

# **BAB I PENDAHULUAN**

## **1.1. Latar Belakang Masalah**

Memasuki era pasar global, persaingan di dunia usaha semakin ketat, hal ini menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan berbagai strategi perusahaan agar tetap bertahan dan mampu berkembang dengan pesat. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Ada dua cara pertumbuhan yaitu ekspansi pertumbuhan internal dan ekspansi pertumbuhan eksternal.

Ekspansi internal dilakukan dengan cara membangun bisnis dari awal, yang memerlukan berbagai tahap untuk mendesain produk sebelum akhirnya produk dijual kepasar. Sebaliknya, ekspansi eksternal dilakukan dengan membeli, menggabungkan atau mengambilalih perusahaan yang sudah ada. Bentuk dari ekspansi eksternal yang biasa dilakukan ialah merger dan akuisisi.

Persaingan antar perusahaan juga semakin meningkat. Kondisi tersebut membuat perusahaan harus menemukan cara untuk mengembangkan strategi agar eksistensi perusahaan dapat dipertahankan. Salah satu strategi yang dilakukan adalah dengan melakukan ekspansi. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Namun, tidaklah mudah untuk mewujudkan penggabungan yang ideal. Penggabungan usaha industri perusahaan di negara-negara maju telah lama terjadi.

Keputusan untuk merger dan akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat tetapi merger dan akuisisi harus menjadikan dua ditambah dua menjadi lima. Merger merupakan upaya untuk membentuk badan usaha yang memiliki daya saing yang tinggi. Upaya strategi disini diharapkan mampu memperbaiki kinerja keuangan dalam beberapa rasio kinerja keuangan seperti: CAR, ROA, ROE, dan NIM.

Merger dan akuisisi adalah dua hal yang biasa dilakukan dalam menjalankan strategi. Sebuah merger terjadi ketika dua organisasi dengan ukuran yang kurang lebih sama bersatu menjadi badan usaha yang baru sedangkan akuisisi terjadi ketika perusahaan yang besar membeli badan usaha yang kecil atau sebaliknya. Ada banyak alasan untuk melakukan merger dan akuisisi sebagai berikut:

1. Mencapai skala ekonomi.
2. Memperoleh akses ke pemasok, distributor, konsumen, produk, dan kreditur baru.
3. Menguasai teknologi baru.

Menurut Moin (2007), merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya akan ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya akan menghentikan aktivitasnya atau bubar. Dalam penelitian ini lebih memfokuskan penelitian pada perbandingan kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Randi Adipratama (2012) dengan judul Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Non Bank yang terdaftar di BEI, periode

2001-2008). Penelitian ini menggunakan populasi dari semua perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 2001-2008. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan dari kategori non bank pada periode 2001-2008. Data rasio diperoleh dari *Indonesian Capital Market Index* (ICMD). Analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan metode statistik dengan menggunakan uji normalitas data, *Paired Sample T Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Hasil dari pengujian *Paired Sample T Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio keuangan setelah merger dan akuisisi pada periode pengamatan dan pengujian. Kecuali untuk *Total Assets Turnover* yang menunjukkan perbedaan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan perbedaan atau perbaikan yang signifikan pada kinerja keuangan dari perusahaan non bank.

Penelitian yang dilakukan oleh Gita Amelia Saviera (2012) dengan judul Analisis *Merger* dan *Akuisisi* Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2008. Penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak menghasilkan sinergi bagi perusahaan dan dari semua rasio keuangan hanya *debt equity ratio* yang mengalami penurunan signifikan serta dapat disimpulkan bahwa hasil merger dan akuisisi semuanya sama bagi semua jenis merger dan akuisisi.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, maka penulis tertarik untuk menganalisis dan membahas mengenai perubahan yang terjadi dalam perusahaan setelah terjadinya merger dan akuisisi. Pemilihan objek penelitian

dilakukan pada perusahaan non bank karena ingin mengkhususkan kategori bidang usaha dari penelitian terdahulu yang lebih banyak fokus pada perusahaan bank dan manufaktur, sehingga dari pertimbangan diatas penelitian ini diberi judul **Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).**

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka penulis membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan non bank sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *current ratio*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan non bank sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *return on equity*?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan non bank sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *net profit margin*?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan non bank sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *debt to equity ratio*?
5. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan non bank sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *debt to asset ratio*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan di sini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *current ratio* mengalami perbedaan setelah melakukan merger dan akuisisi.
2. Untuk menganalisis apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *return on equity* mengalami perbedaan setelah melakukan merger dan akuisisi.
3. Untuk menganalisis apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *net profit margin* mengalami perbedaan setelah melakukan merger dan akuisisi.
4. Untuk menganalisis apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *debt to equity ratio* mengalami perbedaan setelah melakukan merger dan akuisisi.
5. Untuk menganalisis apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *debt to asset ratio* mengalami perbedaan setelah melakukan merger dan akuisisi.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi perusahaan atas keputusan pelaksanaan merger.
2. Bagi investor, sebagai sumber informasi yang dapat digunakan sebagai kajian tentang pengaruh ekonomis atas keputusan merger dan akuisisi.

3. Bagi pembaca, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pengembangan ilmu yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi khususnya industry di Indonesia dalam menghadapi persaingan global

## **1.5 Pembatasan Masalah dan Originalitas**

### **1.5.1 Pembatasan Masalah**

Mengingat masalah yang mencakup pada penelitian ini sangat luas, maka penulis melakukan pembatasan masalah yaitu difokuskan pada analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Rasio keuangan yang dipakai dibatasi yaitu *current ratio*, *return on equity*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio*.

### **1.5.2 Originalitas**

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Randi Adipratama (2012) dengan judul Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public Non Bank* yang Terdaftar di BEI Periode 2001-2008). Penelitian ini menggunakan populasi dari semua perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 2001-2008. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan dari kategori non bank pada periode 2001-2008. Data rasio diperoleh dari *Indonesian Capital Market Index* (ICMD). Analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan metode statistik dengan menggunakan uji normalitas data, *Paired Sample T Test* dan *Wilcoxon Signed*

*Rank Test*. Hasil dari pengujian *Paired Sample T Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio keuangan setelah merger dan akuisisi pada periode pengamatan dan pengujian, kecuali untuk *Total Assets Turnover* yang menunjukkan perbedaan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan perbedaan atau perbaikan yang signifikan pada kinerja keuangan dari perusahaan non bank.

Adapun persamaan penelitian replikasi dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun perbedaannya yaitu pada penelitian ini data yang digunakan tahun 2013-2015 sedangkan penelitian replikasi tahun 2001-2008.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Secara garis besar skripsi ini dibagi menjadi beberapa bab sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Merupakan pendahuluan yang menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, pembatasan masalah dan originalitas serta sistematika penulisan.

### **BAB II : KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan tentang kajian pustaka yang meliputi landasan teorirasio keuangan, hasil penelitian yang relevan, kerangka pemikiran dan hipotesis.

### **BAB III: METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang meliputi objek penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional serta teknik analisis data.

### **BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian dan pembahasan sesuai dengan rumusan masalah yang telah dibuat sebelumnya.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dan saran sesuai dengan hasil penelitian dan pembahasan.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi**

Merger dan akuisisi adalah istilah yang sering digunakan dalam perwujudan aksi dari beberapa perusahaan dalam melakukan sebuah ekspansi bisnis. Dalam Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 22 (PSAK Nomor 22 tahun 2015) mendefinisikan penggabungan usaha sebagai bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

Merger berasal dari kata “mergere” (latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Istilah merger bisa dipakai secara luas untuk menggambarkan penggabungan suatu objek. Menurut Abdul Moin (2007) bahwa 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.

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 22 (2015), diungkapkan bahwa penggabungan usaha dapat mengakibatkan terjadinya legal merger, dimana legal merger itu sendiri merupakan merger dua badan usaha melalui salah satu cara sebagai berikut:

1. Aktiva dan kewajiban suatu perusahaan yang dialihkan ke perusahaan lain dan perusahaan yang melakukan pengalihan tersebut dibubarkan.

2. Aktiva dan kewajiban dari dua atau lebih dialihkan ke perusahaan baru dan kedua perusahaan yang melakukan pengalihan tersebut dibubarkan.

Abdul Moin (2007) menyebutkan adanya motif yang terkait dengan dilakukannya merger oleh suatu perusahaan, yaitu:

1. Motif Sinergi

Sinergi yaitu dimana nilai keseluruhan lebih besar daripada hasil penjumlahan bagian-bagiannya. Motivasi utama dalam sebagian besar merger adalah meningkatkan nilai perusahaan yang bergabung.

2. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut.

3. Motif Non-ekonomi

Ada kalanya merger dan akuisisi dilakukan bukan didasarkan pada pertimbangan ekonomi semata, tetapi didasarkan pada pertimbangan lain seperti prestasi dan ambisi. Motif non-ekonomi ini berasal dari kata kepentingan personal baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

4. Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

Dari keterangan diatas dapat disimpulkan bahwa merger merupakan penyerapan (*absorbs*) yang dilakukan perusahaan yang satu terhadap perusahaan yang lain. Apabila ada dua perusahaan X dan Y melakukan merger, maka hanya akan ada satu perusahaan saja, yaitu perusahaan X atau Y. Sementara itu, pihak yang masih berdiri/melakukan merger dinamakan *surviving firm* atau pihak yang mengeluarkan saham (*issuing firm*), sedangkan perusahaan yang berhenti setelah terjadinya kegiatan merger disebut *Merged Firm*.

Akuisisi menurut Abdul Moin (2007) diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) Nomor 22 mendefinisikan akuisisi dari perspektif akuntansi menyatakan bahwa akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquirer*) dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham.

Merger dan akuisisi merupakan strategi eksternal yang digunakan perusahaan dalam meningkatkan nilai (*value*) perusahaan. Keberhasilan strategi merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan sangat bergantung atas kinerja yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam melaksanakan strategi tersebut serta optimalisasi sumber daya akan menjadi faktor pendorong atas keberhasilan strategi merger dan akuisisi perusahaan. Setiap sebelum maupun

sesudah pelaksanaan merger dan akuisisi akan memberikan informasi kepada investor, maupun kepada perusahaan target.

### **2.1.1 Tujuan Melakukan Merger dan Akuisisi**

#### 1. Skala yang ekonomis

Yang dimaksud dengan skala yang ekonomis adalah skala operasi dengan biaya rata-rata terendah. Skala ekonomis bukan hanya dalam artian proses produksi saja melainkan dalam bidang pemasaran, personalia, keuangan, tetapi juga bidang administrasi.

#### 2. Mengurangi tingkat persaingan dan meningkatkan pangsa pasar dan distribusi entitas.

Manajemen atau pengambil keputusan tidak disibukkan dengan memikirkan strategi menghadapi pesaing tetapi dapat lebih berkonsentrasi pada pemikiran strategis lainnya. Penggabungan dua atau lebih entitas dapat memperoleh pasarbaru secara lebih cepat dibandingkan jika mengembangkan sendiri sehingga akan memberikan hasil yang besar secara keseluruhan.

#### 3. Mencegah pengambilalihan (*avoidance of takeovers*)

Beberapa perusahaan bergabung untuk diakuisisi oleh perusahaan lain. Karena perusahaan-perusahaan yang lebih kecil cenderung lebih mudah untuk diambilalih, beberapa diantaranya memakai strategi pembeli yang agresif sebagai pertahanan terbaik melawan usaha pengambilalihan oleh perusahaan lain

#### 4. Akuisisi harta tidak berwujud (*acquisition of intangible assets*).

Penggabungan usaha melibatkan penggabungan sumber daya tidak berwujud maupun berwujud. Maka, akuisisi atas hak paten, hak atas mineral,

*database* pelanggan, atau keahlian manajemen mungkin menjadi faktor utama yang memotivasi suatu penggabungan usaha“.

### **2.1.2 Manfaat dan Resiko Merger dan Akuisisi**

Dalam melakukan merger dan akuisisi terdapat beberapa manfaat yang diperoleh yaitu:

1. Dimungkinkannya pertukaran cadangan *cash flow* secara internal antar perusahaan yang melakukan merger, sehingga perusahaan hasil merger dapat mengatur resiko likuiditas dengan lebih fleksibel.
2. Diperolehnya peningkatan modal perusahaan dan adanya keunggulan dalam mengatur biaya akibat bertambahnya skala usaha. Efisiensi perusahaan dapat dilakukan lebih lanjut.
3. Dicapainya keunggulan *market power* dalam persaingan.

Namun selain manfaat, ada kemungkinan resiko yang timbul dan perlu mendapat perhatian dalam melakukan merger dan akuisisi, antara lain:

1. Seluruh kewajiban masing-masing perusahaan akan menjadi tanggungan perusahaan hasil merger atau akuisisi, termasuk kewajiban pembayaran dan penyerahan produk kepada vendor yang masih terutang.
2. Beban operasional, terutama dalam jangka pendek, akan semakin meningkat sebagai akibat dari proses penggabungan usaha.
3. Perbedaan budaya (*corporate culture*), sistem dan prosedur yang diterapkan dimasing-masing perusahaan selama ini akan memerlukan penyesuaian dengan waktu yang relatif lama, dan sebagainya.

### 2.1.3 Kelebihan dan Kekurangan Merger dan Akuisisi

Tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi pasti karena adanya manfaat yang lebih untuk diperoleh yang nantinya dapat menguntungkan perusahaan, namun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Keunggulan merger dan akuisisi menurut Moin (2007) adalah:

1. Kelebihan merger yaitu pengambilalihan melalui merger lebih sederhana dan lebih ekonomis dibandingkan dengan pengambil alihan yang lain. Kekurangan merger yaitu merger memiliki kekurangan yaitu harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan sehingga membutuhkan waktu yang lama.
2. Kelebihan akuisisi jika dilihat dari akuisisi saham dan aset antara lain:
  - a. Akuisisi saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara pemegang saham sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawaran *bidding firm*, mereka dapat menahan sahamnya dan tidak menjual kepada pihak *bidding firm*.
  - b. Dalam akuisisi saham, perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan tender *offer* sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
  - c. Karena tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat.
  - d. Akuisisi aset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham seperti pada akuisisi saham sehingga tidak

ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi.

Sedangkan kekurangan dalam akuisisi aset dan saham sebagai berikut:

1. Jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi akan batal. Pada umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikit dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju pada akuisisi agar akuisisi terjadi.
2. Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang dibeli maka terjadi merger.

## **2.2 Analisis Kinerja Keuangan**

### **2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan**

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.

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai "*performing measurement*" (pengukuran kinerja) adalah kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003).

### **2.2.2 Analisis Kinerja dan Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena dengan analisis keuangan dapat digunakan untuk mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat dilakukan dengan dua cara perbandingan (Riyanto, 2001), yaitu:

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*historical ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri / rasio rata – rata / rasio standar) untuk waktu yang sama.

Menurut Abdul Moin (2007) jenis rasio yang digunakan adalah:

#### **1. Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah: *net profit margin* dan *return on equity*.

#### **2. Rasio Pasar**

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibandingkan dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu.

### **3. Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola aktivasnya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan yang dikelola dalam rangka melakukan aktivitas bisnisnya.

### **4. Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*.

### **5. Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan besarnya utang perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio*.

## **2.3. Hasil Penelitian yang Relevan**

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Randi Adipratama (2012) dengan judul Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Non Bank yang Terdaftar di BEI Periode 2001-2008). Penelitian ini menggunakan populasi dari semua perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 2001-2008. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan dari kategori non bank pada periode

2001-2008. Data rasio diperoleh dari *Indonesian Capital Market Index* (ICMD). Analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan metode statistik dengan menggunakan uji normalitas data, *Paired Sample T Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil dari pengujian *Paired Sample T Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio keuangan setelah merger dan akuisisi pada periode pengamatan dan pengujian, kecuali untuk *Total Assets Turnover* yang menunjukkan perbedaan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan perbedaan atau perbaikan yang signifikan pada kinerja keuangan dari perusahaan non bank.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Gita Amelia Saviera dengan judul Analisis Merger dan Akuisisi Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2008. Penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak menghasilkan sinergi bagi perusahaan dan dari semua rasio keuangan hanya *debt equity ratio* yang mengalami penurunan signifikan serta dapat disimpulkan bahwa hasil merger dan akuisisi semuanya sama bagi semua jenis merger dan akuisisi.

#### **2.4 Kerangka Pemikiran**

Salah satu tujuan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk mencapai sinergi yang positif, sinergi yang lebih besar dibandingkan sebelum melakukan kegiatan merger dan akuisisi. Hal tersebut dapat tampak pada kinerja keuangan perusahaan. Lebih jauh lagi kinerja perusahaan yang sinergis setelah melakukan merger dan akuisisi dapat terukur dari rasio-rasio keuangan.

Rasio keuangan tersebut adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas.

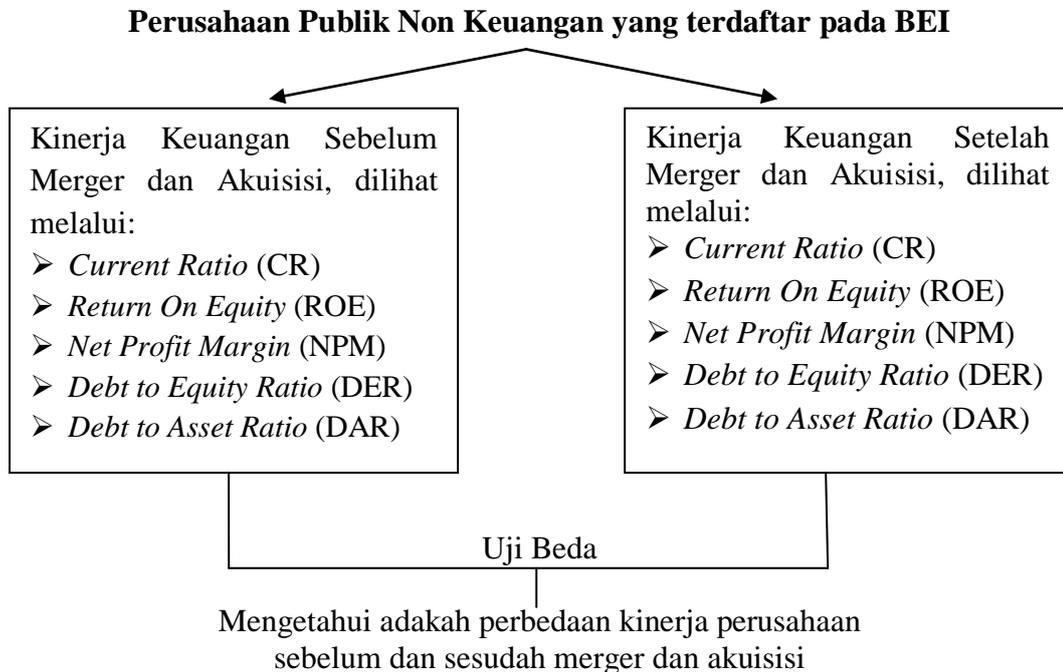
Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perbandingan aktiva lancar dengan utang lancarnya (CR) mengindikasikan likuiditas perusahaan.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualannya. Dimana jika terjadi sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan sinergi. Dimana *margin* pendapatan bersih (*Net Profit Margin*) serta ekuitas (*Return On Equity*) juga akan meningkat.

Rasio *leverage* merupakan tingkat jumlah utang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Maka jika terjadi sinergi atas dilakukannya merger dan akuisisi maka secara umum kesertaan modal mereka akan cukup baik untuk melakukan usahanya sehingga penggunaan utang secara keseluruhan atas ekuitas perusahaan (*Debt to Equity Ratio*) untuk menjalankan perusahaan dapat diminimalisir. Hal serupa akan didapat jika dilihat *debt to asset ratio* yang akan mengalami peningkatan jika merger dan akuisi dilakukan.

Dari uraian diatas maka dalam analisis kinerja keuangan perusahaan publik setelah terjadinya merger dan akuisisi rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Asset Ratio*. Adapun hubungan yang terjadi dapat dilihat pada gambar berikut ini:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## 2.5 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teoritis dan kerangka pemikiran diatas, maka dibuat hipotesis kerja sebagai berikut:

- H1 : Diduga *current ratio* perusahaan non bank pada masa sebelum merger dan akuisisi berbeda dengan *current ratio* perusahaan non bank sesudah merger dan akuisisi.
- H2 : Diduga *return on equity* perusahaan non bank pada masa sebelum merger dan akuisisi berbeda dengan *return on equity* perusahaan non bank sesudah merger dan akuisisi.
- H3 : Diduga *net profit margin* perusahaan non bank pada masa sebelum merger dan akuisisi berbeda dengan *net profit margin* perusahaan non bank sesudah merger dan akuisisi.

- H4 : Diduga *debt to equity ratio* perusahaan non bank pada masa sebelum merger dan akuisisi berbeda dengan *debt to equity ratio* perusahaan non bank sesudah merger dan akuisisi.
- H5 : Diduga *debt to asset ratio* perusahaan non bank pada masa sebelum merger dan akuisisi berbeda dengan *debt to asset ratio* perusahaan non bank sesudah merger dan akuisisi.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1. Objek Penelitian**

Objek penelitian ini adalah dari perusahaan non bank yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014. Tahun 2013 sebagai tahun sebelum merger dan akuisisi 2014 sedangkan tahun 2015 sebagai tahun sesudah merger dan akuisisi 2014.

### **3.2 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang banyak menggunakan angka-angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data, serta penampilan dari hasilnya. Angka-angka diambil dari nilai rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Debt to Asset Ratio (DAR)*.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan non bank yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2014 sebanyak 8 perusahaan. Sedangkan sampel merupakan bagian dari populasi. Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode sampel jenuh (sampel sensus) yaitu teknik penentuan sampel apabila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel penelitian (Sugiyono,2012).

Berikut ini adalah perusahaan non bank yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014:

**Tabel 3.1**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan
1	PT. Siloam International Hospitals, Tbk
2	PT. Modernland Realty, Tbk
3	PT. Agung Podomoro Land, Tbk
4	PT. XL Axiata, Tbk
5	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
6	PT. Greenwod Sejahtera, Tbk
7	PT. Astra International, Tbk
8	PT. Astra Agro Lestari, Tbk

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

### 3.4 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk publikasi. Data tersebut diperoleh dari semua laporan keuangan perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI.

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang sudah ada. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian terdahulu yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku, artikel, jurnal maupun situs yang berhubungan dengan pokok bahasan penelitian ini. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data dan gambaran cara memperoleh data. Tahapan selanjutnya adalah mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian, memperbanyak *literature* untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

### 3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Terdapat dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau yang mempengaruhi variabel lainnya. Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang dijelaskan oleh variabel independen.

Pada penelitian ini, variabel yang diteliti adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan diukur melalui 5 rasio keuangan yaitu: *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio*.

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian sehubungan dengan pengukuran kinerja keuangan adalah:

1. Rasio likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Rasio yang dipakai yaitu *Current Ratio* (Rasio Lancar) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atas harta lancar. Rumusnya:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Harta Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}} \times 100\%$$

2. Rasio solvabilitas, menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

#### a. *Debt to Equity Ratio*

Bertujuan untuk melihat seberapa besar utang lancar dan utang jangka panjang operasi dibandingkan dengan modal perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

*b. Debt to Assets Ratio*

Mengambarkan tentang berapa banyak dana perusahaan yang berasal dari hutang lancar dan hutang jangka panjang dibandingkan dengan harta perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Harta}} \times 100\%$$

3. Rasio Profitabilitas, mengukur seberapa banyak kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba rugi modal sendiri.

*a. Net Profit Margin*

Rasio ini membandingkan total laba bersih dengan total penjualan bersih.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Total Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

*b. Return on Equity*

Untuk melihat besarnya laba bersih yang dapat dihasilkan dari jumlah modal yang ditanamkan oleh pemegang saham.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

### **3.7 Teknik Analisis Data**

#### **3.7.1 Statistik Deskriptif**

Untuk memberikan gambaran mengenai data yang digunakan, penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan yang didahului oleh analisis statistik deskriptif. Rasio yang diteliti dibandingkan antara sebelum melakukan merger dan

akuisisi dengan sesudah melakukan merger dan akuisisi, kemudian dilakukan pengujian statistik.

### **3.7.2 Pengujian Hipotesis**

Setiap hipotesis yang dibuat untuk dinyatakan benar atau tidak maka perlu diadakan pengujian penelitian sebelum hipotesis itu sendiri dapat diterima atau ditolak sesuai ketentuan.

#### *a. Uji Paired Sample t Test*

Uji beda *ttest* digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki rata-rata. Uji beda *t test* dilakukan dengan menggunakan *software SPSS (Statistic Product and Service Solutions)* versi 18, dengan ketentuan jika hasil penelitian yaitu signifikansi  $\leq$  taraf signifikansi 0,05 (5%) maka terdapat perbedaan, sedangkan jika hasil penelitian yaitu signifikansi  $>$  taraf signifikansi 0,05 (5%) maka tidak terdapat perbedaan (Riduwan: 2010).

#### *b. Wilcoxon Signed Rank Test*

Uji perangkat bertanda *Wilcoxon* digunakan untuk menganalisis hasil-hasil pengamatan yang berpasangan dari dua data apakah berbeda atau tidak, antara sebelum atau sesudah adanya perlakuan tertentu. Uji *Wilcoxon* ini adalah tes yang paling berguna bagi para ilmuwan sosial, karena dapat membuat penilaian tentang “lebih besar dari” antara dua penampilan dalam masing-masing pasangan dan juga dapat membuat penilaian antara dua skor yang berbeda yang timbul dari setiap dua pasangan. Ketentuannya jika signifikansi  $\leq$  taraf signifikansi 0,05(5%) maka terdapat perbedaan, sedangkan jika signifikansi  $>$  taraf signifikansi 0,05 (5%) maka tidak terdapat perbedaan (Riduwan: 2010).