lain yang memiliki penghasilan sebelum pajak yang negatif. Tujuannya adalah untuk dapat segera memanfaatkan kerugian tersebut yang berguna untuk mengurangi pajak penghasilan.

## 3) Motif diversifikasi.

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka

perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*).

4) Insentif Pribadi Manajemen Perusahaan.

Tidak jarang suatu merger terjadi karena lebih didorong oleh keinginan pribadi manajemen perusahaan untuk mendapatkan keuntungan bagi mereka sendiri. Seperti diketahui, setelah merger perusahaan akan menjadi lebih besar, sehingga manajemen dapat memperoleh kompensasi dan kekuasaan yang lebih besar.

**d. Keunggulan dan Kelemahan Merger**

Moin (2007:13) mengungkapkan beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan merger adalah ada keunggulan dan manfaat merger dan akuisisi antara lain:

- 1) Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
- 2) Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- 3) Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
- 4) Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
- 5) Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
- 6) Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- 7) Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.

- 8) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Moin (2007:13) mengungkapkan kelemahan merger sebagai berikut:

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

**e. Faktor-Faktor Kegagalan Merger**

Keberhasilan atau kegagalan suatu merger dapat dilihat pada saat proses perencanaan. Pada saat proses ini biasanya terjadi sudut pandang yang berbeda-beda antara fungsi organisasi dalam menanggapi pengambilan keputusan merger. Dari proses tersebut dapat memunculkan faktor-faktor yang memicu kegagalan merger yaitu (Moin, 2007:314):

- 1) Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambilalih.
- 2) Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidaklah cukup untuk mencapai keberhasilan merger dan akuisisi.

- 3) Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program merger dan akuisisi.
- 4) Pendekatan-pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan perusahaan target yaitu absorpsi, preservasi atau simbiosis.
- 5) Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.
- 6) Tim negoisiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi.
- 7) Ketidakpastian, ketakutan dan kegelisahan diantara staf perusahaan target. Untuk itu tim implementasi dari perusahaan pengambilalih harus menangani masalah tersebut dengan kewibawaan, simpati dan pengetahuan untuk menumbuhkan kepercayaan dan komitmen mereka dalam proses integrasi.
- 8) Pihak pengambilalih tidak mengkomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target sehingga terjadi kegelisahan diantara karyawan.

**f. Faktor-Faktor Keberhasilan Merger**

Hadiningsih (2007:14) mengakhiri penelitian mereka dengan mengidentifikasi faktor-faktor yang memberikan kontribusi kepada kesuksesan dan kegagalan merger. Faktor-faktor yang dianggap memberi kontribusi terhadap keberhasilan merger yaitu:

- 1) Melakukan audit sebelum merger.
- 2) Perusahaan target dalam keadaan baik.
- 3) Memiliki pengalaman merger dan akuisisi sebelumnya.

- 4) Perusahaan target relatif kecil.
- 5) Melakukan merger dan akuisisi yang bersahabat.
- 6) Kinerja Keuangan

**g. Dampak Merger**

Strategi merger dapat memberikan dampak positif pada perusahaan yang melakukan proses merger yaitu:

- a. Diperolehnya peningkatan modal perusahaan dan adanya keunggulan dalam *manage* biaya akibat bertambahnya skala usaha.
- b. Dicapainya keunggulan *market power* dalam persaingan, yang kemudian dapat memperbesar margin pendapatan.

Tetapi proses merger itu sendiri dapat juga memberikan dampak negatif yaitu:

- a. Karena proses merger biasanya dilakukan atas dorongan untuk cepat terselesaikannya kemelut keuangan disalah satu perusahaan yang akan mengakibatkan harga penjualan sahamnya akan dinilai dibawah harga pasar.
- b. Proses merger biasanya diikuti dengan peningkatan ketidakpastian pada pihak direksi, manajer dan karyawan.
- c. Benturan budaya perusahaan tidak dapat dielakkan, sehingga tentunya hasil merger akan mengalami penurunan dalam jangka pendek. ([www.scribd.com](http://www.scribd.com)).

## **h. Dampak Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Menurut Moin, (2007:137), mengatakan bahwa dampak merger antara lain terhadap kinerja perusahaan.

### 1) Dampak terhadap rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran profitabilitas dikaitkan dengan tingkat risiko/dampak usaha (merger). Artinya belum tentu sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih baik dibanding dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah jika tidak terlihat risiko masing-masing perusahaan. Kelemahan ukuran profitabilitas ini adalah bahwa data yang dipakai adalah data akuntansi yang seringkali berbeda dengan data berdasarkan aliran kas.

Perusahaan merger dengan rasio profitabilitas yang berpengaruh terhadap aset untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif dalam penggunaan aset. Karena dapat menunjukkan tingkat keuntungan sebelum dan sesudah merger yang diharapkan tingkat profitabilitas akan berpengaruh baik dengan peningkatan rasio sesudah merger. (Moin, 2007:138).

### 2) Dampak Merger Terhadap Rasio *Leverage*

Pembiayaan dengan hutang (*debt financing*) dimaksudkan untuk mendongkrak kekuatan perusahaan dalam membiaya

usahanya. Kemampuan perusahaan dengan hanya mengandalkan modal sendiri (*equity financing*) seringkali terbatas, sehingga pembiayaan dengan hutang ditempuh untuk mendukung pembiayaan *equity*. Di sisi lain penggunaan hutang lebih menguntungkan dibanding dengan pembiayaan *equity* karena pembayaran bunga bisa sebagai pengurang pajak. Namun demikian penggunaan hutang terlalu besar yang melebihi “ambang batas” tertentu akan makin mempertinggi kemungkinan tidak bisa mengembalikan hutang (*default*) karena harus membayar angsuran dan bunga tetap. Dengan demikian semakin tinggi hutang akan berpengaruh buruk bagi perusahaan, karena semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan finansial (*financial distress*), tetapi semakin rendah hutang akan berpengaruh baik bagi perusahaan yang di harapkan sesudah merger (Moin, 2007:141).

### 3) Dampak Merger Terhadap Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivitya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka melakukan aktivitas bisnisnya. Intensitas perputaran ini sangat terkait dengan karakteristik perusahaan. Hasil pengukuran dari rasio aktivitas bahwa kondisi perusahaan periode ini mampu atau tidak untuk mencapai target yang telah ditentukan. Apabila tidak mampu untuk mencapai target, akan berdampak

buruk bagi pihak manajemen dan harus mampu mencari sebab-sebab tidak tercapainya target pada yang telah di tentukan tersebut. Karena dapat menunjukkan rasio aktivitas sebelum dan sesudah merger yang diharapkan akan berpengaruh baik dengan peningkatan rasio sesudah perusahaan melakukan merger (Moin, 2007:143).

#### 4) Dampak merger terhadap rasio likuiditas

Likuiditas adalah sebuah ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dan sumber dana untuk membiayai pelunasan hutang tersebut adalah aktiva lancar. Rasio-rasio ini memberikan informasi yang sangat berguna bagi perusahaan yang melakukan merger ketika menilai perusahaan target yaitu seberapa besar tingkat likuiditas pascamerger. Jika segera sesudah merger perusahaan memerlukan dana yang likuid, maka perusahaan akan berpengaruh baik jika memiliki rasio likuiditas yang tinggi dengan semakin besar rasio ini maka semakin likuid yang diharapkan untuk perusahaan sesudah melakukan merger (Moin, 2007:145).

#### 5) Dampak Pada Ukuran Pasar

Hitt (2002:110) mengungkapkan bahwa merger adalah salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai bagi perusahaan dan memaksimalkan kekayaan

pemegang saham. Dalam merger, nilai akan diperoleh jika sinergi tercipta melalui penggabungan tersebut.

Selama perusahaan melakukan merger dengan tujuan untuk memperoleh sinergi, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Kinerja keuangan yang meningkat dapat diperoleh dari nilai hasil gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih besar dibandingkan dengan sebelum merger. Kinerja keuangan yang baik akan menyebabkan jumlah permintaan saham perusahaan meningkat. Dan hal tersebut akan meningkatkan harga saham. Dengan adanya peningkatan harga saham, nilai perusahaan (*value of the firm*) akan semakin bertambah, yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (Foster dalam Widyaputra, 2006).

Kinerja perusahaan pasca merger dan peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat dianalisis dengan mengukur kinerja ekonomi perusahaan yaitu melacak harga saham perusahaan terhadap kinerja pasar secara keseluruhan yang dapat diukur dengan menggunakan rasio nilai pasar (Moin, 2007:298).

Jika sinergi tercipta dari suatu merger, maka perusahaan akan memperoleh kinerja keuangan yang positif yang berarti terdapat peningkatan kemakmuran, tetapi sebaliknya jika kinerja keuangan bernilai

negatif berarti terjadi penurunan kemakmuran perusahaan dan pemegang saham.

## 5. Penelitian Terdahulu

- a) Payamta dan Setiawan (2004) meneliti analisis pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia tahun 1990-1996. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan untuk satu tahun sebelum dengan satu tahun setelah pengumuman merger, dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah pengumuman merger, satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah pengumuman merger dan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah tidak berbeda secara signifikan. Jadi, kinerja perusahaan manufaktur setelah melakukan merger ternyata tidak mengalami perbaikan dibandingkan dengan sebelum melaksanakan merger.

Sedangkan pengujian secara parsial menunjukkan ada perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan *Total Asset Turnover*, ROI dan ROE untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah pengumuman merger, rasio keuangan *Fixed Asset Turnover*, ROI, ROE, dan NPM untuk pengujian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah pengumuman merger, rasio keuangan *Total Asset Turnover* dan *Fixed Asset Turnover* untuk pengujian dua tahun sebelum dan satu tahun sesudah pengumuman merger, rasio keuangan *fixed asset turnover total asset to debt*, *net worth to debt*, dan *total asset turnover*

untuk pengujian dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah pengumuman merger.

- b) Hadiningsih (2007) yang menganalisis dampak jangka panjang merger terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi, diketahui bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan rasio keuangan secara menyeluruh antara satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi baik pada perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi. Pada sisi return saham, average Abnormal Return (AAR) pada perusahaan pengakuisisi mengalami penurunan yang signifikan pada masa menjelang dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi, sedangkan pada perusahaan yang diakuisisi tidak terjadi perubahan secara menyeluruh dengan adanya peristiwa merger dan akuisisi.
- c) Sijabat dan Maksim (2009) yang menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger diketahui bahwa seluruh rasio yang diteliti menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger pada perusahaan pengakuisisi dan walaupun terdapat beberapa rasio yang menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger namun belum dapat mewakili rasio secara keseluruhan untuk menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan antara kinerja

keuangan sebelum dengan sesudah merger dan menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya.

- d) Sifaiyah (2010) yang meneliti dampak merger terhadap kinerja keuangan industry perbankan pada PT. Bank Danamon menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah merger, dimana periode setelah merger lebih menguntungkan karena memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi. Pada hasil uji hipotesis yaitu variable CR dan ROE mengalami perubahan signifikan sedangkan DER dan PER tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa merger dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan memberikan dampak yang lebih baik bagi Bank Danamon.

## **B. KERANGKA KONSEPTUAL**

Kerangka pemikiran adalah arahan penalaran untuk sampai pada jawaban sementara sebagai konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan dan menunjukkan keterkaitan antara variabel yang diteliti berdasarkan pada batasan masalah dan perumusan masalah yang ada.

Persaingan usaha yang semakin ketat, menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar perusahaan dapat bertahan atau berkembang lebih besar. Untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat dapat dicapai melalui ekspansi usaha. Ekspansi perusahaan ada dua macam, yaitu internal dan eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi dalam perusahaan tumbuh melalui kegiatan penganggaran modal yang normal.

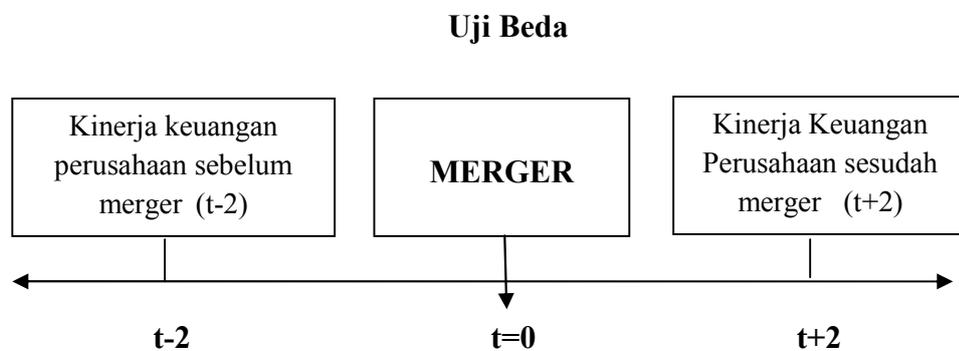
Sedangkan ekspansi eksternal dilakukan pada saat perusahaan bergabung dengan perusahaan lain.

Dengan mempertimbangkan berbagai keuntungan (manfaat) dan kerugian (kelemahan) dari aktivitas penggabungan usaha, pada saat ini semakin banyak perusahaan yang memutuskan untuk melakukan ekspansi eksternal dengan melakukan berbagai bentuk penggabungan usaha, yaitu dengan merger.

Merger adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam merger dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca merger kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger. Perusahaan yang melakukan merger didasari motivasi sinergi, nilai keseluruhan perusahaan setelah melakukan merger, yang lebih besar daripada perusahaan yang motivasi sinergi lebih kecil. Dimana dengan motivasi sinergi akan membawa perusahaan yang melakukan merger mengalami perbedaan yang *positive* pada kinerjanya, tanpa motivasi sinergi maka perusahaan yang melakukan merger hanya akan bertambah nilai assets saja namun sejalan dengan itu kinerja perusahaan berpotensi menurun. Sinergi yang terjadi pada perusahaan yang melakukan merger dapat tercermin dari kinerja perusahaan. yang menyatakan kinerja perusahaan yang sinergis setelah melakukan merger

dapat terukur dari rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut adalah rasio profitabilitas, *financial leverage*, rasio aktivitas, rasio pasar, dan rasio likuiditas.

Keputusan perusahaan untuk merger tersebut diharapkan akan memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan pada rasio keuangan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa merger akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum ( $t-2$ ) dan dua tahun ( $t+2$ ) sesudah melakukan merger. Serta, satu tahun sebelum ( $t-1$ ) dan satu tahun sesudah ( $t+1$ ) perusahaan melakukan merger. Untuk lebih jelasnya, kerangka konseptual tersebut dapat digambarkan dengan bagan dibawah ini:



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

### C. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, kajian teori, dan penelitian terdahulu mengenai dampak merger terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis yang diajukan adalah

- H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan Rasio Likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah merger.
- H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan Rasio Leverage perusahaan sebelum dan sesudah merger.
- H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan Rasio Aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah merger.
- H4 : Terdapat perbedaan yang signifikan Rasio Profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah merger.
- H5 : Terdapat perbedaan yang signifikan Rasio Pasar perusahaan sebelum dan sesudah merger.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### A. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dalam pengolahan data yang telah dikemukakan pada Bab IV melalui uji *Deskriptive Statistic* dan uji t, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger selama dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007.

Artinya kinerja keuangan yang diukur berdasarkan rasio likuiditas (*Current Ratio* dan *Quick Ratio*), rasio leverage (*Debt Ratio* dan *Debt To Equity Ratio*), rasio aktivitas (*Total Asset Turn Over* dan *Receivable Turn Over*), rasio profitabilitas (*Return On Investment* dan *Return On Equity*) dan rasio pasar (*Price Earning Ratio* dan *Earning Per Share*). Pada rasio leverage yaitu *Debt Ratio* yang menunjukkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger belum dapat mewakili rasio keuangan untuk menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger. Dengan kata lain, tidak ada perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa merger tidak memberikan sinergi bagi perusahaan dan merger tidak memberikan tambahan kekayaan yang signifikan bagi para pemegang saham.

## **B. SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang disimpulkan di atas, maka penulis mencoba memberikan saran kepada pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun saran-saran yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut :

### **1. Bagi perusahaan**

Bagi perusahaan diharapkan dapat :

- a. Mengelola perusahaan dengan baik dan melakukan integrasi dengan cepat agar sinergi yang diharapkan dapat tercapai.
- b. Bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan merger sebaiknya melakukan persiapan yang baik sebelum memutuskan untuk melakukan merger. Seperti melihat kondisi perusahaan, baik dari manajemen perusahaan, keuangan perusahaan dan kondisi perusahaan target apakah dalam keadaan baik atau buruk . Karena berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, bahwa merger tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga pihak manajemen perusahaan harus benar-benar memperhitungkan apakah dengan melakukan merger sesuai dengan tujuan perusahaan.

### **2. Bagi penelitian selanjutnya**

Untuk peneliti selanjutnya yang tertarik melakukan penelitian dalam topik yang sama dapat:

- a. Dapat melakukan penelitian yang sama dengan memperpanjang periode penelitian dan menambah alat ukur dalam menilai kinerja

keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger, sehingga sinergi dari perusahaan yang melakukan merger dapat terlihat.

- b. Menambah jumlah sampel penelitian, dikarenakan jumlah sampel yang kecil dapat menyebabkan besarnya faktor kesalahan estimasi yang diperoleh.

### **3. Bagi Investor**

Bagi investor lebih berhati-hati dalam menyikapi merger yang dilakukan perusahaan, karena tidak selalu merger membawa dampak yang baik bagi perusahaan yang melakukan merger.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi-Yogyakarta.
- Brealey, Myers & Marcus. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F.2001. *Manajemen Keuangan 1*. Jakarta : Erlangga.
- Edy Untung dan Sugiono, Arief . 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Ferdiyansah, Bionardi dan Dr. Ir. E. Susi Suhendra,MS. 2009. *Effect Of Merger On The Performance Of The Company PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk*. Undergraduate program, Faculty Of Economics. Gunadarma University.
- Hadiningsih, Murni. 2007. *Analisis Dampak Jangka Panjang Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Dan Perusahaan Diakuisisi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripsi Di Terbitkan. Universitas Islam Indonesia.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Hlim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. UPP STIM YKPN.Yogyakarta.
- Hasan, Iqbal. 2004. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Jakarta. Bumi Aksara.
- Hitt, Michael A. Jeffrey S. Harrison dan R. Diane Ireland. 2002. *Merger dan Akuisisi: Penduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham* (S.Hariyanto. Terjemahan) Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Hitt, Michael A, R.Duane Ireland dan Robert E. Hoskisson. 2007. *Manajemen Strategi: Daya Saing dan Globalisasi*. Salemba Empat-Jakarta.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku 2 Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia.2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2003-2009*.