

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER AKUISISI YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA

Navisah
Salamatun Asakdiyah
Universitas Ahmad Dahlan

ABSTRAK

The purpose of this study was to analyze whether there is a difference in financial performance (measured by the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt to Total Assets Ratio, Total Assets Turn Over, Return on Investment and Net Profit Margin) the acquire in 2 years before and 2 years after merger acquisition. Grouping of the population being sampled is done non-probability conducted by the method of "purposive sampling" and acquired 13 companies the sample population of 19 companies. Analysis of the measured data of different test receipts, before going to the normality test analyzed the data, if the data are normally distributed then analysis used in this study is a Paired Sample t-test, and if the data are not normally distributed then testing using the Wilcoxon Signed Ranks Test using a significance level of 0.05. Test results using paired sample t-test showed that financial performance is measured by analysis of the Current Ratio, Total Asset Turn Over, Return on Investment and Net Profit Margin there is no difference, while for financial performance as measured by analysis of Debt to Total Assets Ratio indicates there financial performance differences between the 2 years before and 2 years post-merger acquisition. Then testing using the Wilcoxon Signed Ranks Test showed no difference in financial performance as measured by Debt to Equity Ratio analysis in the 2 years before and after the merger acquisitions.

Keywords: Financial performance, Ratio, Merger and Acquisition

PENDAHULUAN

Pada masa sekarang ini sudah banyak perusahaan-perusahaan yang berdiri dan banyak perusahaan yang berlomba-lomba untuk menjadi yang terbaik. Para manajer perusahaan tersebut menggunakan berbagai macam strategi untuk memajukan perusahaannya agar menjadi lebih baik lagi. Salah satu cara tersebut yaitu dengan memperluas usahanya. Hal ini bertujuan agar perusahaan lebih mudah untuk menguasai pasar dan meraup laba sebanyak-banyaknya.

Salah satu upaya untuk memperluas usahanya yakni dengan penggabungan usaha dengan perusahaan lain. Hal ini dinilai lebih efektif karena perusahaan tidak perlu mendirikan perusahaan lagi dari awal. Penggabungan usaha dapat melalui cara merger dan akuisisi.

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non-ekonomi

adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2003).

Setelah terjadinya penggabungan usaha tersebut, perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih besar dari sebelumnya karena dengan peleburan usaha maka perusahaan semakin bertambah besar dan memerlukan kerja ekstra untuk mengatur sistem di dalam perusahaan jika dibandingkan dengan sebelum terjadinya merger dan akuisisi.

Perbedaan kinerja antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tersebut tentu dapat dilihat dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Untuk mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan dapat diketahui melalui rasio keuangannya. Menurut Asakdiyah (2006), analisis rasio keuangan mempunyai arti penting baik bagi intern perusahaan (manajer keuangan) maupun bagi ekstern perusahaan (calon investor atau kreditur).

Usadha dan Yasa (2009) mendefinisikan secara teori, setelah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena asset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama maka secara logis dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu kinerja pasca merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi. Namun dalam hal ini dimungkinkan perusahaan mengalami penurunan kinerja karena dalam beberapa tempo waktu perusahaan masih dalam proses menyesuaikan laporan kinerjanya, karena ketika perusahaan bertambah besar maka proses kinerjanya juga semakin besar karena beban yang ditanggung perusahaan juga semakin besar bila dibandingkan dengan masa sebelum merger dan akuisisi.

Hal ini diperkuat dalam penelitian Usadha dan Yasa (2009) yang membuktikan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi pada periode sebelum pelaksanaan merger dan akuisisi telah memicu penurunan kinerja perusahaan setelah merger dan akuisisi. Kurniawati (2011) membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka diperoleh rumusa masalah sebagai berikut: (1) Apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi? (2) Apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi? (3) Apakah terdapat perbedaan *Debt to Total Assets Ratio* (DR) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi? (4) Apakah terdapat perbedaan *Total Assets Turn Over* (TATO) perusahaan pengakuisisi pasca merger dan akuisisi? (5) Apakah terdapat perbedaan *Return on Investment* (ROI) perusahaan pengakuisisi pasca merger dan akuisisi? (6) Apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan pengakuisisi pasca merger dan akuisisi?

REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

Manajemen Keuangan

Dalam suatu organisasi pengaturan kegiatan keuangan sangat diperlukan. Manajemen keuangan merupakan suatu ilmu yang digunakan untuk memahami pengelolaan fungsi-fungsi keuangan.

Untuk mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Menurut Subramanyam dan Halsey dalam Kristianti (2011) analisis laporan keuangan merupakan aplikasi dari alat dan teknis analisis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-

data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Untuk mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan dapat diketahui melalui rasio keuangannya. Menurut Asakdiyah (2006), analisis rasio keuangan mempunyai arti penting baik bagi intern perusahaan (manajer keuangan) maupun bagi ekstern perusahaan (calon investor atau kreditur). Umumnya Analisis rasio keuangan secara umum dibagi menjadi empat, yaitu rasio *likuiditas*, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio *profitabilitas*.

Penggabungan Badan Usaha

Dalam melakukan suatu kegiatan bisnis kadangkala suatu badan usaha kurang mampu menjalankannya sendiri tanpa mengadakan kerja sama dengan badan usaha lainnya (Asyhadie, 2009). Ada banyak hal yang dilakukan oleh manajer perusahaan untuk menghadapi berbagai hambatan usaha salah satunya yakni dengan penggabungan usaha, hal ini dinilai lebih efektif karena perusahaan tidak perlu untuk mendirikan perusahaan dari awal karena hal tersebut akan memakan banyak waktu, tenaga, pikiran dan biaya.

Terdapat beberapa bentuk penggabungan usaha yang dilakukan oleh perusahaan, diantaranya adalah merger, konsolidasi dan akuisisi. Menurut Moin (2003) 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. Menurut Asyhadie (2009) dalam merger penggabungan antara dua atau lebih badan usaha yang bergabung menjadi lenyap, sedangkan konsolidasi adalah penggabungan dua atau lebih badan usaha yang menggabungkan diri saling melebur menjadi satu dan membentuk satu badan usaha yang baru. Menurut Foster dalam Usadha dan Yasa (2009) Akuisisi adalah pembelian perusahaan lain dengan cara membeli saham atau aktiva perusahaan lain.

Umumnya perusahaan melakukan merger karena didasarkan oleh beberapa hal, yaitu peningkatan penjualan dan penghematan operasi, perbaikan manajemen, pengaruh informasi, pertumbuhan perusahaan, pengalihan kekayaan, alasan-alasan pajak, diversifikasi, keuntungan-keuntungan leverage dan alasan pribadi. (Harjito, 2011).

Usadha dan Yasa (2009) membuktikan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi pada periode sebelum pelaksanaan merger dan akuisisi telah memicu penurunan kinerja perusahaan setelah merger dan akuisisi. Payamta dan Setiawan (2004) menunjukkan tidak adanya perbaikan kinerja perusahaan manufaktur setelah melakukan merger dan akuisisi dibandingkan dengan sebelum melaksanakan merger dan akuisisi. Nafisah (2010) dalam penelitiannya pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger akuisisi, terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada rasio NPM, OPM, ROA dan TATO. Sedangkan pada rasio *likuiditas* (CR), *solvabilitas* (DR dan DER), rasio *aktivitas* (Fixed Asset Turn Over) tidak ditemukan adanya perbedaan kinerja keuangan.

Hipotesis

- H₁: Terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi.
- H₂: Terdapat perbedaan *Total Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi.
- H₃: Terdapat perbedaan *Debt to Total Asset Ratio* (DR) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi.
- H₄: Terdapat perbedaan *Total Assets Turn Over* (TATO) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi.
- H₅: Terdapat perbedaan *Return on Investment* (ROI) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi.

H₆: Terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi dengan periode penelitian selama lima tahun yaitu tahun 2005-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu, meliputi: (1) Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger atau akuisisi pada tahun 2005-2010, (2) Merupakan perusahaan non keuangan, (3) Perusahaan memiliki tanggal merger dan akuisisi yang jelas, (4) Perusahaan menerbitkan laporan keuangannya yang telah diaudit secara lengkap selama dua tahun berturut-turut sebelum merger dan akuisisi serta dua tahun setelah merger dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember, (5) Menggunakan mata uang Indonesia (Rupiah) dalam laporan keuangannya, (6) Perusahaan hanya melakukan satu kali merger atau akuisisi pada periode 2005-2010.

Berdasarkan kriteria yang ada, diperoleh 13 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat pihak lain). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari pojok bursa pada Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional Variabel

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen keuangan untuk mencapai

tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas.

Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendek yang berupa kewajiban hutang-hutang jangka pendek. Dalam penelitian ini rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR) (Asakdiyah, 2006).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total aktiva}}$$

Rasio Leverage

Rasio leverage mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang. Pengukuran rasio ini menggunakan *Total Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Total Assets Ratio* (DR) (Asakdiyah, 2006).

$$\text{Total Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Hutang Lancar} + \text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

dan

$$\text{Debt to Total Assets Ratio (DR)} = \frac{\text{Hutang Lancar} + \text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Assets (Aktiva)}}$$

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas, merupakan rasio untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Pengukuran rasio ini dihitung menggunakan *Total Assets Turn Over* (TATO) (Asakdiyah, 2006).

$$\text{Total Assets Turn Over (TATO)} = \frac{\text{Penjualan Netto}}{\text{Total Assets (Aktiva)}}$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau mengukur efektifitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan dan

investasi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Investment* (ROI) dan *Net Profit Margin* (NPM) (Asakdiyah, 2006).

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

dan

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dapat diukur dengan menggunakan analisis statistik uji beda. Sebelum dilakukan analisis, akan dilakukan uji normalitas untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal dengan kriteria dikatakan normal apabila nilai *p-value* lebih besar dari α ($p\text{-value} > 0.05$), dan apabila sebaliknya ($p\text{-value} < 0.05$) maka data dikatakan tidak normal.

Apabila data terdistribusi normal maka analisis akan menggunakan *paired sample test*. Sedangkan jika data tidak terdistribusi normal, maka teknik analisis menggunakan uji *wilcoxon*, dengan kriteria: apabila nilai *p-value* lebih kecil dari α ($p\text{-value} < 0.05$) maka hipotesis diterima, dan apabila sebaliknya ($p\text{-value} < 0.05$) maka hipotesis ditolak.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample olmogorov-Smirnov Test* diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas ($\alpha=5\%$)

| Variabel | <i>p-value</i> | | Keterangan |
|----------|----------------|---------|--------------|
| | Sebelum | Sesudah | |
| CR | 0.958 | 0.173 | Normal |
| DER | 0.002 | 0.169 | Tidak Normal |
| DR | 0.529 | 0.700 | Normal |
| TATO | 0.927 | 0.223 | Normal |
| ROI | 0.066 | 0.488 | Normal |
| NPM | 0.131 | 0.222 | Normal |

Sumber: Data diolah, 2013

Dari tabel diatas maka dapat disimpulkan bahwa CR, DR, TATO, ROI dan NPM memiliki data yang berdistribusi normal sehingga menggunakan uji *paired sampel tes*. Sedangkan untuk DER memiliki data yang tidak berdistribusi normal, sehingga uji hipotesisnya harus menggunakan uji *wilcoxon*.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji *paired sample test* dan uji *Wilcoxon* karena tidak semua data berdistribusi normal. Adapun hasil analisis adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Paired Sampel Test

| Variabel | t-hit | <i>p-value</i> | Keterangan |
|----------|--------|----------------|---------------------|
| CR | -1.241 | 0.238 | Tidak ada perbedaan |
| DR | 2.446 | 0.031 | Ada perbedaan |
| TATO | -0.993 | 0.341 | Tidak ada perbedaan |
| ROI | -1.544 | 0.149 | Tidak ada perbedaan |
| NPM | -1.348 | 0.203 | Tidak ada perbedaan |

Sumber: Data diolah, 2013

Tabel 3
Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

| Variabel | t-hit | <i>p-value</i> | Keterangan |
|----------|--------|----------------|---------------------|
| DER | -0.454 | 0.650 | Tidak ada perbedaan |

Sumber: Data diolah, 2013

Hasil analisis terhadap variabel *current ratio* (CR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.238. Karena nilai signifikansi lebih besar dari α ($0.238 > 0.05$), maka H_1 ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan *current ratio* pada periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah terjadinya merger dan akuisisi, berarti tidak ada pengaruh merger dan akuisisi terhadap *current ratio*.

Variabel *total debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.650. Karena nilai signifikansi lebih besar dari α ($0.650 > 0.05$), maka H_2 ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan *debt to total assets ratio* pada periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah terjadinya

merger dan akuisisi, berarti tidak ada pengaruh merger dan akuisisi terhadap *debt to total assets ratio*.

Variabel *debt to total assets ratio* (DR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.031. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari α ($0.031 > 0.05$), maka H_3 diterima. Artinya terdapat perbedaan *debt to total assets ratio* pada periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah terjadinya merger dan akuisisi, berarti ada pengaruh merger dan akuisisi terhadap *debt to total assets ratio*.

Variabel *total asset turn over* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.341. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.341 > 0.05$), maka H_4 ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan *total asset turn over* pada periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah terjadinya merger dan akuisisi, berarti tidak ada pengaruh merger dan akuisisi terhadap *total asset turn over*.

Variabel *return on investment* (ROI) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α ($0.149 > 0.05$), maka H_5 ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan *return on investment* pada periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah terjadinya merger dan akuisisi, berarti tidak ada pengaruh merger dan akuisisi terhadap *return on investment*.

Variabel *net profit margin* (NPM) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α ($0.203 > 0.05$), maka H_6 ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan *net profit margin* pada periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah terjadinya merger dan akuisisi, berarti tidak ada pengaruh merger dan akuisisi terhadap *net profit margin*.

Pembahasan

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, terdapat 13 perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi pada tahun 2005-2010. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi

diukur dengan rasio CR, DER, TATO, ROI dan NPM tidak mengalami perubahan pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan merger akuisisi karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Hasil pengukuran menggunakan rasio-rasio tersebut tidak menunjukkan perbedaan yang nyata antara kinerja keuangan 2 tahun sebelum merger akuisisi dengan kinerja keuangan 2 tahun sesudah merger akuisisi. Setelah terjadinya merger akuisisi perusahaan dimungkinkan mengalami perubahan struktur, sehingga kinerja pada karyawan akan mengalami perubahan dan banyak karyawan yang mengalami perubahan jabatan atau karyawan yang tidak siap adanya restrukturisasi akan mengundurkan diri. Hal ini terlihat pada kinerja perusahaan melalui rasionya, dapat diketahui bahwa rasio perusahaan mengalami perubahan pada nilai t-hitung CR sebesar -1,241, DER sebesar -0,454, TATO sebesar -0,993, ROI sebesar -1,544 dan NPM sebesar -1,348. Apabila nilai t-hitung adalah negatif menandakan bahwa rasio setelah terjadinya merger akuisisi mengalami penurunan. Sedangkan untuk rasio DR mengalami perubahan pasca terjadinya merger akuisisi, di mana hasilnya t-hitung DR sebesar 2,446, hasil yang positif menandakan rasio mengalami peningkatan setelah merger akuisisi dan nilai signifikansinya sebesar $0.031 < 0.05$. Hal tersebut menunjukkan perbedaan yang nyata antara kinerja keuangan 2 tahun sebelum merger akuisisi dengan kinerja keuangan 2 tahun setelah merger akuisisi. Hal ini menandakan bahwa asset yang digunakan untuk menjamin keseluruhan hutang perusahaan pasca terjadinya merger akuisisi berbeda dan mengalami peningkatan bila dibandingkan dengan sebelum terjadinya merger akuisisi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka diperoleh kesimpulan: tidak terdapat perbedaan *current ratio* (CR) perusahaan

pengakuisisi pasca merger akuisisi. Karena terjadinya merger akuisisi, CR mengalami penurunan karena dana dalam perusahaan digunakan untuk pembiayaan internal perusahaan menyebabkan besarnya aktiva lancar tidak sebanding dengan besarnya kewajiban jangka pendek maka kewajiban jangka pendek yang dijamin oleh aktiva lancar tidak lebih baik bila dibandingkan sebelum merger akuisisi.

Tidak terdapat perbedaan *debt to equity ratio* (DER) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi. Apabila dua atau lebih perusahaan bergabung maka hutang perusahaan akan bertambah, tetapi yang bergabung merupakan hutang besar dengan hutang kecil hal tersebut merupakan syarat dari penggabungan usaha. Seiring dengan hal tersebut modal perusahaan juga mengalami peningkatan, sehingga modal sendiri yang digunakan untuk membiayai perusahaan sama dengan besarnya hutang yang membiayai perusahaan. Sehingga nilai DER perusahaan tidak mengalami perbedaan jika dibandingkan dengan sebelum merger akuisisi.

Terdapat perbedaan *debt to total assets ratio* (DR) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi. Hal tersebut terbukti dengan meningkatnya DR maka hutang yang digunakan untuk membiayai kebutuhan perusahaan dapat dijamin oleh keseluruhan asset perusahaan. Karena ukuran perusahaan yang bertambah maka asset yang digunakan untuk menjamin hutang juga mengalami perbaikan.

Tidak terdapat perbedaan *total assets turn over* (TATO) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi. Karena nilai TATO mengalami penurunan yang menunjukkan bahwa perputaran dana pada perusahaan mengalami kendala setelah terjadinya merger akuisisi.

Tidak terdapat perbedaan *return on investment* (ROI) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi. Apabila perputaran dana mengalami kendala maka modal yang diinvestasikan perusahaan pasca merger akuisisi

mengalami penurunan, maka laba yang dihasilkan juga mengalami penurunan, sehingga nilai ROI perusahaan tidak lebih baik dari sebelum terjadinya merger akuisisi.

Tidak terdapat perbedaan *net profit margin* (NPM) perusahaan pengakuisisi pasca merger akuisisi. Hal tersebut disebabkan jika penjualan pasca merger akuisisi mengalami penurunan maka laba yang dihasilkan perusahaan tidak mengalami peningkatan dibanding sebelum merger akuisisi.

Saran

Bagi Investor ukuran perusahaan yang bergabung akan mengalami peningkatan dan menarik investor untuk menanamkan modal namun sebaiknya mempertimbangkan kondisi perusahaan terlebih dahulu sebelumnya.

Bagi kreditur sebaiknya mempertimbangkan prospek perusahaan terlebih dahulu sebelum memberikan kredit kepada perusahaan. Proses merger dan akuisisi yang tidak mudah diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi kreditur untuk kredit macet.

Bagi perusahaan sebelum melakukan merger akuisisi sebaiknya meneliti terlebih dahulu perusahaan-perusahaan yang akan diakuisisi dan mempertimbangkan kondisi SDM perusahaan agar proses penggabungan tidak menurunkan nilai perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya apabila akan melakukan penelitian yang sejenis maka dapat menambah rasio atau mengukur dengan metode lain. Apabila jumlah objek dan periode penelitian dapat ditambah diharapkan dapat meningkatkan pengaruh pengumuman merger akuisisi terhadap kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Asakdiyah, Salamatus. 2006. *Manajemen Keuangan I: Alat Analisis dan Aplikasi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan.

- Asyhadie, Zaeni. 2005. *Hukum Bisnis Edisi Revisi*. Jakarta: RajaGrafindo Persada
- Hanafi, Mamduh.M. 2004. *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPF
- Harjito, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: Ekonisia
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajeme*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF
- Kristianti, Umi. 2011. "Analisis Kinerja Keuangan pada PT Tambang Batu Bara Bukit Asam Selama Tahun 2006-2010". *Skripsi*. Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Ahmad Dahlan.
- Kurniawati, Rina. 2008. "Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008". *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, Vol 11 No 1, Maret. Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan.
- Moin, Abdul. 2003. *Merger Akuisisi dan Divestasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nafisah, Maslihatun. 2010. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi* Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan.
- Nisfiannor, Muhammad. 2009. *Pendekatan Statistik Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nugroho, Nova Hery. 2009. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi Pada Periode Tahun 2003-2007". *Skripsi*. Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan.
- Payamta, dan Doddy Setiawan. 2004. "Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7, No.3, September, Hal. 265-282.
- Prastowo, Dwi. 1995. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Priadi, Indra. 2010. "Pengaruh Akuisisi Terhadap Perubahan Return Saham dan Kinerja Perusahaan Periode 2003-2008". *Skripsi*. Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan.
- Purwanto dan Suharyadi. 2008. *Statistika Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- Usadha, I Putu Adnyana dan Gerianta Wirawan Yasa. 2009. "Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, (Juli) Vol. 4, No. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.
- Wibowo, Amin dan Yulita Milla Pakereng. 2001. "Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri yang Sama di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 16, No. 4, 372-387.
- Wiriastari, Rahardiani. 2010. "Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2004-2008". *Skripsi*. Sarjana Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.