

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SETELAH MERGER**

S K R I P S I

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh:

Dearista Verysia

NIM: 022114086

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2008**

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SETELAH MERGER**

S K R I P S I

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh:

Dearista Verysia

NIM: 022114086

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2008**

Skripsi

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SETELAH MERGER

Oleh:

Dearista Verysia

NIM: 022114086

Telah Disetujui Oleh:



Pembimbing I

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Trisnawati'.

Trisnawati Rahayu S.E., M.Si., Akt., QIA

Tanggal: 23 Oktober 2007

Pembimbing II

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Lisia Apriani'.

Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA

Tanggal: 8 April 2008

Skripsi
ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SETELAH MERGER

Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Dearista Verysia
NIM: 022114086

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 3 September 2008
Dan dinyatakan memenuhi syarat


Susunan Dewan Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Dra. YFM Gien Agustinawansari, M.M., Akt	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA	
Anggota	M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si., Akt., QIA	
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA	
Anggota	A. Diksa Kuntara, S.E., M.F.A	

Yogyakarta, 30 Agustus 2008

Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan




Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA

PERSEMBAHAN

Karya tulis ini kupersembahkan untuk:

- ❖ Papa & Mama (Almarhum)
- ❖ Mba Nana, Bang Iwan, Cico & Nino

CrossMap

<http://www.crossmap.com>

MOTTO

- ❖ Try not to make mistakes and if you do, learn from them
- ❖ Serahkan perbuatanmu kepada Tuhan maka terlaksanalah segala rencanamu
Amsal 16:3
- ❖ Yesterday history, tomorrow mystery, but today is to blessing



GIVE THANKS IN ALL CIRCUMSTANCES, FOR THIS IS GOD'S WILL FOR YOU IN CHRIST JESUS. -1THESS.5:18

Crossmap
<http://www.crossmap.com>



**UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI - PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

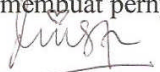
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 3 September 2008 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 7 Agustus 2008
Yang membuat pernyataan,


(Dearista Verysia)

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARAYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Dearista Verysia

Nomor Mahasiswa : 022114086

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul:

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MERGER

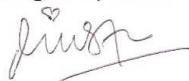
beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal: 20 September 2008

Yang menyatakan



(Dearista Verysia)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapatkan bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

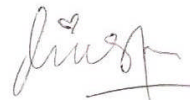
1. Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
2. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA, selaku Kaprodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si, Akt., QIA selaku Pembimbing I yang telah dengan memberikan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.
4. Drs. G. Anto Listianto, M.S.A, Akt, selaku Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, petunjuk untuk menyelesaikan skripsi ini.
5. Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt, QIA, selaku dosen pengganti yang telah memberikan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.
6. Papa dan mama (Almarhum) yang telah mendukung dan selalu memberikan doanya buat Eyik.
7. Kakak-kakakku: mba Nana, Bang Iwan dan kedua keponakanku tercinta Cico Nino, yang selalu mendoakan Eyik.

8. Kekasihku Yudhi yang telah mendukung, sabar, memberikan cinta dan kasih sayang yang diberikan untukku.
9. Orang-orang yang selalu mendukungku: Tantri, Tante Lies yang telah mendukungku.

Terima kasih juga penulis sampaikan kepada semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, semoga Tuhan memberkati kalian semua. Akhir kata penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan kritik dan saran yang dapat memberikan kesempurnaan pada skripsi ini.

Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan.

Penulis,



(Dearista Verysia)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN MOTO	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	vi
HALAMAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vii
HALAMAN KATA PENGANTAR	viii
HALAMAN DAFTAR ISI	x
HALAMAN DAFTAR TABEL	xii
HALAMAN DAFTAR GAMBAR	xv
ABSTRAK	xvi
ABSTRACT	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Tujuan Penelitian	3
D. Manfaat Penelitian	3
E. Sistematika Penulisan	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Pengertian Merger	6

B. Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan	13
C. Pengertian Laporan Keuangan	14
D. Pengertian Analisis Laporan Keuangan	15
E. Pengertian Rasio Keuangan	16
F. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger	20
G. Review Penelitian Terdahulu	23
H. Hipotesis	25
 BAB III METODA PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	26
B. Subjek dan Objek Penelitian	26
C. Waktu dan Tempat Penelitian	26
D. Populasi dan Sampel	27
E. Data Yang Diperlukan	27
F. Teknik Pengumpulan Data	28
G. Variabel Penelitian	28
H. Teknik Analisis Data	29
 BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAN	
A. Indonesian Stock Exchange.....	33
B. Sejarah PT Bursa Efek Indonesia	33
C. Struktur Organisasi PT Bursa Efek Indonesia	34
D. Perkembangan Bursa Efek Indonesia	37
E. Gambaran Umum Perusahaan.....	39

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data	46
I. Pengambilan Sampel	46
II. Variabel Sampel	48
III. Pengujian Normalitas	48
IV. Analisis Deskriptif Untuk Kinerja Keuangan Perusahaan Satu Tahun Sebelum Dan Setelah Merger ...	49
V. Analisis Kuantitatif Untuk Kinerja Keuangan Perusahaan Satu Tahun Sebelum Dan Setelah Merger	52
VI. Analisis Deskriptif Untuk Kinerja Keuangan Perusahaan Tiga Tahun Sebelum Dan Setelah Merger ...	57
VII. Analisis Kuantitatif Untuk Kinerja Keuangan Perusahaan Tiga Tahun Sebelum Dan Setelah Merger	59
B. Pembahasan	62
BAB IV PENUTUP	
A. Kesimpulan	66
B. Saran	67
C. Keterbatasan Penelitian	68
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN	73

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel I	Profil Perusahaan Yang Melakukan Merger	39
Tabel II	Data Tanggal dan Nama Perusahaan Target Periode 1998-2002	46
Tabel III	Hasil Analisis Deskriptif <i>Current Ratio</i>	50
Tabel IV	Hasil Analisis Deskriptif <i>Quick Ratio</i>	50
Tabel V	Hasil Analisis Deskriptif <i>Total Debt To Total Assets</i>	50
Tabel VI	Hasil Analisis Deskriptif <i>Debt to Equity</i>	51
Tabel VII	Hasil Analisis Deskriptif ROI	51
Tabel VIII	Hasil Analisis Deskriptif ROE	51
Tabel IX	Hasil Analisis Deskriptif OPM	51
Tabel X	Hasil Uji Wilcoxon <i>Current Ratio</i>	54
Tabel XI	Hasil Uji Wilcoxon <i>Quick</i>	54
Tabel XII	Hasil Uji Wilcoxon <i>Total Debt To Total Asset</i>	55
Tabel XIII	Hasil Uji Wilcoxon <i>Debt To Equity</i>	55
Tabel XIV	Hasil Uji Wilcoxon ROI	56
Tabel XV	Hasil Uji Wilcoxon ROE	56
Tabel XVI	Hasil Uji Wilcoxon OPM	56
Tabel XVII	Hasil Analisis Deskriptif <i>Current Ratio</i>	56
Tabel XVIII	Hasil Analisis Deskriptif <i>Quick Ratio</i>	57

Tabel XIX	Hasil Analisis Deskriptif <i>Total Debt To Total Assets</i>	58
Tabel XX	Hasil Analisis Deskriptif <i>Debt to Equity</i>	58
Tabel XXI	Hasil Analisis Deskriptif ROI	58
Tabel XXII	Hasil Analisis Deskriptif ROE	58
Tabel XXIII	Hasil Analisis Deskriptif OPM	58
Tabel XXIV	Hasil Uji Wilcoxon <i>Current Ratio</i>	60
Tabel XXV	Hasil Uji Wilcoxon <i>Quick Ratio</i>	60
Tabel XXVI	Hasil Uji Wilcoxon <i>Total Debt To Total Asset</i>	61
Tabel XXVII	Hasil Uji Wilcoxon <i>Debt To Equity</i>	61
Tabel XXVIII	Hasil Uji Wilcoxon ROI	62
Tabel XXIX	Hasil Uji Wilcoxon ROE	62
Tabel XXX	Hasil Uji Wilcoxon OPM	62
Tabel XXX	Hasil Uji Normalitas Dengan Kolomogorow-Smirnov Satu Tahun Sebelum Dan Setelah Merger	77

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Model Penggabungan Usaha	7

ABSTRAK

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MERGER

DEARISTA VERYSIA
NIM: 022114086
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2008

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum merger terdapat perbedaan dibandingkan satu tahun setelah merger dan tiga tahun sebelum merger terdapat perbedaan dibandingkan tiga tahun setelah merger. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan beberapa rasio, yaitu Rasio Likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), Rasio Solvabilitas (*total debt to total assets* dan *debt to equity ratio*), dan Rasio Profitabilitas (ROI, ROE, dan OPM). Sampel dari penelitian ini sebanyak 13 perusahaan yang melakukan aktivitas merger untuk periode tahun 1998 hingga 2002.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan uji peringkat tanda Wilcoxon. Hipotesis dalam penelitian ini adalah bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum merger berbeda dengan setelah merger.

Dari hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan uji peringkat tanda Wilcoxon dapat disimpulkan bahwa untuk satu tahun sebelum dan setelah merger, kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger mengalami penurunan setelah merger, hanya mean *total debt to total assets* dan ROI saja yang mengalami peningkatan kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan aktiva yang dimiliki dengan baik sedangkan mean *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, ROE, dan OPM mengalami penurunan kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan untuk tiga tahun sebelum dan setelah merger, kinerja keuangan perusahaan yang mengalami peningkatan hanya mean *Current ratio* dan *total debt to total assets* saja sedangkan untuk *quick ratio*, *debt to total assets*, ROI, ROE, dan OPM mengalami penurunan kinerja keuangan. Dapat dilihat juga dari hasil uji peringkat tanda Wilcoxon untuk satu tahun dan tiga tahun sebelum dan setelah merger didapatkan bahwa Z hitung terletak pada daerah penerimaan H_0 yaitu $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$ dan $\text{asym. Sig} > 5\%$ berarti bahwa H_0 diterima. Jadi kinerja keuangan perusahaan sebelum merger tidak terdapat perbedaan setelah merger.

ABSTRACT

AN ANALYSIS ON COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER MERGER

Dearista Verysia
Student Registration Number: 022114086
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2008

The purpose of this research was to know whether the company's financial performance in a year before merger was different compared with the one in year post merger and the one in three years before merger, compared with the one in three years post merger. The company's financial performance was measured with some ratios, i.e. liquidity ratio (current ratio and quick ratio), solvency ratio (total debt to total assets and debt to equity ratio), and profitability ratio (ROI, ROE, and OPM). The sample of this research was 13 companies that did activity of mergers for period of 1998 to 2002.

The technique of data analysis used in this research was quantitative analysis by ranking test of Wilcoxon mark. The hypothesis in this research was that company financial performance before merger was different with the one after merger.

From the result of this research conducted by using ranking test of Wilcoxon mark, it could be concluded that in a year before and after merger, the company's financial performance for company that did merger had decreased after the merger it was only mean of total debt to total assets and ROI that increased in the company's financial performance by the reason that the company could use asset it owned as appropriately, meanwhile the mean of current ratio, quick ratio, debt to equity ratio, ROE, and OPM were decreased for the company's financial performance. Meanwhile for three years before and after merger, the company's financial performance that increased were only mean of current ratio and total debt to total assets, whereas for quick ratio, debt to total assets, ROI, ROE, and OPM, it decreased in the financial performance. It also could be seen from the result of ranking test of Wilcoxon mark for a year and three year pre and post merger that obtained the Z_{count} located in the acceptance area of H_0 , i.e. $-1,96 < Z_{count} < +1,96$ and $asympt. Sig > 5\%$ meaning that H_0 was accepted. Thus the company's financial performance in pre merger was not different with those in post merger.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam era pasar bebas ini, persaingan antar perusahaan semakin ketat. Perusahaan perlu menerapkan suatu strategi untuk bertahan, bersaing, dan berkembang. Perusahaan yang besar skala usahanya akan dapat bertahan dan mampu untuk memenangkan persaingan.

Salah satu strategi pengembangan perusahaan yang sering diterapkan adalah merger. Menurut Jauch dan Glueck (1988: 229), "Merger termasuk dalam strategi pengembangan atau ekspansi eksternal. Strategi ekspansi eksternal secara umum terbagi menjadi tiga yaitu merger, akuisisi, dan konsolidasi". Merger terjadi ketika suatu perusahaan mengambil alih semua operasi dari entitas usaha lain dan entitas yang diambil alih dibubarkan. Akuisisi terjadi ketika sebuah perusahaan mengakuisisi saham berhak suara dari perusahaan lain dan kedua perusahaan tersebut tetap beroperasi sebagai entitas hukum terpisah, tetapi timbul hubungan induk-anak (*parent-subsidiary*). Konsolidasi terjadi ketika perusahaan yang baru dibentuk untuk mengambil alih aktiva-aktiva dan operasi dari dua atau lebih entitas usaha yang terpisah, dan entitas-entitas yang terpisah tersebut dibubarkan (Beams 2004: 2).

Evaluasi terhadap kinerja perusahaan yang melakukan aktivitas merger dapat ditinjau dari dua segi yaitu ekonomis dan non ekonomis. Dari segi ekonomis kinerja perusahaan dapat ditinjau dari kondisi finansial perusahaan, kinerja saham di pasaran, dan perluasan pangsa pasar baru. Dari segi non ekonomis dapat

ditinjau dari kualitas sumber daya manusia (SDM), kultur budaya perusahaan yang baru, dan teknologi. Secara umum perusahaan yang melakukan merger memang mempunyai modal yang semakin besar, karena merupakan penggabungan dari penyerahan modal berbagai perusahaan. Tujuan utama dilakukannya merger: (1) untuk memaksimalkan harga pasar saham yang dikuasai para pemegang saham (2) untuk memaksimalkan kesejahteraan manajemen (Munawir 2002: 361).

Aktivitas merger selalu menarik perhatian banyak pihak terutama yang memiliki kepentingan di dalamnya. Banyak investor yang mengharapkan proses merger dapat memberikan harapan yang lebih baik, tetapi tidak semua proses merger selalu berhasil. Biasanya motif melakukan merger adalah untuk menyelamatkan perusahaan yang sedang kondisi lemah.

”Untuk kondisi di Indonesia ada yang menganggap bahwa merger dan akuisisi terutama didorong oleh faktor: likuiditas, keinginan melakukan ekspansi, *personal liability* (keinginan pemilik untuk mengurangi beban kewajiban ke pihak ketiga dan keinginan mengatasi masalah internal perusahaan)” (Payamta 2001: 240).

Kondisi perusahaan setelah melakukan merger kemungkinan akan lebih baik, karena sumber permodalan akan bertambah. Merger menyebabkan menurunnya biaya operasi perusahaan karena operasi perusahaan semakin efisien, baik di dalam maupun di luar perusahaan. Dengan bertambahnya modal dan semakin efisiennya kerja perusahaan, maka kondisi keuangan perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan semakin baik terutama pada bidang keuangannya.

Selain membawa pengaruh positif, merger dapat juga berpengaruh negatif terhadap perusahaan. Pengaruh tersebut pada laba dan harga pasar saham. Baik laba yang diharapkan maupun tarif kapitalisasi yang tercermin dalam rasio harga terhadap laba merupakan faktor penting untuk menetapkan suatu nilai dalam suatu merger.

Menurut Gurendrawati dan Sudiby (1999: 196), "Kinerja perusahaan tidak mengalami perbedaan yang signifikan, ditinjau dari segi harga pasar saham".

B. Rumusan Masalah

Apakah kinerja keuangan perusahaan sebelum merger terdapat perbedaan dibandingkan setelah merger?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum merger terdapat perbedaan dibandingkan setelah merger

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti: Peneliti mendapatkan tambahan pengetahuan teoritis dan pengalaman praktis sehingga memperluas wawasan berpikir peneliti mengenai merger.
2. Bagi Perusahaan: Memberi gambaran yang jelas pengaruh merger terhadap pengusaha, terutama pada kinerja finansial perusahaan.

3. Bagi Universitas Sanata Dharma: Menambah referensi penelitian mahasiswa Universitas Sanata Dharma pada umumnya dan Fakultas Ekonomi pada khususnya.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka akan dijelaskan secara teoritis mengenai pengertian kinerja, merger, rasio keuangan, review penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesis penelitian.

BAB III METODA PENELITIAN

Metoda penelitian akan dijelaskan mengenai jenis penelitian, subjek dan objek penelitian, waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAN

Bab ini berisi tentang sejarah PT Bursa Efek Jakarta dan data umum perusahaan yang melakukan merger.

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil analisis dan pembahasan hasil analisis data dengan pengumpulan data, perhitungan rasio keuangan, analisis dan pengujian statistik, dan interpretasi hasil.

BAB IV PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan yang ada, keterbatasan penelitian serta saran-saran yang diharapkan dapat berguna bagi semua pihak.

BAB II

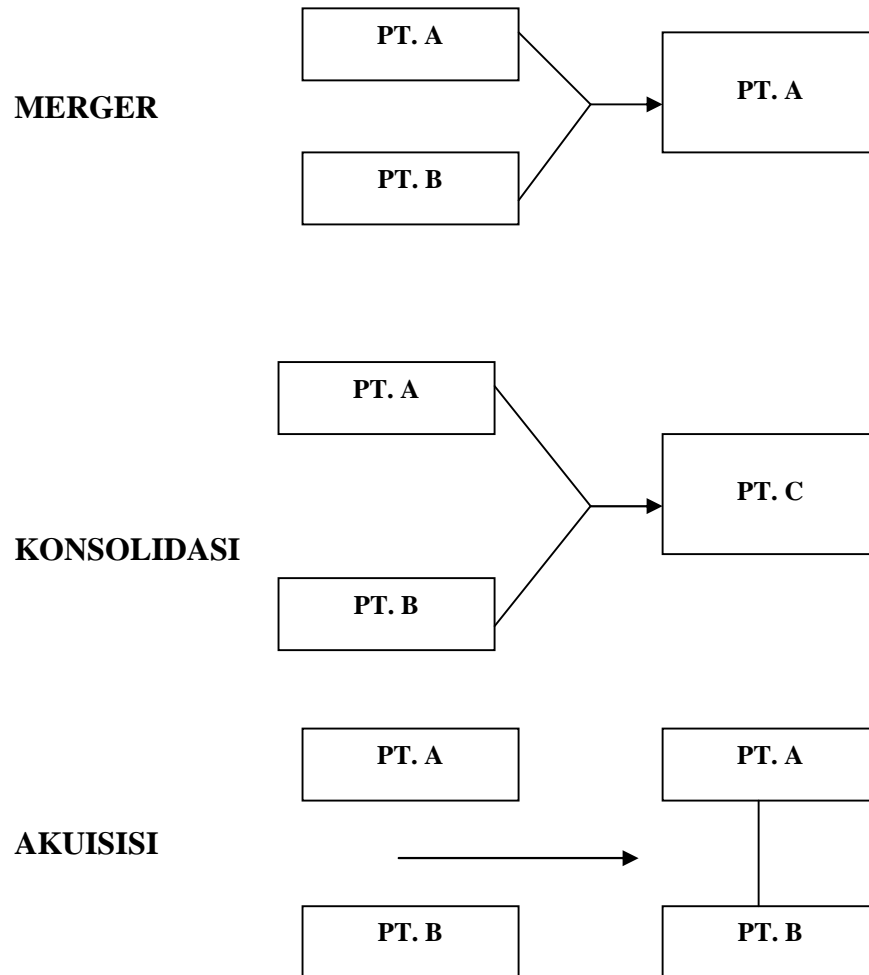
TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Merger

Pertumbuhan merupakan hal penting bagi sebuah perusahaan. Usaha pengembangan diri perusahaan perlu dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pasar yang berubah-ubah dan bersaing untuk memperoleh manajemen berkemampuan terbaik. Salah satu usaha pengembangan diri adalah penerapan strategi ekspansi internal dan eksternal. "Ekspansi internal diperlukan ketika unit-unit bisnis dalam perusahaan sudah dapat dan berkembang dengan sendirinya. Tetapi pertumbuhan internal prosesnya lambat dan tidak ada kepastian" (Munawir 2002: 358). Sedangkan untuk ekspansi eksternal, ada tiga bentuk yang dapat dilakukan (Beams 2004: 2), yaitu:

1. Merger: Terjadi ketika sebuah perusahaan mengambil-alih semua operasi dari entitas usaha lain dan entitas yang diambil alih tersebut dibubarkan.
2. Konsolidasi: Terjadi ketika sebuah perusahaan yang baru dibentuk untuk mengambil-alih aktiva-aktiva dan operasi dari dua atau lebih entitas usaha yang terpisah, dan entitas-entitas yang terpisah tersebut dibubarkan.
3. Akuisisi: Terjadi ketika sebuah perusahaan mengakuisisi saham berhak suara dari perusahaan lain dan kedua perusahaan tersebut tetap beroperasi sebagai entitas hukum terpisah, tetapi timbul hubungan induk-anak (*parent-subsidiary*).

Berikut ini model penggabungan badan usaha:



Gambar 1: Model Penggabungan Usaha
Sumber: Floyd A. Beams

Atau dengan kata lain merger merupakan penggabungan antar dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan baru. Berikut pengertian merger menurut beberapa ahli:

a) Payamta (2001: 238)

“Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap hidup sedang perusahaan lain dilikuidasi”.

b) Brigham, Gapenski & Daves (1999: 797)

“Merger adalah penggabungan dua perusahaan untuk membentuk satu perusahaan”.

Manfaat merger menurut Gie yang dikutip Payamta (2001: 240) adalah sebagai berikut:

1. Komplementaris

Penggabungan dua perusahaan sejenis atau lebih secara horisontal dapat menimbulkan sinergi dalam berbagai bentuk, misalnya: perluasan produk, transfer teknologi, sumber daya manusia yang tangguh dan sebagainya.

2. *Pooling* Kekuatan

Perusahaan-perusahaan yang terlampau kecil untuk mempunyai fungsi-fungsi penting untuk perusahaan, misalnya fungsi *research and development*, akan lebih efektif jika bergabung dengan perusahaan lain yang telah memiliki fungsi tersebut.

3. Mengurangi Persaingan

Penggabungan usaha diantara perusahaan sejenis akan mengakibatkan adanya pemusatan pengendalian, sehingga dapat mengurangi pesaing.

4. Menyelamatkan Perusahaan dari Kebangkrutan

Bagi perusahaan yang kesulitan likuiditas dan terdesak oleh kreditur, keputusan M & A dengan perusahaan yang kuat akan menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

Keputusan merger bukanlah suatu keputusan yang sederhana. Banyak alasan-alasan yang mendukung adanya merger. Walaupun masih banyak orang yang meragukan terhadap proses merger, tetapi alasan perusahaan melakukan merger adalah untuk peningkatan kekuatan perusahaan. Motif utama melakukan merger sebagai berikut dalam buku *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar manajemen Keuangan* (Brigham, Gapenski & Daves 1999: 797):

1. Sinergi

Kondisi dimana keadaan secara keseluruhan lebih besar daripada jumlah masing-masing bagian. Pada merger yang bersifat sinergistik, nilai setelah merger akan melebihi jumlah nilai dari perusahaan-perusahaan secara terpisah sebelum merger terjadi.

Pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber: (1) *ekonomi operasi*, yang berasal dari skala keekonomian dalam manajemen, pemasaran, produksi, atau distribusi; (2) *ekonomi keuangan*, termasuk biaya transaksi yang lebih rendah dan cakupan yang lebih baik oleh para analis sekuritas; (3) *perbedaan efisiensi*, yang berarti bahwa manajemen dari salah satu perusahaan lebih efisien daripada yang lain dan aktiva perusahaan yang lebih lemah akan lebih produktif setelah merger; dan (4) *peningkatan penguasaan pasar*, akibat berkurangnya persaingan.

2. Pertimbangan Pajak

Pertimbangan pajak telah mendorong dilakukannya sejumlah merger. Misalnya, perusahaan yang menguntungkan dan termasuk dalam kelompok tarif pajak tertinggi dapat mengambil alih perusahaan yang memiliki akumulasi kerugian yang besar. Kerugian secara pajak ini selanjutnya dapat langsung diubah menjadi penghematan pajak daripada dibawa ke tahun berikutnya dan digunakan di masa mendatang. Merger juga dapat dipilih sebagai cara untuk meminimalkan pajak ketika perusahaan memanfaatkan kelebihan dana yang dimilikinya. Jika sebuah perusahaan mengalami kekurangan peluang investasi internal jika dibandingkan dengan arus kas bebas yang tersedia, maka perusahaan dapat (1) membayar dividen tambahan, (2) berinvestasi pada sekuritas, (3) membeli kembali sahamnya, dan (4) membeli perusahaan lain.

3. Pembelian Aktiva di Bawah Biaya Penggantian

Kadang-kadang perusahaan diambil alih karena nilai penggantian aktivasinya jauh lebih tinggi daripada nilai pasar perusahaan itu sendiri. Nilai sebenarnya dari setiap perusahaan adalah fungsi daya menghasilkan laba masa depannya, bukan biaya untuk mengganti aktivasinya.

4. Diversifikasi

Sering kali para manajer menyatakan bahwa diversifikasi adalah alasan untuk merger. Mereka berpendapat bahwa diversifikasi membantu menstabilkan laba perusahaan sehingga bermanfaat bagi pemiliknya. Stabilitas laba jelas

bermanfaat bagi para pegawai, pemasok, dan pelanggan, dan pelanggan perusahaan, tetapi nilainya bagi para pemegang saham kurang jelas.

Bila manajer tersebut adalah manajer pemilik perusahaan keluarga, mungkin manajer tersebut tidak bisa menjual sebagian sahamnya untuk melakukan diversifikasi, karena hal tersebut akan memperkecil kepemilikannya dan juga mengakibatkan kewajiban pajak yang besar atas keuntungan modal. Jadi, merger bisa menjadi jalan terbaik untuk mengadakan diversifikasi perorangan.

5. Insentif Pribadi Manajer

Tidak ada eksekutif yang akan mengakui bahwa egonya merupakan alasan utama di balik suatu merger, tetapi ego memang memegang peranan penting dalam banyak merger. Banyak orang, termasuk pemimpin bisnis, menyukai kekuasaan, dan banyak kekuasaan yang diperoleh dalam menjalankan perusahaan yang besar daripada yang kecil, sehingga para pemimpin bisnis berusaha untuk mengembangkan perusahaannya.

6. Nilai Residu

Perusahaan dapat dinilai menurut nilai buku, nilai ekonomi, atau nilai pengganti. Baru-baru ini, para spesialis pengambilalihan mulai mengakui nilai residu. Nilai residu adalah nilai suatu perusahaan jika aktiva-aktiva yang dimilikinya dijual per bagian. Jika nilai ini lebih tinggi dari nilai pasar perusahaan saat ini, maka seorang spesialis pengambilalihan perusahaan akan dapat membeli perusahaan pada harga yang sama atau lebih tinggi dari nilai pasarnya sekarang, menjualnya per bagian, dan mendapatkan keuntungan yang substansial.

Tidak semua merger dapat berjalan dengan baik, disebabkan beberapa faktor, yaitu:

1. Kurang ada strategi dasar dalam menyeleksi mitra

Merger tidak dapat berjalan dengan baik jika perusahaan salah dalam menyeleksi mitra. Perusahaan setelah merger malah akan makin terpuruk karena merger kerap dilakukan terburu-buru dan gagal untuk mendeteksi risiko yang tersembunyi (Agustaman 1997: 33)

2. Adanya faktor budaya perusahaan

Dalam proses dan setelah merger masing-masing direksi masih terus membawa cara kerja dan kebijaksanaan lama, jelas sulit membentuk kerja sama dan saling pengertian. Padahal kerja sama baru bisa efektif bila budaya perusahaan sama (Nurhanafiansyah 1999:41). Proses integrasi budaya perusahaan tidak akan mengalami hambatan berarti apabila manajer yang lama dan yang baru mempunyai kesamaan visi dan nilai-nilai serta persamaan gaya kepemimpinan.

3. Adanya faktor primordialisme yang sulit untuk dilepaskan

Sulitnya melepaskan hal-hal yang sifatnya primordial dalam waktu singkat. Contohnya pemilik menganggap perusahaan sebagai warisan leluhur, jadi tidak boleh dicampuri pihak lain yang bukan anggota keluarga besar. Dari sudut ini merger bisa dikategorikan pengkhianatan, akibatnya ada keengganan dan keterpaksaan (Nurhanafiansyah 1999:41).

4. Adanya korupsi di perusahaan yang baru

Dengan dilakukan merger perusahaan akan mendapatkan tambahan modal yang besar. Pimpinan perusahaan mempunyai niat untuk mendapatkan uang yang lebih dengan melakukan korupsi di perusahaan yang baru.

B. Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Murnianti yang dikutip Fellysitasia (2006: 14), kinerja keuangan perusahaan adalah hasil dari beberapa keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Sedangkan menurut Kaaro yang dikutip oleh Ratno (2000: 20), kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan setelah melakukan transaksi-transaksi keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam bentuk kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo, untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang, untuk mengelola aktiva perusahaan dalam mencapai tingkat penjualan tertentu dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan.

Analisis kinerja keuangan yang dilakukan pada dasarnya untuk melakukan evaluasi kinerja di masa yang lalu, dengan melakukan berbagai analisis sehingga diperoleh posisi keuangan perusahaan yang mewakili realitas perusahaan dan potensi-potensi kerja yang akan berlanjut (Rico 2003: 11).

Penilaian kinerja melalui laporan keuangan yang didasarkan pada data dan kondisi masa lalu sulit untuk memperkirakan apa yang akan terjadi di masa depan.

Namun, kita harus ingat bahwa masa depan dapat dipengaruhi oleh keputusan yang diambil hari ini sebagai hasil dari suatu analisis keuangan masa lampau.

Salah satu metode analisis yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan dijabarkan dengan membandingkan hasil perhitungan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas pada tahun yang berbeda untuk masing-masing rasio tersebut (Helfert 1993: 68).

C. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat untuk memperoleh informasi keuangan perusahaan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan merupakan media paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan (Harahap 1998: 105).

Tujuan dari laporan keuangan (Prastowo, 2005) adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan sangat diperlukan untuk dapat melakukan evaluasi

atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan waktu serta kepastian dari hasil tersebut.

D. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang (Prastowo, 2005). Menurut Lev, analisis laporan keuangan menyediakan data untuk membantu dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perkembangan keuangan suatu perusahaan (Lev, 1979).

Analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk mengetahui perkembangan keuangan suatu perusahaan dimana hasil analisis laporan keuangan tersebut dipakai pimpinan perusahaan dalam mengambil keputusan. Dengan menganalisis laporan keuangan tersebut dapat diketahui kekuatan dan kelemahan dari perusahaan yang bersangkutan. Hasil analisis tersebut penting yaitu untuk dapat melakukan upaya perbaikan dan perencanaan atau perumusan kebijaksanaan yang akan dilakukan dimasa depan untuk perusahaan yang bersangkutan (Ratno 2000: 19).

E. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan suatu sistem yang dapat digunakan untuk menginterpretasikan laporan keuangan sehingga kekuatan dan kelemahan dalam suatu perusahaan seperti keadaan perusahaan masa lalu dan masa sekarang dapat ditentukan. Oleh karena itu dapat dimanfaatkan untuk memberikan tambahan informasi kepada para pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi sehingga kualitas keputusan yang diambil akan menjadi lebih baik. Dalam hubungannya dengan keputusan yang diambil oleh perusahaan, analisis rasio keuangan ini bertujuan untuk menilai efektivitas keputusan yang telah diambil perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas usahanya. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi prestasi perusahaan (Fellysitasia 2001:16).

Berikut rasio-rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio rentabilitas.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Likuiditas dipengaruhi oleh rekening aktiva lancar dan kewajiban lancar. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban perusahaannya sedangkan dikatakan illikuid bila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban perusahaannya (Emiliana 2004: 23).

Tingkat likuiditas perusahaan yang dikemukakan oleh Riyanto yang dikutip oleh YD Hari (1997: 13) menunjukkan bahwa:

- a. Kemampuan membayar dari perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi. Kemampuan membayar suatu perusahaan dapat diketahui setelah melakukan perbandingan antara kekuatan membayar dengan kewajiban-kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi. Utang lancar merupakan besarnya tagihan-tagihan yang segera jatuh tempo dan aktiva lancar perusahaan merupakan besarnya aktiva likuid yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban tersebut.
- b. Tingkat likuiditas yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin likuid dan dalam kondisi yang semakin mampu untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang segera jatuh tempo. Perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban secara penuh dapat menyebabkan kekecewaan pada kreditur dan dapat menyebabkan terganggunya kegiatan usaha perusahaan. Kegiatan usaha perusahaan yang terganggu menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk mencapai tingkat penjualan yang diharapkan sehingga keuntungan yang akan diperoleh perusahaan menurun.

Alat pengukur tingkat likuiditas adalah:

- a. *Current Ratio*

Perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. *Current Ratio* menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Hal yang paling penting adalah bahwa perusahaan dapat melunasi utang

lancarnya tepat waktu tanpa harus menyediakan kas yang besar. Kas yang terlalu besar berarti banyak kas yang menganggur akibatnya perusahaan menjadi kurang efisien. Sedangkan kas yang terlalu sedikit juga dapat mengganggu jadwal pelunasan utang lancar dan operasi perusahaan (Agus 1994: 105).

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

b. *Quick, or Acid Test, Ratio*

Perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisasikan menjadi uang kas. Rasio ini membandingkan aktiva yang sangat likuid (mudah dicairkan atau diuangkan) dengan hutang lancar.

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

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (baik jangka pendek maupun jangka panjang) (Raharjo 1993: 16-17). Suatu perusahaan yang solvabel berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya (Hanafi 2003: 81). Rasio-rasio manajemen hutang adalah sebagai berikut:

a. *Total Debt to Total Assets*

Rasio ini dihitung dengan membagi total hutang dengan total aktiva. Rasio ini merupakan ukuran tentang tingkat keamanan yang dimiliki. Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi.

$$\text{Total Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Debt To Equity Ratio*

Perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Kreditur jangka panjang umumnya lebih menyukai angka *debt to equity ratio* yang kecil. Makin kecil angka rasio ini, berarti makin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan makin besar penyangga resiko kreditur

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. Rasio Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Berikut rasio-rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas:

a. *Rate Of Return On Investment-ROI*

Rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan yang keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Husnan, 1994:74-75).

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Return on Common Equity- ROE*

Salah satu alasan utama mengapa mengoperasikan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham. Untuk keberhasilan dari pencapaian alasan ini adalah angka *return on common equity (ROE)* yang berhasil dicapai.

ROE dihitung dengan membandingkan antara laba dengan rata-rata modal biasa. Laba yang dipakai disini adalah laba bersih setelah pajak dikurangi deviden untuk para pemegang saham istimewa (Prastowo 2002).

$$\text{Return on Common Equity- ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

c. *Operating Profit Margin*

Operating profit merupakan jumlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban *financial* berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak (Lukman 1987:51)

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba usaha}}{\text{Penjualan Neto}} \times 100\%$$

F. Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger

I. Rasio Likuiditas

Jika suatu perusahaan kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (utang usaha) dengan lebih lambat, meminjam dari

bank dan lain sebagainya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relative lebih cepat, maka hal ini paling banyak digunakan dalam mengukur solvensi jangka pendek.

Apabila aktiva lancar mengalami kenaikan sedangkan kewajiban lancar mengalami penurunan atau mengalami kenaikan yang lebih kecil dari kenaikan, rasio likuiditas mengalami peningkatan atau dengan kata lain tujuan merger tercapai yaitu kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger berbeda, yaitu mengalami perbaikan. Tetapi jika kewajiban lancar mengalami peningkatan lebih besar daripada aktiva lancar maka rasio likuiditas mengalami penurunan atau dengan kata lain bahwa tujuan merger tidak tercapai yaitu kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger tidak berbeda, yaitu tidak mengalami perbaikan.

II. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur seberapa efektif dan efisien sebuah perusahaan memanfaatkan dan memakai sumber daya dan aset-aset yang dimiliki. Untuk *total debt to total assets* adalah perbandingan hutang dengan aktiva. Rasio ini merupakan ukuran tentang tingkat keamanan yang dimiliki. Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. *Debt to equity ratio* adalah perbandingan hutang dengan modal sendiri. Hutang berarti resiko, ini memberikan potensi perusahaan

untuk memperbesar keuntungan bagi pemilik. Kalau hutang dikelola dengan baik, laba usaha lebih besar dan cukup untuk menutup beban hutang tingkat pengembalian, akan memperbesar bagian pemegang saham karena adanya *leverage* keuangan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Tetapi meningkatnya *debt to equity ratio* menunjukkan meningkatnya risiko perusahaan setelah merger, yang disebabkan oleh adanya peningkatan besar total pasiva secara rata-rata jika dibandingkan dengan total aktiva (Widjanarko 2006: 45). Jadi semakin kecil *debt to equity ratio*, maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan.

III. Rasio Profitabilitas

Rate Of Return On Investment-ROI mengukur efektivitas pemakaian total sumber daya oleh perusahaan. Semakin tinggi pengembalian yang dihasilkan atau laba yang dihasilkan, maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik (Widjanarko 2006: 45). Dengan kata lain, terdapat peningkatan kinerja keuangan perusahaan setelah merger yang dapat dilihat dari adanya kenaikan ROI.

Return on Common Equity- ROE mengukur pengembalian yang diperoleh pemilik atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi penghasilan yang diperoleh, semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, terdapat peningkatan kinerja keuangan perusahaan setelah merger yang dapat dilihat dari adanya kenaikan ROE.

Operating Profit Margin- OPM mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba usaha yang tercermin pada OPM yang meningkat, hal ini berarti bahwa meningkat pula laba usaha yang dihasilkan perusahaan setelah merger. OPM yang rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

G. Review Penelitian Terdahulu

Yudatmo (2000), melakukan penelitian tentang Analisis Kinerja Finansial Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Studi Kasus pada Bursa Efek Jakarta. Menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja finansial yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Merger gagal dilaksanakan karena manajemen terlalu cepat mengambil keputusan untuk menciptakan pertumbuhan yang sinergis, dalam kondisi perusahaan kehilangan banyak modal untuk merger yang mengakibatkan perusahaan bukannya berkembang tetapi menjadi terpuruk kondisinya.

Payamta (2001: 238), melakukan penelitian pada tahun 2001 tentang “Analisis Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi Terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia”. Penelitian terhadap kasus merger di Indonesia tahun 1990-1996 yang terdaftar di BEJ, menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Baik ditinjau dari segi rasio keuangan perusahaan maupun dari segi harga pasar saham. Menurut Payamta, tidak adanya perubahan kinerja perusahaan disebabkan oleh tindakan *window dressing* oleh perusahaan akuisitor. *Window*

dressing adalah teknik untuk membuat bagaimana laporan keuangan menunjukkan kinerja yang baik dari yang sesungguhnya. Langkah ini bertujuan untuk menarik para perusahaan target, untuk meyakinkan bahwa akuisitor memang dalam kondisi yang baik. Akibatnya, setelah merger peningkatan kinerja tidak terlihat karena kondisi sebelum merger tidak menunjukkan kinerja yang sesungguhnya.

Gurendrawati dan Sudiby (1999: 196), meneliti tentang “Studi Empiris Tentang Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi untuk Merger dan Akuisisi terhadap Volume Perdagangan Saham perusahaan publik di Indonesia”. Penelitian diterbitkan dalam Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.2, No.2, Juli 1999. Dalam penelitian yang mereka lakukan disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, berarti bahwa merger dan akuisisi tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi oleh para investor.

Bintang (2004: 74), melakukan penelitian tentang “Analisis Kinerja Operasi Perusahaan Yang Melakukan Merger Atau Akuisisi”. Penelitian diterbitkan dalam Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi, Vol. 5, No. 1, April 2005 dengan penelitian kasus merger dan akuisisi dari tahun 1994-2001.

Penelitian disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi. Pada penelitian ini hanya menguji kinerja operasi jangka pendek satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi karena ketersediaan data laporan arus kas yang tidak memungkinkan

peneliti menggunakan lebih dari satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah karena akan mengurangi sampel dalam penelitian.

Lisnawati (1998), melakukan penelitian tentang “Analisis Portofolio Terhadap Merger Studi Kasus Pada Merger Antara PT. Dankos Laboratories dan PT. Bintang Toedjoe” menyatakan bahwa peningkatan setelah merger terjadi pada tahun 1991 dan 1993, sedangkan untuk penurunan terjadi tahun 1992, 1994, dan 1995 yang sepenuhnya disebabkan adanya pengaruh peningkatan dan penurunan permintaan pasar akan sahamnya. Secara garis besar bahwa merger yang dilakukan PT. Dankos Laboratories terhadap PT. Bintang Toedjoe bermanfaat bagi perusahaannya.

H. Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan prosedur yang memungkinkan keputusan dapat dibuat, yaitu keputusan untuk menolak atau tidak menolak hipotesis yang sedang diuji. Berdasarkan masalah dan tujuan penelitian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_0 = Kinerja keuangan perusahaan sebelum merger tidak terdapat perbedaan dibandingkan kinerja keuangan perusahaan setelah merger.

H_a = Kinerja keuangan perusahaan sebelum merger terdapat perbedaan dibandingkan kinerja keuangan perusahaan setelah merger

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas merger dari tahun 1998 hingga 2002 yang terdaftar pada BEJ.

B. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subjek Penelitian

Subjek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan publik yang melakukan aktivitas merger dari tahun 1998 hingga 2002.

2. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan dalam bentuk rasio-rasio yang tercermin dalam laporan keuangan.

C. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Waktu Penelitian

Penelitian ini akan direncanakan antara bulan April hingga bulan Agustus tahun 2007.

2. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di pojok BEJ Universitas Sanata Dharma.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang telah melakukan aktivitas merger antara tahun 1998 hingga 2002.

2. Sampel

Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposes sampling*, dengan sampel perusahaan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta antara tahun 1998 hingga 2002.
- b. Melakukan aktivitas merger antara tahun 1998 hingga 2002.
- c. Mempunyai data laporan keuangan yang dipublikasikan sebelum dan setelah melakukan merger.
- d. Tanggal atau waktu melakukan merger diketahui atau dipublikasikan.

E. Data Yang Diperlukan

1. Jenis data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari dokumentasi maupun database dari berbagai pihak. Pihak-pihak yang memiliki data penelitian adalah pojok BEJ, pusat data bisnis Indonesia, dan publikasi dari media massa. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger, yang meliputi neraca, dan laporan

laba rugi, serta informasi-informasi mengenai pelaksanaan merger oleh perusahaan.

2. Sumber data yang diperlukan

Ada beberapa macam data yang diperlukan dalam penelitian yang akan diambil dari berbagai sumber data. Sumber-sumber data tersebut berasal dari pojok BEJ.

F. Teknik Pengumpulan Data

Data yang akan diambil merupakan dokumentasi dari sumber-sumber data di atas, yang pertama dilakukan dalam pengumpulan data adalah mengetahui tanggal-tanggal perusahaan melakukan merger pada tahun 1998 hingga 2002. Setelah data diperoleh, kita akan mencari data laporan keuangan perusahaan akuisitor untuk dihitung rasio-rasio keuangan.

G. Variabel Penelitian

Kinerja keuangan merupakan hasil nyata yang dapat dicapai yang dipergunakan untuk menunjang dicapainya hasil positif. Penilaian kinerja perusahaan dalam penelitian menggunakan tiga kelompok rasio keuangan:

1. Rasio Likuiditas: *Current ratio* dan *quick ratio*.
2. Rasio Solvabilitas: *Total debt to total assets* dan *debt to equity ratio*
3. Rasio Profitabilitas: ROI, ROE, dan OPM.

H. Teknik Analisis Data

Setelah data penelitian terkumpul, langkah selanjutnya analisa data sesuai dengan tujuan dalam penelitian ini. Analisis yang diperlukan lebih lanjut dalam penelitian ini adalah:

1. Penelusuran dan Pengumpulan Data

Pada tahap ini, data mengenai informasi pelaksanaan merger dikumpulkan, kemudian kita mengambil sampel sesuai dengan syarat-syarat pengambilan sampel. Bila sampel sudah diketahui, kemudian kita mencari data atau laporan keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger yang dipublikasikan pada BEJ.

2. Perhitungan Rasio Keuangan

Perhitungan rasio keuangan bertujuan untuk melihat pengaruh merger terhadap perusahaan secara fundamental yaitu pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan tersebut akan dibandingkan antara periode sebelum dan setelah merger. Hal ini untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan setelah merger.

3. Analisis dan Pengujian Statistik

Data akan di analisis berdasarkan analisis deskriptif, yang bertujuan untuk mengetahui posisi rasio-rasio keuangan antara sebelum dan setelah merger.

Kita akan menguji kinerja perusahaan sebelum dan setelah merger per rasio keuangan. Metode yang digunakan adalah uji beda. Untuk uji statistik non parametrik kita menggunakan uji peringkat tanda *Wilcoxon* dengan taraf

signifikansi 5%. Sebelum kita menghitung uji peringkat tanda *Wilcoxon*, kita terlebih dahulu menghitung uji normalitas. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak (Priyatno 2008: 28). Dalam menentukan waktu sebelum dan setelah merger, kita akan menggunakan data keuangan terakhir sebelum dan setelah merger.

Pengujian normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 5%. Hipotesis:

H_0 : Data berdistribusi normal

H_a : Data berdistribusi tidak normal

Menentukan uji signifikansi dengan membandingkan *assyp.sig* dengan $\alpha = 5\%$

Bila *assyp.sig* > 5%, maka H_0 diterima

Bila *assyp.sig* < 5%, maka H_0 ditolak

Setelah kita menguji apakah data tersebut normal atau tidak kemudian kita menguji tingkat signifikansi perbedaan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas merger.

Uji peringkat tanda *Wilcoxon* bertujuan untuk mengetahui signifikansi perbedaan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas merger. Uji ini dilakukan dengan membandingkan masing-masing rasio sebagai indikator perubahan kinerja keuangan perusahaan setelah merger. Uji peringkat tanda *Wilcoxon* tidak hanya mengidentifikasi arah perbedaan tetapi juga besarnya perbedaan kinerja perusahaan.

Langkah-langkah pengujian hipotesis dengan menggunakan uji peringkat tanda *Wilcoxon* adalah sebagai berikut (Santoso: 70):

- a. Merumuskan hipotesis:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

$$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$$

H_0 = Kinerja keuangan perusahaan sebelum merger tidak terdapat perbedaan dibandingkan kinerja keuangan perusahaan setelah merger.

H_a = Kinerja keuangan perusahaan sebelum merger terdapat perbedaan dibandingkan kinerja keuangan perusahaan setelah merger

- b. Menentukan besar dan tanda antar pasangan data

Peneliti menghitung rasio keuangan setiap perusahaan, kemudian peneliti membandingkan per rasio dan menampilkannya dalam tabel. Kemudian menghitung selisih per rasio untuk waktu sebelum dan setelah merger dengan menggunakan tanda positif atau negatif.

- c. Menyusun peringkat perbedaan tanpa memperhatikan tanda

Menentukan peringkat data dari nilai terbesar hingga terkecil tanpa memperhatikan tanda.

- d. Memberi tanda atas peringkat yang telah ditetapkan

Membubuhkan tanda setiap perbedaan (sebagaimana ditunjukkan dalam langkah c) terhadap peringkat yang telah ditetapkan (sebagaimana dilakukan dalam langkah c). Langkah ini menghasilkan dua kolom terakhir yaitu kolom positif dan kolom negatif.

e. Menjumlah peringkat

Langkah terakhir sebelum pengujian hipotesis adalah menjumlahkan semua peringkat positif dan kemudian menjumlahkan semua peringkat negatif.

Untuk langkah b hingga e tidak akan ditampilkan karena sudah diolah menggunakan program SPSS 15.0.

f. Menginterpretasikan hasil

Setelah dilakukan analisis dan pengujian data perlu dilakukan interpretasi untuk menjelaskan hasil analisis dan pengujian. Penelitian digunakan taraf signifikansi sebesar 5%, jika $asympt.sig < 5\%$ berarti H_0 ditolak, tetapi jika $asympt.sig > 5\%$ berarti H_0 tidak ditolak.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Indonesian Stock Exchange

Bursa Efek Jakarta yang telah berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya membantu pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil.

B. Sejarah PT Bursa Efek Indonesia

Sejarah Bursa Efek Indonesia dari berdirinya Bursa Efek di Indonesia pada abad 19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, Bursa Efek Indonesia pertama kali didirikan di Batavia, pusat pemerintah kolonial Belanda dan dikenal sebagai Jakarta saat ini.

Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia pertama dan kemudian dibuka lagi pada 1925. Selain Bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan Bursa Pararel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, 7 tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan, Bursa Saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan Bursa Saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Tidak sampai 1977, Bursa Saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya pada tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta.

Pada tanggal 13 Juli 1992, Bursa Saham diswastanisasi menjadi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ). Swastanisasi Bursa Saham menjadi PT BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru. Pada 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta automated Trading System (JATS)*, sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang transparan dibanding sistem perdagangan manual.

C. Struktur Organisasi PT Bursa Efek Indonesia

Struktur organisasi yang ada di PT Bursa Efek Indonesia adalah struktur organisasi garis, yaitu struktur organisasi dimana setiap bagian yang ada di dalam perusahaan bertanggungjawab kepada atasannya. Adapun urutannya adalah sebagai berikut:

a. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Rapat Umum Pemegang Saham merupakan kekuasaan tertinggi dalam perseroan yang bertugas dan berkewajiban menetapkan anggaran dasar, yang di dalamnya memuat bahwa Dewan Komisaris, Direktur Utama, Direktur I, Direktur II, Direktur III diangkat dan diberhentikan oleh Rapat Umum Pemegang Saham yang secara langsung pula menetapkan jumlah gaji bulanan yang diberikan kepada Dewan Komisaris dan para direktur.

b. Dewan Komisaris

Kedudukan tertinggi dalam organisasi PT Bursa Efek Indonesia dipegang oleh Dewan Komisaris yang merupakan wakil para pemegang saham. Dewan Komisaris dipilih dan diangkat oleh para pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham. Tugas utama Dewan Komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap Direktur Utama dalam melaksanakan tugasnya. Dewan Komisaris bertugas melakukan pengawasan atas kepengurusan perseroan yang dilakukan oleh Direktur Utama, maka ia memiliki wewenang untuk melakukan pemeriksaan terhadap buku-buku, surat-surat, bukti-bukti, dan minta penjelasan mengenai suatu hal kepada Direktur Utama. Hasil pengawasan tersebut akan dilaporkan kepada para pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham.

c. Direktur Utama

Merupakan pejabat tertinggi yang bertanggungjawab atas kelangsungan hidup dan beroperasinya perusahaan. Direktur Utama bertugas menetapkan kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan strategis perusahaan. Dalam

tugasnya Direktur Utama PT Bursa Efek Indonesia membawahi Direktur I, Direktur II, Direktur III, dan Divisi Satuan Pemeriksaan Keuangan. Selain itu berkaitan dengan anggota bursa, Birektur Utama juga dibantu oleh Komite Keanggotaan, Komite Pencatatan, dan Komite Perdagangan dan *Settlement*.

d. Direktur I

Direktur I PT Bursa Efek Indonesia merupakan pihak yang menerjemahkan kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan yang telah dibuat oleh Direktur Utama dalam bentuk yang lebih operasional. Oleh karena itu, Direktr I membuat perencanaan, menyusun anggaran, serta melakukan koordinasi terhadap seluruh divisi yang dibawahinya, yaitu:

1. Divisi Pencatatan
2. Divisi Keanggotaan
3. Divisi Teknologi Informasi
4. Divisi Perdagangan

e. Direktur II

Direktur II PT Bursa Efek Indonesia merupakan pihak yang menerjemahkan kebijakan-kebijakan dan keputusan yang telah dibuat oleh Direktur Utama dalam bentuk yang lebih operasional. Oleh karena itu, Direktr II membuat perencanaan, menyusun anggaran, serta melakukan koordinasi terhadap seluruh divisi yang dibawahinya, yaitu:

1. Divisi Riset dan Pengembangan
2. Divisi Keuangan
3. Divisi Komunikasi Perusahaan

f. Direktur III

Direktur III PT Bursa Efek Indonesia merupakan pihak yang menerjemahkan kebijakan-kebijakan dan keputusan yang telah dibuat oleh Direktur Utama dalam bentuk yang lebih operasional. Oleh karena itu, Direktur III membuat perencanaan, menyusun anggaran, serta melakukan koordinasi terhadap seluruh divisi yang dibawahinya, yaitu:

1. Divisi Hukum
2. Divisi Umum
3. Divisi Pengawasan
4. Divisi Sumber Daya Manusia

g. Divisi Satuan Pemeriksa Keuangan

Bertanggungjawab kepada Direktur Utama. Divisi Pemeriksa Keuangan berkewajiban melakukan pemeriksaan terhadap aktivitas PT Busa Efek Indonesia dan anggota bursa, mengevaluasi laporan keuangan dan modal kerja bersih disesuaikan (*Net Adjusted Working Capital*) anggota bursa setiap bulan.

D. Perkembangan Bursa Efek Indonesia

Perkembangan jumlah perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia telah mencapai 330 perusahaan termasuk 7 perusahaan baru yang terdaftar pada akhir juli 2005.

Perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia tersebut tersebar di berbagai sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok.

Sektor-sektor tersebut antara lain:

1. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif) yang terdiri dari:
 - a. Sektor 1, yaitu pertanian
 - b. Sektor 2, yaitu pertambangan
2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur) yang terdiri dari:
 - a. Sektor 3, yaitu industri dasar dan kimia
 - b. Sektor 4, yaitu aneka industri
 - c. Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi
3. Sektor-sektor tersier (jasa) yang terdiri dari:
 - a. Sektor 6, yaitu properti dan *real estate*
 - b. Sektor 7, yaitu transportasi dan infrastruktur
 - c. Sektor 8, yaitu keuangan
 - d. Sektor 9, yaitu perdagangan, jasa, dan investasi

E. Gambaran Umum Perusahaan

Berikut ini merupakan data 13 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel I Profil Perusahaan Yang Melakukan Merger

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Listing	Jenis Usaha
1	Bank Niaga	BNGA	29 Nopember 1989	Bank
2	Bank Permata	BNLI	15 Januari 1990	Bank
3	Sarasa Nugraha	SRSN	11 Januari 1993	Garmen
4	Sumalindo Lestari Jaya	SULI	21 Maret 1994	<i>Integrated Timber</i>
5	Indofood Sukses Makmur	INDF	14 Juni 1994	<i>Food Processing Company</i>
6	Medco Energi International	MEDC	12 Oktober 1994	<i>Mining</i>
7	INDOSAT	ISAT	19 Oktober 1994	<i>International Telecommunicati on Service</i>
8	AGIS	TMPI	26 Januari 1995	<i>Electric Trade and Service</i>
9	Tunas Ridean	TURI	16 Mei 1995	<i>Consumer Financing</i>
10	Siantar Top	STTP	16 Desember 1996	<i>Snack</i>
11	Sierad Produce	SIPD	27 Desember	<i>Integrated</i>

			1996	<i>poultry, fast food and Restaurant franchising</i>
12	Eterindo Wahanatama	ETWA	16 Mei 1997	<i>Petrochemical and integrated chemical production</i>
13	Bahtera Admina Samudra	BASS	8 Nopember 1999	<i>Fishery</i>

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2007

1. PT Bank Niaga Tbk.

Bisnis: Bank

Alamat: Gedung Graha Niaga Lantai 10

Jl. Jenderal Sudirman Kav.58

Jakarta 12190

Tlpn (021) 250-5151, 250-5252, 250-5353

Fax (021) 250-5205, 250-5202

E-mail: caniago@bankniaga.com

<http://www.bankniaga.com>

2. PT Bank Permata Tbk. (d/h PT Bank Bali Tbk)

Bisnis: Bank

Alamat: Gedung Bank Bali Lantai 15

Jl. Jenderal Sudirman No.58

Jakarta 12190

Tlpn (021) 523-7899

Fax (021) 523-7253

<http://www.bankpermata.com.id>

3. PT Sarasa Nugraha Tbk.

Bisnis: Garmen

Alamat: Graha Kencana Lantai 9, Suite A

Jl Raya Perjuangan No.88

Jakarta Barat 11530

Tlpn (021) 5366-0777

Fax (021) 5366-0699, 5366-0698

<http://www.sarasanugraha.com>

4. PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.

Bisnis: *Integrated Timber*

Alamat: Jl. Ir. H. Juanda III No. 24

Jakarta 101250, PO BOX 3396

Tlpn (021) 345-6284, 5313

Fax (021) 384-2954

Telex 45818 MULTIF IA

E-mail: corpslj@sumalindo.co.id

5. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Bisnis: *Food Processing Company*

Alamat: Gedung Ariobimo Central Lantai 12

Jl. H.R. Rasuna Said X-2 Kav. 5

Jakarta 12950

Tlpn (021) 522-8822

Fax (021) 522-6014, 522-5960

www.indofood.co.id

6. PT Medco Energi International Tbk.

Bisnis: *Mining*

Alamat: Graha Niaga Lantai 16

Jl. Jend. Sudirman Kav. 58

Jakarta 12190

Tlpn (021) 250-5459

Fax (021) 250-5536

E-mail: medc@medcogroup.com

<http://www.medcoenergi.com>

7. PT Indonesian Satellite Corporation (Persero) Tbk. (INDOSAT)

Bisnis: *International Telecommunication Service*

Alamat: Jl. Medan Merdeka Barat No. 21

Jakarta 10110

Tlpn (021) 3000-3001

Fax (021) 380-4045

Telex: 45367, 44046 (INDOSAT IA)

E-mail: investor@indosat.com

<http://www.indosat.com>

8. PT Artha Graha Investasi Sentral Tbk. (AGIS)

Bisnis: *Electronic Trade and Service*

Alamat: Menara Kebon Sirih Lantai 6

Jl. Kebon Sirih No. 17-19

Jakarta 10340

Tlpn (021) 3983-6699

Fax (021) 3983-6698

E-mail: corsec@agis.com

9. PT Tunas Ridean Tbk.

Bisnis: *Consumer Financing*

Alamat: Jl. Raya Pasar Minggu No.7

Jakarta 12740

Tlpn (021) 794-4788, 794-0555

Fax (021) 799-5621

www.tunasgroup.com

info@tunasgroup.com

10. PT Siantar Top Tbk.

Bisnis: *Snack*

Alamat: Jl. Tambak Sawah No.21-23

Waru, Sidoarjo 61256, Surabaya

Jawa Timur

Tlpn (031) 866-7382

Fax (031) 866-7380

E-mail: siantari@rad.net.id

11. PT Sierad Produce Tbk

Bisnis: *Integrated poultry, fast food and Restaurant franchising*

Alamat: Jl. Kemang Raya No. 67

Jakarta 12730

Tlpn (021) 719-3888

Fax (021) 719-3889, 719-3789

12. PT Eterindo Wahanatama Tbk.

Bisnis: *Petrochemical and integrated chemical production*

Alamat: Menara BTN Lantai 15

Jl. Gajah Mada No. 1

Jakarta 10130

Tlpn (021) 633-2622

Fax (021) 634-2635, 634-2586

E-mail: corsec@eterindo.com

13. Bahtera Admina Samudra

Bisnis: *Fishery*

Alamat: Total Building Lantai 8

Jl. Letjend S. Parman Kav. 106A

Jakarta 11440

Tlpn (021) 568-0505, 568-0481

Fax (021) 568-0508

E-mail: corpsec@cbn.net.id

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

I. Pengambilan Sampel

Analisis data dimulai dengan pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan aktivitas merger antara tahun 1998 hingga 2002. Dari hasil penelusuran diperoleh ada 13 kasus merger. Adapun nama-nama perusahaan yang melakukan merger dapat dilihat pada tabel II

Tabel II Data Tanggal Dan Nama Perusahaan Target Periode 1998-2002

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Dan Tahun Merger	Nama Perusahaan Target
1	Sumalindo Lestari Jaya	SULI	6 Mei 1998	Surya Wahana
2	Tunas Ridean	TURI	15 Desember 1999	Enternal Petrochemical
3	Eterindo Wahanatama	ETWA	27 Maret 2000	Surya Malindo Megatama
4	Bank Niaga	BNGA	25 September 2000	Interkeramik Alamsari Industri

5	Bank Permata	BNLI	26 September 2002	Bank Universal, Bank Rama, dan Bank Tamara
6	Sierad Produce	SIPD	15 Desember 2000	Anwar Siread, Siread Feedmill, dan Siread Grains
7	Indofood Sukses Makmur	INDF	1 Mei 2001	Asia Food Property
8	INDOSAT	ISAT	23 Mei 2001	Aplikanusa Lintasarta
9	Bahtera Admina Samudra	BASS	14 Agustus 2001	Intergalaxy Deltafisheries
10	Siantar Top	STTP	22 Agustus 2001	Saritama Tunggal
11	AGIS	TMPI	18 September 2001	Arta Citra Gallery, Arta Graha Wahana, dan Mahameru Natarnusa Niaga

12	Medco Energi International	MEDC	27 Desember 2001	Apexindo Pratama Duta, Medco Antareja
13	Sarasa Nugraha	SRSN	7 Agustus 2002	Sarasa Mitratama

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

II. Variabel Sampel

Pada penelitian ini, kinerja perusahaan dinilai dengan membandingkan 3 kelompok rasio keuangan dengan 7 rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah sebagai berikut:

4. Rasio Likuiditas: *Current ratio* dan *quick ratio*.
5. Rasio Solvabilitas: *Total Debt To Total Assets* dan *debt to equity ratio*.
6. Rasio Profitabilitas: ROI, ROE, dan OPM.

III. Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 5%. Hipotesis:

H_0 : Data berdistribusi normal

H_a : Data berdistribusi tidak normal

Menentukan uji signifikansi dengan membandingkan *assymp.sig* dengan $\alpha = 5\%$

Bila *assymp.sig* > 5%, maka H_0 diterima

Bila *assymp.sig* < 5%, maka H_0 ditolak

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* satu tahun sebelum dan setelah merger diperoleh bahwa nilai *assymp.sig* untuk *Current ratio* sebelum dan setelah

merger, *Quick ratio* setelah merger, *Total debt to total assets* sebelum dan setelah merger, dan ROE sebelum merger didapatkan hasil $\text{assymp.sig} > 5\%$, maka H_0 diterima atau data berdistribusi normal. Sedangkan untuk *Quick ratio* sebelum merger, *Debt to equity ratio* sebelum dan setelah merger, ROI sebelum dan setelah merger, ROE setelah merger, dan OPM sebelum dan setelah merger didapatkan hasil $\text{assymp.sig} < 5\%$, maka H_0 ditolak atau data tidak berdistribusi normal.

Sedangkan uji *Kolmogorov-Smirnov* tiga tahun sebelum dan setelah merger diperoleh bahwa nilai assymp.sig untuk *Current ratio* sebelum dan setelah merger, *Quick ratio* setelah merger, *Total debt to total assets* sebelum dan setelah merger, dan OPM setelah merger didapatkan hasil $\text{ssymp.sig} > 5\%$, maka H_0 diterima atau data berdistribusi normal. Sedangkan untuk *Quick ratio* sebelum merger, *Debt to equity ratio* sebelum dan setelah merger, ROI sebelum dan setelah merger, ROE sebelum dan setelah merger, dan OPM sebelum merger didapatkan hasil $\text{assymp.sig} < 5\%$, maka H_0 ditolak atau data tidak berdistribusi normal.

Disimpulkan bahwa data yang digunakan untuk penelitian berdistribusi tidak normal, dapat dilihat pada tabel XXXII.

IV. Analisis Deskriptif Untuk Kinerja Keuangan Perusahaan Satu Tahun Sebelum Dan Setelah Merger

Untuk mengetahui perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah merger, maka digunakan analisis deskriptif, dimana hasil perhitungan dengan menggunakan statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel yang menyajikan

mean, standar deviasi dari rasio-rasio keuangan antara sebelum dan setelah merger.

Secara umum mean dari rasio-rasio keuangan mengalami penurunan setelah merger. Untuk rasio likuiditas, bahwa mean dari *current ratio* dan *quick ratio* mengalami penurunan sebesar (11,87%) dan (10,99%), dapat dilihat pada tabel III dan tabel IV.

Tabel III Descriptive Statistics Current Ratio

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
sebelum (<i>Current Ratio</i>)	13	1.5869	1.41601	.00	4.56
sesudah (<i>Current Ratio</i>)	13	1.3985	.97434	.00	3.04

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel IV Descriptive Statistics Quick Ratio

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
sebelum (<i>Quick Ratio</i>)	13	1.1408	1.11895	.00	3.86
sesudah (<i>Quick Ratio</i>)	13	1.0154	.83664	.00	2.48

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Untuk rasio solvabilitas, bahwa mean dari *total debt to total asset* mengalami penurunan sebesar (12,12%) dan mean dari *debt to equity* mengalami peningkatan 16,36%, dapat dilihat pada tabel V dan tabel VI.

Tabel V Descriptive Statistics Total Debt To Total Assets

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (<i>Total debt to total assets</i>)	13	.7423	.55435	.18	2.27
sesudah (<i>Total debt to total assets</i>)	13	.6523	.27176	.23	1.09

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel VI Descriptive Statistics Debt to Equity

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (Debt to Equity)	13	.4231	.58619	.00	1.93
Sesudah (Debt to Equity)	13	.4923	.74486	.00	2.68

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Untuk rasio profitabilitas, mean dari ROE dan OPM mengalami penurunan. Untuk ROE sebesar (142,9%) dan OPM sebesar (28,2%) sedangkan untuk ROI mengalami peningkatan sebesar 124,73%. Hasil tersebut dapat dilihat pada tabel VII, tabel VIII, dan tabel IX.

Tabel VII Descriptive Statistics ROI

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (ROI)	13	-.5754	25.99445	-84.26	22.45
Sesudah (ROI)	13	-1.2931	12.29204	-29.42	11.86

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel VIII Descriptive Statistics ROE

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
sebelum (ROE)	13	7.5508	19.38760	-36.22	48.89
sesudah (ROE)	13	-3.2446	37.09451	-92.37	33.51

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel IX Descriptive Statistics OPM

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
sebelum (OPM)	13	.1500	.18348	.00	.49
sesudah (OPM)	13	.1077	.14131	.00	.38

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Dari data di atas menunjukkan bahwa sebagian besar rata-rata kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger mengalami penurunan.

V. Analisis Kuantitatif Untuk Kinerja Keuangan Perusahaan Satu Tahun Sebelum Dan Setelah Merger

Dari hasil penelusuran data, diperoleh 13 perusahaan yang melakukan merger antara tahun 1998-2002. Pengujian akan dilakukan dengan menggunakan statistik non parametik dengan uji peringkat Wilcoxon dengan menggunakan uji dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5%.

Langkah pengujian hipotesis dengan menggunakan uji peringkat tanda Wilcoxon adalah sebagai berikut:

- g. Merumuskan hipotesis statistik

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

$$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$$

Hipotesis matematis di atas dapat diverbalkan menjadi:

H_0 = Kinerja keuangan perusahaan sebelum merger tidak terdapat perbedaan dibandingkan kinerja keuangan perusahaan setelah merger.

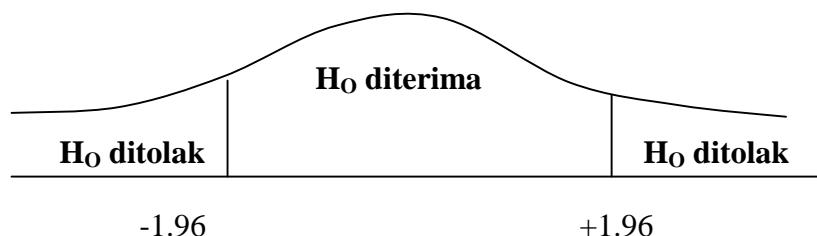
H_a = Kinerja keuangan perusahaan sebelum merger terdapat perbedaan dibandingkan kinerja keuangan setelah merger

- h. Menentukan tingkat signifikansi yaitu $\alpha = 5\%$ dengan pengujian dua sisi.
 i. Menentukan uji signifikansi dengan membandingkan *assyp.sig* dengan $\alpha = 5\%$

Bila *assyp.sig* < 5%, maka H_0 ditolak

Bila *assyp.sig* > 5%, maka H_0 diterima

j. Menentukan kriteria pengujian dua sisi



Ho diterima apabila: $-1.96 < Z \text{ hitung} < +1.96$

Ho ditolak apabila: $Z \text{ hitung} > +1.96$ atau $Z \text{ hitung} < -1.96$

Hasil uji peringkat tanda Wilcoxon akan disajikan dalam tabel berikut penjelasannya.

Untuk rasio likuiditas, bahwa *Current Ratio* dan *Quick Ratio* Ho diterima artinya tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah merger, dapat dilihat pada tabel X dan tabel XI.

Dari tabel X terlihat bahwa Z hitung adalah -0,533 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,596, karena $\text{Asymp.Sig} > 5\%$ maka Ho diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan setelah merger.

Dari tabel XI terlihat bahwa Z hitung adalah -0,533 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,596, karena

Asymp.Sig > 5% maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan setelah merger.

Tabel X Test Statistics Current Ratio

	sesudah - sebelum
Z	-.533
Asymp. Sig. (2-tailed)	.594

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XI Test Statistics Quick Ratio

	sesudah - sebelum
Z	-.533
Asymp. Sig. (2-tailed)	.594

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Untuk rasio solvabilitas, bahwa *Total Debt To Total Asset* dan *Debt To Equity* H_0 diterima artinya tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah merger, dapat dilihat pada tabel XII dan tabel XIII.

Dari tabel XII terlihat bahwa Z hitung adalah -0,105 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan H_0 karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya H_0 diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,916, karena Asymp.Sig > 5% maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *Total Debt To Total Asset* sebelum dan setelah merger.

Dari tabel XIII terlihat bahwa Z hitung adalah -0,415 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan H_0 karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya H_0 diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,678, karena

Asymp.Sig > 5% maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *Debt To Equity* sebelum dan setelah merger.

Tabel XII Test Statistics Total Debt To Total Asset

	sesudah - sebelum
Z	-.105
Asymp. Sig. (2-tailed)	.916

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XIII Test Statistics Debt To Equity

	sesudah - sebelum
Z	-.415
Asymp. Sig. (2-tailed)	.678

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Untuk rasio rentabilitas, bahwa *ROI*, *ROE*, dan *OPM* H_0 diterima artinya tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah merger, dapat dilihat pada tabel XIV, XV, dan XVI.

Dari tabel XIV terlihat bahwa Z hitung adalah -1,083 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan H_0 karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya H_0 diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,279, karena Asymp.Sig > 5% maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan ROI sebelum dan setelah merger.

Dari tabel XV terlihat bahwa Z hitung adalah -1,013 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan H_0 karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya H_0 diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,311, karena

Asymp.Sig > 5% maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan ROE sebelum dan setelah merger.

Dari tabel XVI terlihat bahwa Z hitung adalah -1,781 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan H_0 karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya H_0 diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,075, karena Asymp.Sig > 5% maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan OPM sebelum dan setelah merger.

Tabel XIV Test Statistics ROI

	sesudah - sebelum
Z	-1.083
Asymp. Sig. (2-tailed)	.279

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XV Test Statistics ROE

	sesudah - sebelum
Z	-1.013
Asymp. Sig. (2-tailed)	.311

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XVI Test Statistics OPM

	sesudah - sebelum
Z	-1.781
Asymp. Sig. (2-tailed)	.075

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

VI. Analisis Deskriptif Untuk Kinerja Keuangan Perusahaan Tiga Tahun Sebelum Dan Setelah Merger

Untuk mengetahui perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah merger, maka digunakan analisis deskriptif, dimana hasil perhitungan dengan menggunakan statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel yang menyajikan mean, standar deviasi dari rasio-rasio keuangan antara sebelum dan setelah merger.

Untuk rasio likuiditas, bahwa mean dari *current ratio* mengalami peningkatan sebesar 2,14% dan *quick ratio* mengalami penurunan sebesar (6,59%), dapat dilihat pada tabel XVII dan tabel XVIII.

Tabel XVII Descriptive Statistics Current Ratio

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (<i>Current Ratio</i>)	13	1.1846	1.19567	.00	4.32
Sesudah (<i>Current Ratio</i>)	13	1.2100	1.09433	.00	3.39

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XVIII Descriptive Statistics Quick Ratio

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (<i>Quick Ratio</i>)	13	.9454	.94890	.00	3.08
Sesudah (<i>Quick Ratio</i>)	13	.8831	.78898	.00	2.01

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Untuk rasio solvabilitas, bahwa mean dari *total debt to total asset* mengalami penurunan sebesar (21,57%) dan mean dari *debt to equity* mengalami peningkatan 3,08%, dapat dilihat pada tabel XIX dan tabel XX.

Tabel XIX Descriptive Statistics Total Debt To Total Assets

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (<i>Total debt to total assets</i>)	13	.7738	.51937	.12	1.88
Sesudah (<i>Total debt to total assets</i>)	13	.6069	.28546	.11	1.08

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XX Descriptive Statistics Debt to Equity

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (<i>Debt to Equity</i>)	13	1.8631	6.79375	-10.55	15.83
Sesudah (<i>Debt to Equity</i>)	13	1.9208	6.05003	-13.00	12.50

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Untuk rasio profitabilitas, mean dari ROI, ROE dan OPM mengalami penurunan sebesar (24,37%), (400,5%) dan (31,52%). Hasil tersebut dapat dilihat pada tabel XXI tabel XXII, dan tabel XXIII.

Tabel XXI Descriptive Statistics ROI

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (ROI)	13	-1.7738	19.49747	-52.34	22.58
Sesudah (ROI)	13	-1.3415	8.24179	-21.90	6.62

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XXII Descriptive Statistics ROE

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (ROE)	13	6.2238	21.24481	-54.51	31.74
Sesudah (ROE)	13	-18.7023	75.83774	-262.83	23.66

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XXIII Descriptive Statistics OPM

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Sebelum (OPM)	13	.1415	.17387	.00	.53
Sesudah (OPM)	13	.0969	.11191	.00	.33

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Dari data di atas menunjukkan bahwa sebagian besar rata-rata kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger mengalami penurunan.

VII. Analisis Kuantitatif Untuk Kinerja Keuangan Perusahaan Tiga Tahun Sebelum Dan Setelah Merger

Hasil uji peringkat tanda Wilcoxon akan disajikan dalam tabel berikut penjelasannya.

Untuk rasio likuiditas, bahwa *Current Ratio* dan *Quick Ratio* Ho diterima artinya tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah merger, dapat dilihat pada tabel XXIV dan tabel XXV.

Dari tabel XXIV terlihat bahwa Z hitung adalah -0,400 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan *Asymp.Sig* sebesar 0.689, karena *Asymp.Sig* > 5% maka Ho diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger.

Dari tabel XXV terlihat bahwa Z hitung adalah -0,178 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan *Asymp.Sig* sebesar 0,859, karena *Asymp.Sig* > 5% maka Ho diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *Quick Ratio* tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger.

Tabel XXIV Test Statistics Current Ratio

	sesudah - sebelum
Z	-.400
Asymp. Sig. (2-tailed)	.689

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XXV Test Statistics Quick Ratio

	sesudah - sebelum
Z	-.178
Asymp. Sig. (2-tailed)	.859

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Untuk rasio solvabilitas, bahwa *Total Debt To Total Asset* dan *Debt To Equity* Ho diterima artinya tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah merger, dapat dilihat pada tabel XXVI dan tabel XXVII.

Dari tabel XXVI terlihat bahwa Z hitung adalah -1.049 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,294, karena $\text{Asymp.Sig} > 5\%$ maka Ho diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *Total Debt To Total Asset* tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger.

Dari tabel XXVII terlihat bahwa Z hitung adalah -0,105 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,917, karena $\text{Asymp.Sig} > 5\%$ maka Ho diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *Debt To Equity* tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger.

Tabel XXVI Test Statistics Total Debt To Total Asset

	sesudah - sebelum
Z	-1.049
Asymp. Sig. (2-tailed)	.294

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XXVII Test Statistics Debt To Equity

	sesudah - sebelum
Z	-.105
Asymp. Sig. (2-tailed)	.917

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Untuk rasio rentabilitas, bahwa *ROI*, *ROE*, dan *OPM* Ho diterima artinya tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah merger, dapat dilihat pada tabel XXVIII, XXIV, dan XXX.

Dari tabel XXVIII terlihat bahwa Z hitung adalah -0,804 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,422, karena $\text{Asymp.Sig} > 5\%$ maka Ho diterima, artinya tidak terdapat perbedaan ROI tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger.

Dari tabel XXIV terlihat bahwa Z hitung adalah -1,572 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,116, karena $\text{Asymp.Sig} > 5\%$ maka Ho diterima, artinya tidak terdapat perbedaan ROE tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger.

Dari tabel XXX terlihat bahwa Z hitung adalah -1,374 dengan pengujian dua sisi dan menggunakan taraf signifikansi 5% maka Z hitung terletak pada daerah penerimaan Ho karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$, artinya Ho diterima. Cara lain adalah dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig sebesar 0,169, karena $\text{Asymp.Sig} > 5\%$ maka Ho diterima, artinya tidak terdapat perbedaan OPM tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger.

Tabel XXVIII Test Statistics ROI

	sesudah - sebelum
Z	-.804
Asymp. Sig. (2-tailed)	.422

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XXIV Test Statistics ROE

	sesudah - sebelum
Z	-1.572
Asymp. Sig. (2-tailed)	.116

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Tabel XXX Test Statistics OPM

	sesudah - sebelum
Z	-1.374
Asymp. Sig. (2-tailed)	.169

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

C. Pembahasan

Setelah dianalisis, untuk satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger didapatkan hasil bahwa mean untuk *current ratio* dan *quick rasio* mengalami penurunan sebesar (11,87%) dan (10,99%) yang berarti bahwa perusahaan setelah merger tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya. Perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban secara penuh dapat menyebabkan kekecewaan pada kreditur dan dapat menyebabkan terganggunya kegiatan usaha

perusahaan. Kegiatan usaha perusahaan yang terganggu menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk mencapai tingkat penjualan yang diharapkan sehingga keuntungan yang akan diperoleh perusahaan menurun.

Mean untuk, *total debt to total assets* mengalami penurunan sebesar (12,12%), berarti bahwa perusahaan dapat memenuhi semua kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang dengan aktiva yang dimilikinya, sedangkan mean untuk *debt to equity* mengalami peningkatan sebesar 16,36%, berarti bahwa hutang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dari pada modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Mean untuk, ROE mengalami penurunan sebesar (142,9%), berarti bahwa tingkat laba yang diperoleh oleh perusahaan semakin menurun. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat mengoptimalkan tambahan modal yang diperoleh perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. OPM juga mengalami penurunan mean sebesar (28,2%) yang berarti bahwa laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan karena penjualan tidak mampu menghasilkan laba bersih. Sedangkan mean untuk ROI meningkat sebesar 124,73% yang berarti bahwa perusahaan berusaha secara maksimal untuk dapat menghasilkan keuntungan atau laba yang tinggi dengan memaksimalkan penggunaan aktiva perusahaan.

Hasil untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger didapatkan bahwa mean untuk *Current Ratio* mengalami peningkatan sebesar 2,14 % tetapi untuk mean *Quick Ratio* mengalami penurunan yang cukup tinggi sebesar (6,59%) yang berarti bahwa perusahaan banyak mempunyai persediaan yang tidak terjual,

yang tentunya tidak dapat dipakai untuk membayar hutang perusahaan. Perusahaan setelah tiga tahun melakukan merger tetap tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Mean untuk, *total debt to total assets* mengalami penurunan sebesar (21,57%), berarti bahwa perusahaan dapat memenuhi semua kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang dengan aktiva yang dimilikinya, sedangkan mean untuk *debt to equity* mengalami peningkatan sebesar 3,08%, berarti bahwa hutang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dari pada modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Mean untuk ROI, ROE, dan OPM semuanya mengalami penurunan sebesar (24,37%), (400,5%), dan (31,51%) berarti bahwa tingkat laba yang diperoleh oleh perusahaan semakin menurun. Turunnya ROI mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat mengoptimalkan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan laba, sedangkan turunnya ROE mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat mengoptimalkan tambahan modal yang diperoleh perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. OPM juga mengalami penurunan yang berarti bahwa laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan karena penjualan tidak mampu menghasilkan laba bersih.

Sedangkan untuk pengujian hipotesis dengan uji peringkat tanda Wilcoxon dengan menggunakan taraf signifikansi 5% untuk satu tahun sebelum dan setelah merger serta tiga tahun sebelum dan setelah merger, didapatkan hasil bahwa Z hitung semua rasio terletak pada daerah penerimaan H_0 karena $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$ yang artinya H_0 diterima dan dengan melihat hasil perhitungan Asymp.Sig

> 5%, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah merger.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Emanuel Yumatmo Purno Adi Nugroho (2000) bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja finansial yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger, Payamta (2001) bahwa tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, Gurendrawati dan Sudiby (1999) disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, berarti bahwa merger dan akuisisi tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi oleh para investor dan penelitian yang dilakukan oleh Bintang (2004) bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi karena hanya menguji kinerja operasi jangka pendek satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan uji peringkat tanda Wilcoxon dengan menghitung beberapa rasio yaitu:

1. Rasio Likuiditas: *Current ratio* dan *quick ratio*.
2. Rasio Solvabilitas: *Total debt to total assets* dan *debt to equity ratio*.
3. Rasio Profitabilitas: ROI, ROE, dan OPM.

dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan satu tahun setelah merger yang mengalami peningkatan hanya mean *total debt to total assets* dan ROI karena perusahaan dapat menggunakan aktiva yang dimiliki dengan baik sedangkan mean *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, ROE, dan OPM mengalami penurunan kinerja keuangan perusahaan setelah merger.

Sedangkan untuk kinerja keuangan perusahaan tiga tahun setelah merger yang mengalami peningkatan hanya mean *current ratio* dan *total debt to total assets* sedangkan mean *quick ratio*, *debt to equity ratio*, ROI, ROE, dan OPM mengalami penurunan kinerja keuangan perusahaan setelah merger.

Dapat dilihat juga dari hasil uji peringkat tanda Wilcoxon untuk satu tahun dan tiga tahun setelah merger didapatkan bahwa Z hitung terletak pada daerah penerimaan H_0 yaitu $-1,96 < Z \text{ hitung} < +1,96$ dan $\text{asyp.Sig} > 5\%$ berarti bahwa H_0 diterima. Jadi kinerja keuangan perusahaan sebelum merger tidak terdapat perbedaan setelah merger.

B. Saran

Sebaiknya jika perusahaan dan investor ingin menilai kinerja keuangan perusahaan hasil merger tidak melihat dari *current ratio*, *quick ratio*, *total debt to total assets*, *debt to equity ratio*, ROI, ROE, dan OPM saja, tetapi dapat dinilai dari sudut pandang yang lain, yaitu:

- a. Teknologi, apakah teknologi yang digunakan mengikuti perkembangan dunia saat ini atau sudah ketinggalan jaman.
- b. Sumber daya manusia. Perusahaan harus mampu memilih mana SDM yang sesuai dengan budaya dan strategi perusahaan hasil merger.
- c. Faktor budaya perusahaan. Dalam proses dan setelah merger masing-masing direksi masih terus membawa cara kerja dan kebijaksanaan lama, jelas sulit membentuk kerja sama dan saling pengertian. Padahal kerja sama baru bisa efektif bila budaya perusahaan sama (Nurhanafiansyah 1999:41). Proses integrasi budaya perusahaan tidak akan mengalami hambatan berarti apabila manajer yang lama dan yang baru mempunyai kesamaan visi dan nilai-nilai serta persamaan gaya kepemimpinan.

C. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dari hasil penelitian ini. Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini antara lain: peneliti hanya menganalisis aspek ekonomis saja sementara banyak faktor non ekonomis yang tidak dimasukkan, seperti teknologi, sumber daya manusia, dan faktor budaya perusahaan yang baru.

Penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas rentang waktu yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger karena tidak menutup kemungkinan hasil dari merger baru dapat dilihat dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusman, Joni HS (1998). Analisis Kandungan Informasi Marger Terhadap Tradding Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1998-2002. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Anggoro, F. A. Krismawanto (1997). Analisa Laba Per Lembar Saham Dalam Merger Studi kasus Pada PT. Bank International Indonesia (BII) Tbk Dan PT. Bank Dagang Nasional Indonesia (BDNI) Tbk. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Arifin, Johar (2004). Analisis Laporan Keuangan Berbasis Komputer. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia
- Beams, Floyd A. & Amir Abadi Jusuf (Penerjemah) (2004). *Akuntansi Keuangan Lanjutan Di Indonesia* (Ed. Revisi). Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston (2006). *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar manajemen Keuangan* (Ed. 10). (Ali Akbar Yulianto. Penerjemah). Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Brigham, Eugene F., Louis C. Gapenski & Phillip R. Daves (1999). *Intermediate Financial Management* (6th ed). The Dryden Press Has Court Brace College Publishers
- Dwi, Nanik Hastutik (2000). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan saat Krisis Moneter Pada Perusahaan Public Di BEJ. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Gita, Felecitas Andriyani (2002). Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Tingkat Pertumbuhan Laba Perbankan Di Indonesia. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Gurendrawati, Etty dan Bambang Sudibyo (Juli, 1999). Studi Empiris Tentang Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi untuk Merjer dan Akuisisi Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2, No. 2, hal 196-210
- Helfert, Erich A (1993). *Analisis Laporan Keuangan* (Herman Wibowo. Penerjemah). Jakarta: Penerbit Erlangga
- Hanafi, M. Mamduh & Abdul Halim (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Harahap, Sofyan Safri (1994). *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada

- Hari, YD Pantang Purnama (1997). Perbandingan Kinerja Keuangan Antara Sebelum Dan Setelah Krisis Ekonomi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Harianja, Doruli (1997). Perkembangan Kinerja Keuangan Perusahaan Ditinjau Dari Analisis Likuiditas, Solvabilitas Dan Rentabilitas Studi Kasus Pada PT. Sari Husada Tbk. Yogyakarta. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Husnan, Suad (1985). *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)* (Ed. 2). Yogyakarta: Penerbit Liberty
- _____, (1994). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- _____, (1997). *Manajemen Keuangan (Teori Penerapan Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: STIE YKPN
- Ikatan Akuntan Indonesia (2002). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: IAI
- Jauch, Lawrence R. & William F. Glueck (1988). *Business Policy And Strategic Management* (5th ed). Mc Graw Hill International Edition
- Jayasankaran, S (January, 2003). Merger Yang Kacau (Messy Merger). *Far Eastern Economic Review*. 166/1
- Jusup, Haryono (1997). *Dasar-Dasar Akuntansi*. Yogyakarta: STIE YKPN
- Lisnawati (1998). Analisis Portofolio Terhadap Merger Studi Kasus Pada Merger Antara PT. Dankos Laboratories Dan PT. Bintang Toedjoe. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Munawir (1998). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty
- _____ (2002). *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty
- Nurhanafiansyah (Mei, 1999). Hambatan Merger Bank. *Manajemen*.
- Oki, Ratno Susanto (2000). Analisis Perkembangan Kinerja Keuangan Perusahaan Ditinjau Dari Rasio Laporan Keuangan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma

- Payamta (2001). Analisis Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi Terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi IV*. Bandung
- Prastowo, Dwi D & Rifka Julianti (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Rahardjo, Budi (1993). *Analisis Rasio Keuangan Dengan Lotus 1, 2, 3*. Yogyakarta: Andi Offset
- Riyanto, Bambang (1993). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Fakultas Ekonomi UGM
- Sabardi, Agus (1994). *Manajemen Keuangan* (Ed. 1). Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Syamsuddin, Lukman (1987). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty
- Santoso ,Singih (2006). *Seri Solusi Bisnis Berbasis TI Menggunakan SPSS Untuk Statistik Non Parametik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia
- Sawir, Agnes (2001). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perancangan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama
- Simon, Jovita (1994). Pengaruh Terhadap Modal Kerja Studi Kasus pada PT. Astra Daihatsu Motor, Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Soetisna, DR. RMD, MBA (Maret, 2000). Merger Dan Akuisisi Sebagai Strategi Perluasan Perusahaan. *NEED : Lingkungan, Manajemen, Ilmiah*. Vol. 2, No.3
- Sri, Fellysitasia S (2001). Analisis Kinerja Keuangan Pada Lembaga Pendidikan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Suparwoto, S (1998). *Akuntansi Keuangan Lanjutan* Ed. 1). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Suryaningtyas (2001). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengetahui Kondisi Keuangan Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Susidarto (Februari, 2001). Alternatif Penyehatan Perbankan : Fenomena Merger Bank. *Manajemen*

- Tika, Pabundu (2006). *Budaya Organisasi Dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Yudatmo, Emanuel Purno Adi Nugroho (2000). Analisis Kinerja Finansial Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Studi Kasus pada Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma
- Yudhanti, Cecilia Bintang Hari (April, 2005). Analisis Kinerja Operasi Perusahaan Yang Melakukan Merger Atau Akuisisi. *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 5, No. 1

LAMPIRAN

Tabel XXXI: Hasil Uji Normalitas Dengan Kolmogorow-Smirnov Satu Tahun Sebelum Dan Setelah Merger

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum (<i>Current ratio</i>)	.191	13	.200(*)	.896	13	.117
Sesudah (<i>Current ratio</i>)	.136	13	.200(*)	.932	13	.365
Sebelum (<i>Quick ratio</i>)	.241	13	.038	.864	13	.044
Sesudah (<i>Quick ratio</i>)	.152	13	.200(*)	.927	13	.310
Sebelum (<i>Total debt to total assets</i>)	.216	13	.100	.814	13	.010
Sesudah (<i>Total debt to total assets</i>)	.163	13	.200(*)	.953	13	.651
Sebelum (<i>Debt to equity ratio</i>)	.238	13	.043	.741	13	.001
Sesudah <i>Debt to equity ratio</i>)	.304	13	.002	.683	13	.000
Sebelum (ROI)	.411	13	.000	.553	13	.000
Sesudah (ROI)	.309	13	.001	.821	13	.012
Sebelum (ROE)	.204	13	.144	.894	13	.111
Sesudah (ROE)	.301	13	.002	.778	13	.004
Sebelum (OPM)	.279	13	.007	.767	13	.003
Sesudah (OPM)	.248	13	.029	.766	13	.003

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2008

Hasil Perhitungan Rasio Keuangan Untuk Satu Tahun
Sebelum Dan Setelah Merger

KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	Current Ratio	Quick Ratio	Total Debt To Total Assets	Debt To Equity Ratio	ROI	ROE	Operating Profit Margin
SULI	SUMALINDO LESTARI JAYA TBK	1995	1.59	1.02	0.35	0.54	1.62	2.50	0.05
		2001	0.20	0.07	1.08	-13.00	-21.90	-262.83	0.00
TURI	TUNAS RIDEAN TBK	1996	1.30	1.13	0.60	1.53	3.78	9.56	0.03
		2002	1.39	1.15	0.62	1.64	6.62	17.47	0.04
ETWA	ETERINDO WAHANATAMA TBK	1997	1.23	1.08	0.62	1.65	1.05	2.78	0.19
		2003	0.01	0.01	0.11	0.12	-7.07	-7.92	0.02
BNGA	BANK NIAGA TBK	1997	0.00	0.00	0.94	14.41	0.41	6.26	0.05
		2003	0.00	0.00	0.92	11.02	1.97	23.66	0.12
BNLI	BANK PERMATA TBK	1999	0.00	0.00	1.56	-2.73	-31.50	-54.51	0.00
		2005	0.00	0.00	0.92	12.50	0.85	11.47	0.11
SIPD	SIERAID PRODUCE TBK	1997	0.77	0.61	1.10	-10.55	-52.34	0.00	0.00
		2003	3.39	1.98	0.84	5.13	-8.35	-51.23	0.00
INDF	INDOFOOD SUKSES IMAKUIR TBK	1998	1.19	0.88	0.94	15.83	1.41	23.67	0.24
		2004	1.47	0.95	0.68	2.50	2.41	8.88	0.12
ISAT	INDOSAT TBK	1998	2.66	2.66	0.19	0.23	22.58	27.76	0.53
		2004	1.39	1.36	0.52	1.10	5.86	12.39	0.31
BASS	BAHTERA ADMINA SAMUDRA TBK	1998	0.25	0.25	0.34	0.51	0.89	1.34	0.16
		2004	0.41	0.41	0.47	0.86	-9.45	-17.78	0.00
STTP	SIANTAR TOP TBK	1998	4.32	3.08	0.12	0.14	14.89	17.00	0.12
		2004	1.98	1.12	0.32	0.48	6.08	8.99	0.07
TMPI	AGIS TBK PT	1998	1.20	0.97	0.72	2.72	3.50	13.21	0.01
		2004	2.59	2.01	0.23	0.37	0.47	0.64	0.00
MEDC	MEDCO ENERGI INTERNASIONAL TBK	1998	0.55	0.45	0.68	2.08	10.30	31.74	0.45
		2004	2.10	1.99	0.59	1.56	4.97	13.05	0.33
SRSN	SARASA NUGRAHA TBK	1999	0.34	0.16	1.88	-2.14	0.35	-0.40	0.01
		2005	0.80	0.43	0.59	0.67	0.07	0.08	0.14

Inventories (dalam ribuan)	Current Asset (dalam ribuan)	Total Asset (dalam ribuan)	Current Liabilities (dalam ribuan)	Total Debt (dalam ribuan)	Stockholders Equity (dalam ribuan)
205.802.307,38	371.522.068,08	1.851.102.228,03	760.746.815,95	1.286.969.755,94	3.165.945.599,61
171.090.043,28	341.335.556,90	1.288.491.239,60	288.542.381,75	682.767.920,81	1.179.726.899,04
75.494.000,00	633.150.000,00	800.269.000,00	504.762.000,00	513.264.000,00	939.273.120,00
27.320.175,09	64.877.829,51	632.654.340,27	33.314.805,12	443.429.541,52	1.064.223.899,65
161.324.581,72	653.826.379,27	3.281.164.816,76	3.338.743.169,86	3.567.897.164,72	0,00
164.178.025,16	680.957.643,73	2.488.843.237,75	1.307.319.326,86	2.048.966.726,88	11.146.378.994,23
0,00	0,00	22.982.321.721,00	0,00	21.763.535.064,00	0,00
0,00	0,00	6.651.385.193,00	0,00	15.082.774.898,00	0,00
0,00	0,00	29.034.831.000,00	0,00	27.278.563.000,00	0,00
0,00	0,00	13.001.598.000,00	0,00	12.451.919.000,00	0,00
252.920.924,50	499.934.209,37	1.314.479.647,96	235.989.375,50	1.275.333.612,31	0,00
177.945.378,15	529.141.311,81	1.503.206.949,50	1.988.737.528,70	1.998.120.082,89	0,00
2.743.304.033,06	7.147.003.162,17	15.251.515.953,26	4.341.302.243,19	10.713.140.004,44	33.853.522.414,03
1.970.598.258,04	5.270.992.734,76	12.554.629.910,56	4.041.964.333,48	8.882.149.207,48	27.472.662.543,19
72.275.000,00	5.140.140.000,00	22.002.465.000,00	3.182.462.000,00	11.261.621.000,00	12.162.550.680,00
0,00	3.755.788.000,00	7.214.342.000,00	973.984.000,00	1.329.558.000,00	1.568.878.440,00
0,00	92.524.565,00	516.299.048,00	39.893.711,00	216.003.653,00	165.522.630,16
0,00	56.876.277,00	490.619.056,00	46.645.132,00	256.915.723,00	282.807.295,30
112.023.167,39	216.809.033,17	470.451.512,46	169.567.495,86	201.135.175,28	160.651.381,46
47.725.986,98	117.900.091,47	301.986.407,32	74.073.214,35	96.728.882,58	55.135.451,67
50.941.500,37	277.828.543,33	432.480.664,07	91.537.865,94	97.529.691,52	34.135.392,03
59.986.514,95	213.290.499,41	253.535.104,99	159.638.533,87	160.202.462,60	293.170.506,56
303.346.002,12	2.174.659.701,76	6.705.927.116,07	1.056.756.545,91	2.149.377.355,97	1.182.157.545,78
180.083.879,00	1.646.868.949,00	4.413.794.990,00	578.913.457,00	988.671.479,00	300.288.158,49
39.409.670,00	66.813.392,00	138.863.648,00	31.181.253,00	80.411.791,00	110.968.271,58
86.851.862,00	129.807.170,00	181.300.630,00	28.486.009,00	86.561.400,00	78.770.874,00

Hasil Perhitungan Rasio Keuangan Untuk Tiga Tahun
Sebelum Dan Setelah Merger

KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	Current Ratio	Quick Ratio	Total Debt To Total Assets	Debt To Equity Ratio	ROI	ROE	Operating Profit Margin
SULI	SUMALINDO LESTARI JAYA TBK	1999	0.49	0.22	69.52%	24.03%	-8%	-29.07%	0%
		1997	1.18	0.59	51.44%	24.46%	-133%	-371%	6%
TURI	TUNAS RIDEAN TBK	2000	1.25	1.10	64.14%	53.74%	1186%	3351.33%	5%
		1998	1.85	1.11	70.09%	3.13%	39%	134%	5%
ETWA	ETERINDO WAHANATAMA TBK	2001	0.20	0.15	109.40%	0.00%	-901%	-9237.48%	0%
		1999	0.92	0.40	82.33%	11.73%	6%	38.09%	9%
BNGA	BANK NIAGA TBK	2001	0.00	0.00	94.70%	0%	87%	16.71%	1%
		1999	0.00	0.00	226.76%	0%	-8426%	66.56%	0%
BNLI	BANK PERMATA TBK	2003	0.00	0.00	93.95%	0%	192%	3256.68%	14%
		2001	0.00	0.00	95.77%	0%	84%	-3622%	1%
SIPD	SIERAD PRODUCE TBK	2001	2.12	1.05	97.02%	0%	-2288%	-775.95%	1%
		1999	0.27	0.18	132.92%	0%	806%	-24.38%	0%
INDF	INDOFOOD SUKSES MAKIUR TBK	2002	1.65	1.01	70.24%	12.82%	526%	2191.37%	11%
		2000	1.30	0.82	70.59%	14.71%	515%	2112.56%	19%
ISAT	INDOSAT TBK	2002	1.62	1.59	51.18%	26.17%	153%	317.12%	28%
		2000	3.86	3.86	18.43%	62.08%	2245%	4889%	49%
BASS	BAHTERA ADININA SAMUDRA TBK	2002	2.33	2.33	41.84%	25.52%	476%	821.14%	36%
		2000	1.22	1.22	52.37%	16.51%	823%	1726.85%	41%
STTP	SIANTAR TOP TBK	2002	1.28	0.62	42.75%	112.41%	643%	1123.78%	6%
		2000	1.59	0.95	32.03%	134.35%	1039%	1608.65%	11%
TMPI	AGIS TBK PT	2002	3.04	2.48	22.55%	268.16%	76%	1.03%	0%
		2000	1.34	0.96	63.19%	54.45%	132%	3.83%	0%
MEDC	MEDCO ENERGI INTERNASIONAL TBK.	2002	2.06	1.77	32.05%	89.39%	1117%	1736.39%	38%
		2000	2.84	2.53	21.95%	192.79%	1310%	1697.03%	47%
SRSN	SARASA NUGRAHA TBK	2003	2.14	0.88	57.91%	28.10%	-2942%	-6990.79%	0%
		2001	4.56	2.21	47.74%	36.16%	812%	1554.69%	7%

Inventories (dalam ribuan)	Current Asset (dalam ribuan)	Total Asset (dalam ribuan)	Current Liabilities (dalam ribuan)	Total Debt (dalam ribuan)	Stockholders Equity (dalam ribuan)
76,197.00	214,415.00	728,921.00	135,138.00	256,032.00	472,890.00
213,398.00	339,825.00	1,607,559.00	1,729,658.00	1,741,490.00	(133,931.00)
47,295.00	368,987.00	460,500.00	276,719.00	278,382.00	182,190.00
109,920.00	634,178.00	1,111,296.00	454,775.00	690,418.00	420,848.00
101,186.00	832,908.00	1,657,218.00	677,413.00	1,030,867.00	626,351.00
0.00	2,772.00	439,997.00	454,000.00	47,691.00	392,306.00
0.00	0.00	10,965,187.00	0.00	10,253,674.00	711,513.00
0.00	0.00	23,749,329.00	0.00	21,765,864.00	1,975,226.00
0.00	0.00	6,426,224.00	0.00	10,139,933.00	(3,713,709.00)
0.00	0.00	34,782,459.00	0.00	32,154,930.00	2,571,904.00
142,600.00	686,866.00	1,161,351.00	903,731.00	1,276,626.00	(121,052.00)
175,659.00	422,141.00	1,265,566.00	124,612.00	1,058,905.00	206,376.00
1,193,846.00	4,836,634.00	10,662,521.00	3,899,544.00	10,047,905.00	634,616.00
2,284,332.00	6,415,060.00	15,669,008.00	4,364,102.00	10,663,751.00	4,256,053.00
0.00	2,324,138.00	4,872,461.00	875,342.00	907,997.00	3,964,464.00
113,684.00	6,468,457.00	27,872,467.00	4,660,892.00	14,523,425.00	13,184,592.00
0.00	14,492.00	180,424.00	58,572.00	60,722.00	119,702.00
0.00	88,148.00	492,820.00	215,013.00	230,998.00	261,822.00
20,805.00	72,098.00	159,002.00	16,697.00	19,808.00	139,194.00
94,850.00	218,307.00	470,177.00	110,296.00	152,214.00	317,963.00
52,202.00	267,926.00	309,898.00	222,609.00	222,791.00	82,047.00
65,464.00	290,380.00	508,425.00	111,998.00	118,854.00	324,510.00
201,260.00	1,095,341.00	3,645,608.00	1,987,424.00	2,463,144.00	1,182,464.00
296,281.00	5,913,203.00	13,206,802.00	2,821,844.00	7,841,292.00	5,023,079.00
47,307.00	92,183.00	146,414.00	274,537.00	274,537.00	(128,123.00)
71,277,815.00	153,064,236.00	338,343,696.00	180,719,792.00	201,176,766.00	301,000,000.00