

**MERGER DAN AKUISISI DAMPAKNYA PADA KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh :

ERICK GAUTAMA HARJA
NIM :2012210128

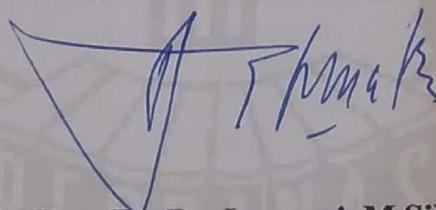
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Erick Gautama Harja
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 13 Oktober 1993
N.I.M : 2012210128
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Merger Dan Akuisisi Dampaknya Pada Kinerja
Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia.

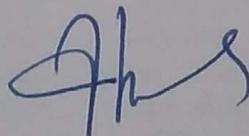
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 18 Oktober 2016



(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si)

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal : 18 Oktober 2016



(Dr. Muazaroh, SE., MT)

MERGER DAN AKUISISI DAMPAKNYA PADA KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Erick Gautama Harja
STIE Perbanas Surabaya
Email:egautama33@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

In this study to examine the company's financial performance do mergers and acquisitions in Indonesian Stock Exchange. Samples of this research there are 25 companies that undertake mergers and acquisitions in the period 2008-2012. This research using purposive sampling and this research type is comparative research study. The analysis technique used is descriptive analysis test and non-parametric statistical Wilcoxon for hypothesis test. The result in this research shows likuiditas, aktivitas, profitabilitas after merger and acquisition activity is better than before mergers and acquisitions. Meanwhile, solvabilitas after merger and acquisition activity is not better than before mergers and acquisitions.

Key Words : Merger, Acquisition, financial performance.

PENDAHULUAN

Salah satu strategi ekspansi perusahaan adalah dengan cara penggabungan usaha untuk pengendalian atas aktiva maupun operasional perusahaan-perusahaan yang bergabung. Ekspansi eksternal melalui penggabungan usaha dikenal dalam tiga bentuk, yaitu merger, akuisisi dan konsolidasi. Tidak hanya itu, perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memberikan banyak keuntungan lain bagi perusahaan, antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi. Ada juga alasan lain merger dan akuisisi yang sering dimunculkan adalah sinergi, pertimbangan pajak, membeli aset dibawah penggantian, diversifikasi,

intensif bagi manajer dan *breakup value*.

Untuk menilai keberhasilan merger dapat dilakukan, dengan menilai kinerja perusahaan yang melakukan merger, terutama kinerja keuangan. Bagi perusahaan pengakuisisi, keputusan merger diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangannya.

Beberapa penelitian yang membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi telah banyak dilakukan, namun hasilnya berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan Abbas, *et al* (2014) tentang kinerja keuangan perbankan di Pakistan setelah merger dan akuisisi, menemukan bukti bahwa 70% dari sampel yang diteliti mengalami peningkatan kinerja

leverage namun hanya 20% dari sampel mengalami peningkatan kinerja profitabilitas.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Hamidah dan Manasye (2013) menunjukkan *CurrentRatio*, *Return On Asset*, dan *Price Earning Ratio* mengalami perbedaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan merger dan akuisisi semakin baik dan kepercayaan investor juga meningkat. Sementara penelitian lain yang dilakukan Kouser dan Saba (2011), Putri dan Atik (2013), Ira, Rina dan Asphani (2013) menunjukkan bahwa tidak ada peningkatan kinerja keuangan yang signifikan pada perusahaan setelah merger dan akuisisi.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Merger

Menurut Abdul Moin (2003: 5) merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan akuisisi sebagai pengambil alihan dan konsolidasi sebagai peleburan. Menurut peraturan pemerintah merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya yang menggabungkan diri menjadi bubar.

Akuisisi

Menurut Lukas setia atmaja (2008: 435) akuisisi berasal dari kata kerja “*acquire*” yang berarti memperoleh, mengambil alih. Ketika suatu perusahaan (*acquiror*) mengakuisisi perusahaan lain (*acquiree*), perusahaan tersebut membuat suatu investasi modal. Seperti halnya investasi modal lainnya, perusahaan akan melakukan akuisisi bila hal ini meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Peraturan pemerintah Republik Indonesia No 27 tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan, dan pengambil alihan perseroan terbatas mendefinisikan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan pengambil alih baik seluruh atau bagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Kinerja Keuangan

Menurut Ira, Rani dan Asphani (2013) kinerja keuangan adalah prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan Merger dan Akuisisi dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Ada berbagai alasan suatu perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Namun alasan yang paling sering digunakan oleh perusahaan adalah untuk keberlangsungan hidup usaha. Merger dan akuisisi dianggap mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut

Lukas setia atmaja (2008) salah satunya adalah sinergi *financial* dimana dengan melakukan merger dan akuisisi, struktur modal yang diperoleh menjadi lebih kuat. Struktur modal yang kuat akan menjadi jaminan bagi keberlangsungan aktivitas operasi perusahaan tanpa menghadapi kesulitan likuiditas. Sehingga diharapkan dengan melakukan penggabungan usaha dapat menunjang kegiatan usaha dan menghasilkan laba yang lebih besar dibanding bekerja sendiri. Oleh karena itu salah satu tolok ukur berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi adalah dengan cara melihat kinerja keuangannya yang menunjukkan hasil yang lebih baik atau lebih buruk.

Kinerja likuiditas memberikan informasi bagi perusahaan pengakuisisi seberapa besar tingkat likuiditas pasca merger dan akuisisi. Perusahaan pengakuisisi setelah merger dan akuisisi relatif lebih baik jika memiliki likuiditas yang tinggi. (Abdul Moin, 2003: 145). Hasil penelitian Hamidah dan Manasye Noviani (2013) membuktikan bahwa adanya perbedaan terhadap kinerja likuiditas sebelum aktifitas merger dan akuisisi dengan sesudah aktifitas merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi secara efisien dapat mengelola asset lancarnya untuk mengelola kewajiban lancarnya pasca merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja likuiditas

dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Kinerja likuiditas sesudah melakukan merger dan akuisisi lebih baik dari pada sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Kinerja aktifitas memberikan informasi bagi perusahaan pengakuisisi seberapa cepat perusahaan mengelola assetnya untuk diputar pasca merger dan akuisisi. Semakin tinggi kinerja aktifitas pasca merger dan akuisisi maka semakin efektif dalam menghasilkan pendapatan melalui perputaran assetnya. (Abdul Moin, 2003: 143). Hasil penelitian yang dilakukan Ira, Rina, dan Asphani (2013) menunjukkan bahwa adanya peningkatan kinerja aktifitasnya secara rata-rata setelah melakukan aktifitas akuisisi. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan pengakuisisi untuk mendapatkan laba dengan memanfaatkan perputaran aktivitya menjadi uang kas semakin meningkat dengan memanfaatkan dua perusahaan sekaligus. Pada penelitian ini untuk mengukur kinerja aktifitas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Kinerja aktifitas sesudah melakukan merger dan akuisisi lebih baik dari pada sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Kinerja solvabilitas adalah jumlah hutang perusahaan terhadap seluruh kekayaan perusahaan dimana semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang untuk pembiayaan aktifitasnya dibandingkan modal sendiri maka semakin tinggi beban hutang bagi perusahaan pengakuisisi pasca

merger dan akuisisi untuk mengembalikan pinjaman tersebut. Perusahaan yang memiliki *Debt Ratio* yang tinggi kurang diminati untuk diakuisisi dibanding perusahaan yang memiliki *Debt Ratio* lebih rendah. (Abdul Moin, 2003: 141). Penelitian terdahulu yang dilakukan Ira, Rina, dan Asphani (2013) membuktikan adanya perbedaan kinerja solvabilitas setelah aktifitas akuisisi mencerminkan bahwa pembiayaan kegiatan operasional perusahaan banyak menggunakan dari modal sendiri dari pada hutang. Sehingga ketika perusahaan dilikuidasi maka perusahaan tidak akan kesulitan dalam membayar hutangnya. Berdasarkan uraian di atas pada penelitian ini untuk mengukur kinerja solvabilitas didapatkan hipotesis sebagai berikut :

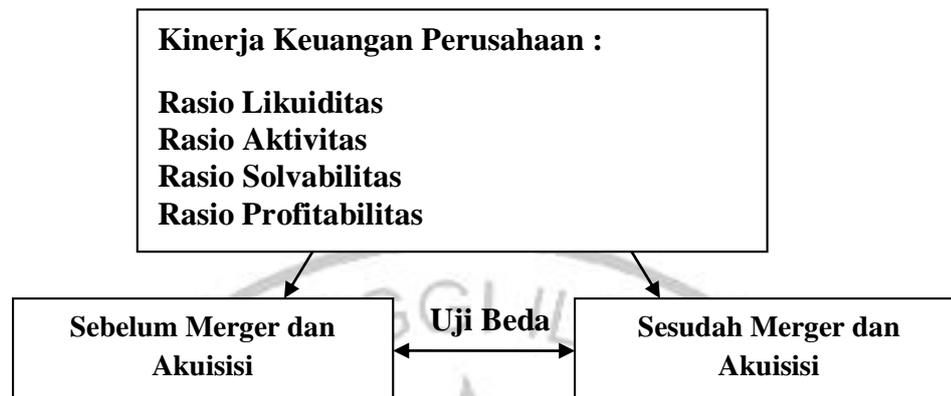
Hipotesis 3 : Kinerja solvabilitas sesudah melakukan merger dan akuisisi lebih baik dari pada sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Kinerja profitabilitas kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan pasca merger dan akuisisi dengan memanfaatkan sumber yang ada. Dengan adanya dua perusahaan yang bekerja sama tentu pendapatan dari penjualan dan perputaran aktivasnya akan lebih maksimal. Perusahaan pengakuisisi setelah merger dan akuisisi relatif lebih baik ketika memiliki kinerja profitabilitas yang tinggi. (Abdul Moin, 2003: 137). Hasil penelitian yang dilakukan Hamidah dan Manasya Noviani (2013) menunjukkan bahwa adanya perbedaan kinerja profitabilitas sebelum aktifitas merger dan akuisisi dengan sesudah aktifitas merger dan akuisisi. Hal ini berarti efisiensi perusahaan pengakuisisi dalam sampel penelitian tersebut dapat memanfaatkan aktivasnya untuk mendapatkan keuntungan bagi perusahaan. Sehingga pada penelitian ini untuk mengukur kinerja profitabilitas dengan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 4 : Kinerja profitabilitas sesudah melakukan merger dan akuisisi lebih baik dari pada sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan aktifitas merger dan akuisisi yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2008-2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi periode 2008-2012 yang telah terdaftar di BEI dan bukan perusahaan perbankan. (2) Memiliki keterangan waktu yang jelas kapan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. (3) Memiliki laporan keuangan yang lengkap. Dari kriteria yang ditentukan didapatkan 25 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel pada penelitian.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka yang teramati. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder. Sumber data berupa laporan keuangan perusahaan lengkap yang berasal dari www.idx.co.id dan Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Sumber data lainnya berasal dari sumber bacaan seperti buku-buku literatur, jurnal, penelitian terdahulu serta pencarian data pada internet. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan data dokumenter, yaitu data yang dipublikasikan oleh lembaga-lembaga yang bergerak dibidang pasar modal.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi kinerja likuiditas, aktifitas, solvabilitas, profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel

Kinerja Likuiditas

Kinerja likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Ukuran kinerja likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* dihitung dengan membagi asset lancar dengan hutang lancar.

Kinerja Aktifitas

Kinerja aktifitas mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktvanya. Ukuran kinerja aktifitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over* dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan total asset.

Kinerja Solvabilitas

Kinerja solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila salah satu perusahaan likuidasi atau dibubarkan. Ukuran kinerja Solvabilitas dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* dihitung dengan membagi total hutang dengan modal sendiri.

Kinerja Profitabilitas

Kinerja profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* dan ROA.

Tabel 1
Pengukuran Variabel

Kinerja Keuangan	Indikator	Rumus
Kinerja Likuiditas	CR	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liability}$
Kinerja Aktivitas	TATO	$Total\ Asset\ Turn\ Over = \frac{Sales}{Total\ Asset}$
Kinerja Solvabilitas	DER	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liability}{Equity}$
Kinerja Profitabilitas	NPM	$Net\ Profit\ Margin = \frac{Net\ Profit}{Sales}$
	ROA	$Return\ On\ Asset = \frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$

Alat Analisis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji *statistic non parametric* karena jumlah sampel yang kurang dari 30 perusahaan dengan menggunakan uji *wilcoxon*. Uji ini digunakan untuk mengevaluasi perlakuan tertentu

pada dua pengamatan, yakni sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan yang berhubungan dengan variabel-variabel yang digunakan dipenelitian. Dimana variabel yang akan di analisis digunakan untuk menguji apakah ada peningkatan kinerja keuangan perusahaan setelah

aktifitas merger dan akuisisi. Variabel yang diuji terdiri dari kinerja likuiditas (*Current Ratio*), kinerja aktifitas (*Total Asset Turn Over*), kinerja solvabilitas (*Debt Equity Ratio*), kinerja profitabilitas (*Net Profit Margin, Return On Asset*). Periode penelitian yang digunakan yaitu satu tahun sebelum hingga tiga tahun sesudah aktifitas merger dan akuisisi.

Tabel 2
Ringkasan Deskriptif Variable Penelitian

Variabel	Indikator	Sebelum Merger dan Akuisisi		Setelah Merger dan Akuisisi	
		Mean	St.deviasi	Mean	St.deviasi
Likuiditas	CR	1.77	1.33	3.19	4.38
Aktifitas	TATO	2.37	4.79	0.88	0.64
Solvabilitas	DER	1.70	1.32	2.67	5.23
Profitabilitas	NPM	9.96	12.84	6.10	25.02
	ROA	7.36	7.73	6.24	11.31

Sumber :ICMD, data diolah

Pada tabel 2 Kinerja likuiditas dengan indikator CR sebelum aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan nilai mean dan standart deviasi lebih kecil dibanding setelah aktifitas merger dan akuisisi dengan nilai mean sebesar 1,77 dan nilai standart deviasi 1.33. Dengan nilai mean dan standart deviasi lebih kecil dibanding periode sesudah aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan bahwa nilai CR pada sampel penelitian lebih rendah namun lebih merata dibanding periode sesudah aktifitas merger dan akuisisi. Sedangkan nilai mean setelah aktifitas merger dan akuisisi sebesar 3,19 dengan nilai standart deviasi 4,38. Hal ini dikarenakan nilai CR PT. Triwira Insan Lestari Tbk

sebesar 20,60 yang jauh lebih tinggi dibanding nilai CR sampel penelitian lainnya secara rata-rata selama tiga tahun setelah aktifitas merger dan akuisisi. Nilai CR terendah setelah merger dan akuisisi diperoleh PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk sebesar 0,58. Nilai CR PT. Triwira Insan Lestari Tbk menjadi tertinggi selama tiga tahun setelah merger dan akuisisi disebabkan pada tahun kedua menuju tahun ketiga setelah aktifitas merger dan akuisisi meningkat begitu pesat dari 3,53 menjadi 48,05.

Selanjutnya pada kinerja aktivitas dengan indikator TATO sebelum aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan nilai mean dan standart deviasi tertinggi. Dimana nilai mean

sebesar 2,37 dan standart deviasi sebesar 4,79. Dengan nilai mean yang tinggi menunjukkan bahwa nilai TATO pada sampel penelitian lebih tinggi dari pada tahun sesudah aktifitas merger dan akuisisi. Standart deviasi yang juga tinggi menunjukkan bahwa rentang nilai TATO pada sampel penelitian memiliki rentang yang cukup tinggi. Terbukti dari nilai TATO terendah sebesar 0,12 diperoleh PT. Energi Mega Persada Tbk dan TATO tertinggi diperoleh PT. Trikonsel Oke Tbk sebesar 18,90 kali. Nilai TATO setelah aktifitas merger dan akuisisi lebih rendah dari sebelum aktifitas merger dan akuisisi namun nilai TATO antara sampel penelitian lebih merata dibanding dengan sebelum aktifitas merger dan akuisisi. Nilai standart deviasi yang kecil ini dikarenakan oleh PT. Trikonsel Oke Tbk mengalami penurunan nilai TATO dari 18,90 menjadi 1,26 dan juga PT. Asia Natural Tbk juga mengalami penurunan nilai TATO dari 17,37 menjadi 1,46.

Pada kinerja solvabilitas dengan indicator DER sebelum aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan nilai mean sebesar 1,70 dengan standart deviasi 1,31. Pada periode ini menunjukkan nilai mean dan standart deviasi lebih kecil dari periode setelah aktifitas merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DER perusahaan sampel secara rata-rata lebih rendah dibanding periode setelah merger dan akuisisi dan rentang nilai DER pada setiap sampel penelitian lebih merata dari periode penelitian setelah aktifitas merger dan akuisisi dimana

nilai terendah diperoleh PT. Kalbe Farma Tbk sebesar 0,27 dan nilai DER tertinggi diperoleh PT. Adaro Energi Tbk sebesar 5,87.

Selanjutnya pada kinerja profitabilitas dengan indicator NPM sebelum aktifitas merger dan akuisisi yaitu nilai mean sebesar 9,96 dengan standart deviasi 12,83. Dimana nilai mean yang tinggi menunjukkan bahwa nilai NPM perusahaan sampel secara rata-rata lebih baik dari setelah merger dan akuisisi dan nilai standart deviasi pada tahun sebelum aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan bahwa nilai NPM dari seluruh sampel penelitian memiliki nilai terbaik dan paling merata dibanding setelah merger dan akuisisi, dimana nilai terendah diperoleh PT. Trikonsel Oke Tbk dengan NPM sebesar 0,03 dan nilai NPM tertinggi diperoleh PT. Tower Bersama Tbk sebesar 50,98. Sedangkan periode setelah aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan nilai NPM tidak lebih baik dari sebelum aktifitas merger dan akuisisi dimana nilai mean sebesar 6,38 dengan standart deviasi 25,02. Nilai NPM yang rendah disebabkan setengah perusahaan pada sampel penelitian mengalami penurunan NPM.

Pada kinerja profitabilitas dengan indicator ROA sebelum aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan nilai mean lebih tinggi dengan standart deviasi terendah yang menunjukkan bahwa tahun sebelum aktifitas merger dan akuisisi memiliki nilai ROA paling baik dan merata diantara tahun periode yang lain, dengan nilai mean sebesar 7,36

dengan standart deviasi 7,73. Sedangkan nilai mean ROA setelah aktifitas merger dan akuisisi sebesar 6,24 dan standart deviasi 11,31. Menurunnya kinerja ini nilai ROA

disebabkan banyaknya perusahaan dari sampel mengalami kerugian setelah melakukan aktifitas merger dan akuisisi.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 3
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Indikator	T hitung	T tabel	Kesimpulan
Likuiditas	CR	99	101	H ₀ ditolak
Aktifitas	TATO	56	101	H ₀ ditolak
Solvabilitas	DER	139	101	H ₀ diterima
Profitabilitas	NPM	46.50	101	H ₀ ditolak
	ROA	129	101	H ₀ diterima

Sumber :Tabel 2, diolah.

Hasil dari uji yang dilakukan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan setelah aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan pada kinerja likuiditas, aktifitas, dan profitabilitas pada indikator NPM setelah aktifitas merger dan akuisisi lebih baik dari pada sebelum aktifitas merger dan akuisisi. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan pada kinerja solvabilitas dan kinerja profitabilitas pada indikator ROA sesudah aktifitas merger dan akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum aktifitas merger dan akuisisi. Dengan demikian pada hipotesis satu, dua dan empat dapat diterima. Sedangkan, pada hipotesis tiga dan lima ditolak.

Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja likuiditas

Hasil pengujian pada kinerja likuiditas satu tahun sebelum dengan rata-rata selama tiga tahun sesudah aktifitas merger dan akuisisi yang menunjukkan bahwa kinerja

likuiditas perusahaan lebih baik dari sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi setelah aktifitas merger dan akuisisi secara rata-rata mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan perputaran asset yang ada dan menjadikannya sebagai kas. Hal ini menunjukkan bahwasalah satu manfaat dari aktifitas merger dan akuisisi yaitu akanmeningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengelolah asset lancarnya untuk memenuhi kewajiban lancarnya mampu dicapai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ira, Rina, dan Asphani (2013), dan Hamidah dan Manasye Noviani (2013). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Abbas, *et al* (2014), Kouser dan Saba (2011), hal ini dikarenakan populasi sampel, obyek

penelitian, dan variabel yang digunakan berbeda.

Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja aktivitas

Hasil pengujian pada kinerja aktivitas satu tahun sebelum dengan rata-rata selama tiga tahun sesudah aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan lebih baik dari pada sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perputaran penjualan yang dilakukan oleh dua perusahaan lebih baik dan lebih cepat dari pada hanya satu perusahaan yang melakukan perputaran penjualan. Sehingga dari kinerja aktivitas menunjukkan terjadinya motif sinergi dari *Increased market power* dimana meningkatnya kekuatan pasar perusahaan setelah aktifitas merger dan akuisisi dikarenakan berkurangnya pesaing.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ira, Rina, dan Asphani (2013). Sedangkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri dan Atik (2013), Hamidah dan Manasye Noviani (2013), Abbas, *et al* (2014), Kouser dan Saba (2011) dikarenakan periode penelitian yang berbeda, jumlah sampel penelitian yang digunakan berbeda, dan populasi maupun sampel yang digunakan juga berbeda.

Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja solvabilitas

Hasil pengujian terhadap kinerja solvabilitas satu tahun sebelum dengan rata-rata selama tiga tahun sesudah aktifitas merger dan akuisisi menunjukkan bahwa kinerja solvabilitas tidak lebih baik dari pada sebelumnya. Kondisi ini bahwa

perusahaan pengakuisisi lebih banyak menggunakan hutang untuk melakukan merger dan akuisisi sehingga hutang perusahaan lebih tinggi dari pada modalnya. Namun hal ini bisa juga disebabkan perusahaan memang lebih membebankan ke hutangnya untuk mengurangi pajak perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri dan Atik (2013), dan Hamidah dan Manasye Noviani (2013). Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Abbas, *et al* (2014), Kouser dan Saba (2011) dan Ira, Rina, Asphani (2013) hal ini disebabkan oleh periode penelitian yang berbeda, variabel yang berbeda dan sampel penelitian yang berbeda.

Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja profitabilitas

Hasil pengujian pada kinerja profitabilitas dengan indikator NPM satu tahun sebelum dengan rata-rata selama tiga tahun sesudah aktifitas merger dan akuisisi yang menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan lebih baik dari sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi setelah aktifitas merger dan akuisisi mampu mendapatkan laba secara maksimal dari penjualannya. Hal ini sesuai dengan motif sinergi efek dimana *Operating economies* terjadi dari "*economies of scale*" pada manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi. *Economies of scale* menyebabkan biaya-biaya yang ditanggung per unit produk dapat diturunkan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang

dilakukan oleh Kouser dan Saba (2011). Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abbas, *et al* (2014) Ira, Rina, dan Asphani (2013) Hamidah dan Manasye Noviani (2013) Putri dan Atik (2013). Hal ini dikarenakan periode penelitian yang berbeda, obyek penelitian yang berbeda, dan jumlah sampel yang digunakan juga berbeda.

Sedangkan hasil pengujian terhadap kinerja profitabilitas dengan indicator pada periode satu tahun sebelum dengan rata-rata selama tiga tahun sesudah aktifitas merger dan akuisisi tidak menunjukkan adanya kinerja yang lebih baik dari sebelumnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan pengakuisisi kurang mampu memanfaatkan asset yang ada untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, dan juga salah satu alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi bukanlah untuk sinergi, namun ada alasan lain yang dipertimbangkan perusahaan ketika melakukan merger dan akuisisi seperti membeli aktiva dibawah biaya penggantian (*replacement cost*), perluasan pangsa pasar, motif pribadi atau alasan lain yang tidak dapat dilihat secara langsung dampaknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abbas, *et al* (2014), Hamidah dan Manasye Noviani (2013), Putri dan Atik (2013). Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kouser dan Saba (2011) dan Ira, Rina, dan Asphani (2013) dikarenakan periode

penelitian yang digunakan berbeda, variabel penelitian yang digunakan berbeda, data yang digunakan juga berbeda.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN.

Berdasarkan pengujian dan analisis yang dilakukan terhadap kinerja keuangan perusahaan antara lain kinerja likuiditas, kinerja aktifitas, kinerja solvabilitas, kinerja profitabilitas yang kemudian dihubungkan dengan hipotesis yang harus diuji dan hasil uji yang dilakukan sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Pada kinerja likuiditas sesudah aktifitas merger dan akuisisi lebih baik dari sebelum aktifitas merger dan akuisisi sehingga hipotesis penelitian pertama dapat diterima. (2) Pada kinerja aktivitas sesudah aktifitas merger dan akuisisi lebih baik dari sebelum aktifitas merger dan akuisisi sehingga hipotesis kedua dapat diterima. (3) Pada kinerja solvabilitas sesudah aktifitas merger dan akuisisi tidak lebih baik dari sebelum aktifitas merger dan akuisisi sehingga hipotesis ketiga ditolak. (4) Pada kinerja profitabilitas dengan indicator NPM sesudah aktifitas merger dan akuisisi lebih baik dari sebelum aktifitas merger dan akuisisi sehingga hipotesis keempat diterima. (5) Pada kinerja profitabilitas dengan indicator ROA sesudah aktifitas merger dan akuisisi tidak lebih baik dari sebelum aktifitas merger dan akuisisi sehingga hipotesis kelima ditolak.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yang dihadapi peneliti yaitu : (1) Jumlah sampel penelitian

yang cukup kecil disebabkan masih jarangya perusahaan yang melakukan aktifitas merger dan akuisisi pada periode penelitian yang ditentukan. (2) Dari kinerja keuangan yang menjadi alat ukur pada penelitian ini tidak semua kinerja keuangan menunjukkan lebih baik. (3) Penelitian ini hanya terbatas menganalisis kinerja keuangan perusahaan saja yang merupakan aspek ekonomi. Sedangkan, banyak factor non ekonomi yang tidak dapat dimasukkan kedalam ukuran kuantitatif seperti teknologi, budaya, dan sebagainya.

Untuk memperbaiki dan menggambarkan penelitian ini bagi investor, perusahaan dan penelitian selanjutnya adapun saran yang diberikan peneliti kepada investor jangan hanya melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi saja. Namun, juga melakukan investasi pada perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi. Dikarenakan perusahaan yang melakukan aktifitas merger dan akuisisi tidak selalu menunjukkan kinerja lebih baik.

Bagi perusahaan pengakuisisi diharapkan dapat memperbaiki kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan tidak lebih baik setelah melakukan aktifitas merger dan akuisisi seperti kinerja solvabilitas dan kinerja profitabilitas pada indicator ROA.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan melakukan penelitian ulang dengan variabel penelitian yang belum digunakan atau belum diuji dan periode penelitian yang lebih panjang. Sehingga penelitian

selanjutnya diharapkan mendapatkan hasil yang lebih komperhensif.

DAFTAR RUJUKAN

- Abbas, Hunjra, Azam, Ijaz, dan Zahid. 2014 "Financial Performance of Banks in Pakistan after Merger and Acquisition". *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 4:13. Hal 1-15.
- Abdul Moin 2003. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Jilid 1. Ekonosia: Yogyakarta.
- Lukas setia atmaja. 2008. *Teori & Praktek manajemen keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi.
- Hamidah, Manasyeh. 2013. "Perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2006)". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* | Vol. 4, No. 1 Hal 31-52.
- Ira, Rina dan Aspahani. 2013. "Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi (study pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di BEI periode 2000-2011)". *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol. 11 No. 2 Hal 100-114.
- Kouser, dan Saba. 2011. "Effect Pf Business Combination On Financial Performance: Evidence From Pakistan's Banking Sektor". *Australian Journal of Business and*

Management Research, Vol. 1
No. 8 Hal 54-64.

Putri, dan Atik. 2013. “Analisis
pengaruh merger dan akuisisi

terhadap perusahaan publik di
Indonesia periode (2004 –
2011)” *Jurnal Akuntansi &
Bisnis*, Vol. 1 No. 1 Hal 1-16.

