

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008 - 2012 (STUDI KASUS PADA 4
BANK SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI)**

Efandri Agustian

Program Studi Manajemen
Universitas Adiwangsa Jambi

ABSTRAK

Pada pengujian yang dilakukan secara serentak terhadap seluruh rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Sedangkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial juga menunjukkan seluruh variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel rasio-rasio keuangan yang digunakan pasca merger dan akuisisi. Baik pada perbandingan 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut penjelasan kesimpulan berdasarkan tujuan penelitian. Berdasarkan rasio variabel NPM, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 0,072, 0,267, 0,135, 0,125 dan 0,165. Hal ini menyatakan tidak ada perbedaan kinerja keuangan secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Variabel ROI, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 0,742, 0,219, 1,345, 1,285 dan 1,820. Hal ini menyatakan tidak ada perbedaan kinerja keuangan secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Variabel ROE, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 7,652, 5,770, 13,860, 12,630 dan 15,030. Hal ini menyatakan tidak ada perbedaan kinerja keuangan secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Variabel EPS, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 37,357, 38,877, 59,630, 71,995 dan 100,425. Hal ini menyatakan dari tahun ketahun rata-rata EPS mengalami peningkatan. Variabel PER, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 154,095, 40,722, 38,580, 23,230 dan 17,895. Hal ini menyatakan dari tahun ketahun rata-rata PER mengalami penurunan. Pada variabel NPM yang diuji dengan metode Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik dari periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun setelah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (0,715, 0,180, 0,317 & 0,180) lebih besar dibandingkan dari 0,05. Variabel ROI yang di uji dengan metode Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik dari periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun setelah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (0,144, 0,180, 0,180 & 0,180) lebih besar dibandingkan dari 0,05. Variabel ROE yang diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik dari periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2008 - 2012 (STUDI KASUS PADA 4 BANK SEBELUM DAN SESUDAH
MERGER DAN AKUISISI)**

setelah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (0,465, 0,180, 0,180 & 0,655) lebih besar dibandingkan dari 0,05. Variabel EPS yang diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik pada periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (1,000, 0,180, 0,180 & 0,180) lebih besar dibandingkan dari 0,05. Variabel PER yang diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik pada periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (0,465, 0,655, 0,655 & 0,655) lebih besar dibandingkan dari 0,05.

Kata kunci : *Merger, akuisisi, Bursa Efek Indonesia, Perbankan*

PENDAHULUAN

Salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan dalam pencapaian tujuannya adalah kondisi manajemen keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu perusahaan harus memberi perhatian khusus terhadap kemajuan keuangan demi tercapainya tujuan perusahaan. Hanafi (2013:2) mengemukakan bahwa "Manajemen keuangan adalah sebagai kegiatan perencanaan, pengorganisasian, *staffing*, pelaksanaan dan pengendalian fungsi-fungsi keuangan. Tugas Menejer keuangan adalah mengambil keputusan investasi, pendanaan dan likuiditas dengan tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham).

Perkembangan zaman yang begitu pesat dan adanya globalisasi semakin mendorong pemilik/manajemen perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan strateginya agar dapat bertahan hidup dan berkembang. Salah satu strategi atau caranya adalah dengan melakukan penggabungan beberapa usaha. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambahkan kapasitas produk, membangun perusahaan baru ataupun dengan cara membeli perusahaan lain. Dengan penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan itu dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing.

Salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen perusahaan adalah memperluas usahanya dengan cara menambah kapasitas produksi atau mendirikan perusahaan baru, cara ini disebut dengan ekspansi. Sedangkan cara lain yakni dengan menggabungkan perusahaan lain disebut dengan merger atau akuisisi. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal.

Penggabungan beberapa usaha juga dianggap sebagai wacana untuk mencapai tujuan dan kepentingan usaha yang memberikan pertumbuhan yang relatif cepat atau memenangkan pangsa pasar baru sehingga lebih menarik dibandingkan pengembangan usaha secara normal. Selain itu merger dan akuisisi dilakukan juga demi tercapainya suatu tujuan efisiensi. Dengan adanya efisiensi, maka diharapkan akan dapat tercipta upaya penekanan pada faktor-faktor produksi, sehingga produk yang dihasilkan bisa keluar di pasaran dengan harga yang lebih bersaing sehingga menarik minat konsumen (Zulmawan, 2013:7).

Moin (2010:2) menyatakan bahwa merger dan akuisisi bisa didekati dari perspektif yaitu keuangan perusahaan (*corporate finance*) dan dari manajemen strategi (*strategic management*). Dari sisi keuangan perusahaan, merger dan akuisisi adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang (*penganggaran modal/capital budgeting*) yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan bisnisnya. Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, merger dan akuisisi adalah alternatif strategi pertumbuhan melalui jalur eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan.

Selanjutnya Moin (2010:6) mengatakan, merger adalah salah satu bentuk absorpsi/penyerapan yang dilakukan oleh satu perusahaan terhadap perusahaan yang lain. Jika terjadi merger antara perusahaan A dan perusahaan B, maka pada akhirnya hanya akan ada satu perusahaan saja, yaitu perusahaan A atau B. Pada sebagian besar kasus merger, perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar yang dipertahankan hidup dan tetap mempertahankan nama dan status hukumnya, sedangkan perusahaan yang berukuran lebih kecil atau perusahaan yang dimerger akan menghentikan aktivitas atau dibubarkan sebagai badan hukum.

Bentuk lain dari penyatuan perusahaan adalah pengambilalihan perusahaan, yang sering disebut dengan akuisisi. Pada akuisisi, perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi. Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham-saham berhak suara (*voting stock*) yang biasanya ditunjukkan atas kepemilikan lebih dari 50 persen saham berhak suara tersebut.

Praktek akuisisi melahirkan hubungan induk perusahaan (perusahaan yang mengambilalih) dan alasan perusahaan memilih merger dan akuisisi sebagai strateginya adalah karena merger dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Merger dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Selain itu keuntungan lebih banyak diberikan melalui merger dan akuisisi kepada perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Merger dan akuisisi bisa berdampak positif jika perusahaan hasil merger mampu mencapai tingkat produksi pada skala ekonomis (*economies of scale*) yang selanjutnya diikuti oleh penurunan harga. Sebaliknya merger dan akuisisi dalam skala tertentu bisa berdampak negatif pada masyarakat manakala menimbulkan konsentrasi pasar atau menimbulkan dominasi oleh perusahaan hasil merger dan akuisisi dalam industri tersebut. Kekuatan pelaku usaha yang tidak seimbang tersebut berpotensi menghasilkan persaingan tidak sehat dan merugikan pelaku usaha lain yang memiliki usaha yang lebih kecil.

Disamping itu merger dan akuisisi yang diikuti oleh rasionalisasi, demi alasan efisiensi perusahaan sering memunculkan PHK yang bisa menimbulkan masalah sosial dan ekonomi (Moin, 2010:15).

Namun menurut Sudarsanam (1999:5), tujuan langsung suatu akuisisi adalah pertumbuhan dan ekspansi aset perusahaan, penjualan dan pangsa pasar pihak pengakuisisi. Akan tetapi semua itu adalah tujuan jangka menengah. Tujuan yang lebih mendasar adalah pengembangan kekayaan para pemegang saham melalui akuisisi yang ditujukan pada pengaksesan atau pembuatan penciptaan keunggulan kompetitif yang dapat diandalkan bagi perusahaan pengakuisisi.

Persaingan usaha yang ketat dalam bidang perbankan, menuntut perusahaan perbankan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar terus berkembang. Untuk itu, perusahaan perlu mengembangkan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Strategi yang tepat dalam rangka meningkatkan pertumbuhan perusahaan ditempuh adalah dengan melakukan ekspansi baik itu internal maupun eksternal. Ekspansi internal dilakukan dengan menambah kapasitas produksi atau membangun divisi bisnis yang baru. Sedangkan ekspansi internal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha.

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, transaksi merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan karena penggabungan usaha memiliki keunggulan. Penyebab lain dari adanya penggabungan usaha, khususnya dalam sektor perbankan ialah karena adanya regulasi dari Bank Indonesia mengenai target minimum untuk menjadi bank jangkar. Target tersebut ialah modal inti minimal sebanyak 100 miliar rupiah (Peraturan Bank, No.9/16/PBI2007). Dengan adanya regulasi ini, sejumlah

ANALISIS KINERJA KEUANGAN INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008 - 2012 (STUDI KASUS PADA 4 BANK SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI)

bank pun melakukan berbagai langkah untuk dapat menjadi bank jangkar karena adanya regulasi Bank Indonesia. Salah satu upaya yang dilakukan ialah dengan melakukan merger atau akuisisi.

Moin (2010:13) mengatakan bahwa keunggulan penggabungan usaha yakni mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas. Selain itu, keunggulan lainnya ialah dapat mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru. Setiap perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, pasti mempunyai motif atau alasan yang melatarbelakangi terjadinya merger dan akuisisi. Pada prinsipnya, ada dua motif yang mendorong perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Motif itu ialah motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi, berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Selanjutnya Moin (2010:13) mengatakan, alasan perusahaan lebih tertarik memilih merger dan akuisisi sebagai strateginya dari pada pertumbuhan internal adalah karena merger dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan di mana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Merger dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi.

Merger dan akuisisi, dapat terjadi pada sektor perbankan. Berikut ialah perusahaan perbankan yang melakukan merger atau akuisisi :

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan Perbankan Yang Melakukan Merger / Mengakuisisi dan Diakuisisi

Hasil Merger & Akuisisi	Sebelum Merger & Akuisisi	Tahun
Bank CIMB Niaga	Lippo Bank & Bank Niaga	2008
Bank Internasional Indonesia	Maybank*	2008
Bank QNB Kesawan	Qatar National Bank*	2011
Bank OCBC NISP	Bank OCBC Indonesia & Bank OCBC NISP	2011

*Keterangan: *mengakuisisi*

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Pada data diatas, terlihat fenomena merger dan akuisisi yang terjadi pada periode 2008-2012. Keputusan untuk merger dan akuisisi bukan sekedar menjadikan dua tambah dua sama dengan empat, tetapi merger dan akuisisi harus menjadikan dua tambah dua sama dengan lima. Nilai tambah yang dimaksud adalah lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang bersifat sementara saja.

Analisis dapat dilakukan dengan membandingkan prestasi satu periode dengan periode sebelumnya sehingga dapat diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu. Analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen pada masa lalu dan prospeknya pada masa mendatang. Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan dari pada analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan yang tidak berbentuk rasio.

Berikut adalah data rata-rata dari *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)* & *Price Earning Ratio (PER)* pada perusahaan

yang melakukan Merger dan Akuisisi periode tahun 2008-2012, dimana data amatan dimulai pada 1 tahun sebelum hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi. Perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi banyak mengalami kenaikan pada rasio ROI dan EPS. Perusahaan tersebut adalah Bank CIMB Niaga Tbk dan Bank BII Maybank Tbk. Berdasarkan penjelasan diatas, menarik untuk diteliti lebih lanjut apakah terjadi peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi.

METODE PENELITIAN

Jenis Data

Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada (Syekh, 2011:5).

Sumber Data

Adapun sumber data dalam melakukan penelitian ini diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2007-2012 dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* untuk tahun 2007-2012 yang dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ICMD tahun 2007–2012.

Populasi

Menurut Riduwan (200:238), Populasi merupakan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah tertentu

dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah penelitian.

Sedangkan Sampel menurut Syeh (2011:13) merupakan bagian dari populasi yang dijadikan sebagai obyek penelitian. Sampel penelitian diambil setelah memenuhi beberapa kriteria yang berlaku bagi penerapan definisi operasional variabel. Teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik purposive sampling yaitu pemilihan pengambilan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu.

Metode Analisis Data

Rasio Keuangan Rasio Profitabilitas

a. Net Profit Margin

Net Profit Margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini juga bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu (Hanafi, 2013:42)

$$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Operating Revenue}}$$

b. Return on Investment

Return on Investment (ROI) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (Munawir, 1983:89).

$$ROI = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

c. Return on Equity

Menurut Hanafi (2013:42) *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. *Return on Equity* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Total Income}}{\text{Total Equity}}$$

2. Rasio Pasar

a. Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dimiliki. Besar kecilnya *Earning Per Share* (EPS) dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah saham yang dimiliki perusahaan (Moin, 2010:139).

$$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Number of Outstanding Stock}}$$

b. Price Earning Ratio

Menurut Hanafi (2013:43) *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning*-nya. Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi. Sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah akan mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah juga.

$$PER = \frac{\text{Price}}{\text{EPS}}$$

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji statistik non parametric. Berdasarkan parameter statistiknya dibagi menjadi dua, yakni statistik Parametrik dan Non Parametrik, keduanya berbeda satu dengan yang lain dan memiliki

kelebihan dan kekurangan. Statistik non parametrik adalah bagian dari statistik yang parameter populasinya tidak mengikuti suatu distribusi tertentu atau memiliki distribusi yang bebas persyaratan dan variannya tidak perlu homogen.

Uji non parametric yang digunakan adalah:

Wilcoxon Signed Ranks Test

Menurut Syekh (2011:61) Uji peringkat tanda wilcoxon merupakan penyempurnaan dari uji tanda, pada uji wilcoxon disamping memperhatikan tanda perbedaan (positif atau negatif) juga memperlihatkan besarnya beda dalam menentukan apakah ada perbedaan nyata antara data pasangan yang diambil dari sampel. Wilcoxon Sign Rank Test merupakan suatu uji nonparametrik yang biasanya digunakan pada data-data kualitatif (skala nominal dan ordinal) atau untuk data kuantitatif yang tidak berdistribusi normal. Uji ini menguji hipotesis H1 sampai H5, dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$, maka jika $\text{prob} < \text{taraf signifikansi}$ yang telah ditetapkan $\alpha=5\%$, maka variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis.
2. Menentukan daerah kritis dengan $\alpha=5\%$
3. Menghitung dengan menggunakan software spss.
4. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).

Manova

Menurut Widarjono (2010:209) Manova adalah salah satu jenis analisis teknik dependen. Tujuan dari analisis Manova adalah untuk mengetahui apakah rata-rata

kelompok berbeda secara signifikan atau tidak. Dalam hal ini digunakan untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja perusahaan secara simultan dari semua rasio keuangan antar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan menggunakan tingkat sig $\alpha=5\%$, jika prob $<$ taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=5\%$) maka secara simultan variable independent tersebut berpengaruh signifikan terhadap variable dependent, berarti terdapat perbedaan yang secara simultan signifikan antara kinerja keuangan berdasarkan keseluruhan rasio keuangan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

HASIL

Kondisi Kinerja Keuangan 4 Bank Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Penelitian ini menggunakan data 1 tahun sebelum melakukan merger dan akuisisi dan 4 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian ini, membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum merger dan akuisisi dengan rasio-rasio keuangan sesudah merger dan akuisisi. Sebagaimana penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan dan tentunya akan memiliki kekuatan finansial yang lebih besar, sehingga diharapkan memiliki kinerja yang lebih baik. Sampel diperoleh sebanyak 4 perusahaan yang selama tahun 2008 hingga tahun 2012 telah melakukan merger dan akuisisi, dengan demikian data sebelum merger dan akuisisi diperoleh dari data rasio keuangan 1 tahun sebelum merger dan akuisisi sedangkan data sesudah merger dan akuisisi diperoleh dari data rasio keuangan sampai dengan 4 tahun sesudah akuisisi.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari rasio kinerja keuangan yaitu: rasio profitabilitas dan rasio pasar. Yang dimana lebih spesifik lagi adalah *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, *Return on Equity*,

Earning Per Share dan *Price Earning Ratio*. Kelima variabel tersebut diperoleh melalui perhitungan yang diolah berdasarkan laporan keuangan tahunan yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang dikeluarkan oleh BEI.

Berdasarkan data mentah (*raw data*) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008-2012, dapat diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu NPM (*Net Profit Margin*), ROI (*Return on Investment*), ROE (*Return on Equity*), EPS (*Earning Per Share*) dan PER (*Price Earning Ratio*).

Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Data deskriptif dari yaitu NPM (*Net Profit Margin*), ROI (*Return on Investment*), ROE (*Return on Equity*), EPS (*Earning Per Share*) dan PER (*Price Earning Ratio*).

Statistik Deskriptif sebelum Merger dan Akuisisi

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum merger dan akuisisi (M&A). Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel 4.1 yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode sebelum merger dan akuisisi:

Hasil deskriptif variabel sebelum merger dan akuisisi seperti yang ditampilkan Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata NPM untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 0,0725 dengan standar deviasi 0,0561. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil atau adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata NPM sebesar 0,0725 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,0725 kali (dalam hal ini keuntungan). Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,130 dan 0.
2. Nilai rata-rata ROI untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 0,742 dengan standar deviasi 0,560. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROI sebesar 0,742 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi saham adalah sebesar 0,742%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1,40 dan 0,050.
3. Nilai rata-rata ROE untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 7,652 dengan standar deviasi 5,76. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 7,652 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 7,652%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 14,810 dan 0,680.
4. Nilai rata-rata EPS untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 37,357 dengan standar deviasi 37,793. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar

atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata EPS sebesar 37,357 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan adalah sebesar 37,357 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 76,000 dan 2,000.

5. Nilai rata-rata PER untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 154,095 dengan standar deviasi 255,670. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata PER sebesar 154,095 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per saham yang diterbitkan adalah sebesar 154,095 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 537,380 dan 14,190.

Statistik Deskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sesudah merger dan akuisisi (M&A). Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel 4.2 yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode setelah merger dan akuisisi:

Hasil deskriptif variabel setelah merger dan akuisisi seperti yang ditampilkan Tabel 4.2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Periode satu tahun sesudah Merger dan Akuisisi

1. Nilai rata-rata NPM untuk satu tahun setelah M&A sebesar 0,267 dengan standar deviasi 0,552. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata NPM sebesar 0,267 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,267 kali (dalam hal ini keuntungan). Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1,081 dan -0,133.
 2. Nilai rata-rata ROI untuk satu tahun setelah M&A sebesar 0,219 dengan standar deviasi 0,903. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROI sebesar 0,219 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi saham adalah sebesar 0,219%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1,460 dan -0,687.
 3. Nilai rata-rata ROE untuk satu tahun setelah M&A sebesar 5,770 dengan standar deviasi 9,376. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 5,770 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 5,770%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 13,990 dan -3,780.
 4. Nilai rata-rata EPS untuk satu tahun setelah M&A sebesar 100,120 dengan standar deviasi 52,769. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata EPS sebesar 100,120 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan adalah sebesar 100,120 Kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 100,120 dan -9,120.
 5. Nilai rata-rata PER untuk satu tahun setelah M&A sebesar 40,722 dengan standar deviasi 105,838. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata PER sebesar 40,722 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba saham yang diterbitkan adalah sebesar 40,722 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 191,300 dan -56,740.
- b. Periode dua tahun sesudah Merger dan Akuisisi**
1. Nilai rata-rata NPM untuk dua tahun setelah M&A sebesar 0,135 dengan standar deviasi 0,077. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil. Nilai rata-rata NPM sebesar 0,135 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,135 kali (dalam hal ini keuntungan). Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,190 dan 0,080.
 2. Nilai rata-rata ROI untuk dua tahun setelah M&A sebesar 1,345 dengan standar deviasi 0,615. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROI sebesar 1,345 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi saham adalah sebesar 1,345%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1,780 dan 0,910.
 3. Nilai rata-rata ROE untuk dua tahun setelah M&A sebesar 13,860 dengan standar deviasi 6,576. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil

antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 13,860 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 13,860%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 18,510 dan 9,210.

4. Nilai rata-rata EPS untuk dua tahun setelah M&A sebesar 59,630 dengan standar deviasi 67,062. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata EPS sebesar 59,630 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan adalah sebesar 59,630 Kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 107,050 dan 12,210.
5. Nilai rata-rata PER untuk dua tahun setelah M&A sebesar 38,580 dengan standar deviasi 35,822. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata PER sebesar 38,580 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba saham yang diterbitkan adalah sebesar 38,580 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 63,910 dan 13,250.

c. Periode tiga tahun sesudah Merger dan Akuisisi

1. Nilai rata-rata NPM untuk tiga tahun setelah M&A sebesar 0,125 dengan standar deviasi 0,091. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil. Nilai rata-rata NPM sebesar 0,125 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,125 kali (dalam hal ini keuntungan). Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,190 dan 0,060.

2. Nilai rata-rata ROI untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 1,285 dengan standar deviasi 0,869. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROI sebesar 0,125 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi saham adalah sebesar 0,125%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1,900 dan 0,670.
3. Nilai rata-rata ROE untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 12,630 dengan standar deviasi 6,590. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 0,125 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 0,125%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 17,290 dan 7,970.
4. Nilai rata-rata EPS untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 71,995 dengan standar deviasi 85,878. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata EPS sebesar 71,995 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan adalah sebesar 71,995 Kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 132,720 dan 11,270.

SIMPULAN

Pada pengujian yang dilakukan secara serentak terhadap seluruh rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Sedangkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial juga menunjukkan seluruh variabel-variabel

yang digunakan pada penelitian ini, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel rasio-rasio keuangan yang digunakan pasca merger dan akuisisi. Baik pada perbandingan 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut penjelasan kesimpulan berdasarkan tujuan penelitian:

a. Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan rasio variabel NPM, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 0,072, 0,267, 0,135, 0,125 dan 0,165. Hal ini menyatakan tidak ada perbedaan kinerja keuangan secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Variabel ROI, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 0,742, 0,219, 1,345, 1,285 dan 1,820. Hal ini menyatakan tidak ada perbedaan kinerja keuangan secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Variabel ROE, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 7,652, 5,770, 13,860, 12,630 dan 15,030. Hal ini menyatakan tidak ada perbedaan kinerja keuangan secara signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Variabel EPS, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 37,357, 38,877, 59,630, 71,995 dan 100,425. Hal ini menyatakan dari tahun ketahun rata-rata EPS mengalami peningkatan. Variabel PER, menunjukkan kinerja keuangan pada 1 tahun sebelum dan 1 hingga 4 tahun sesudah merger dan akuisisi berturut-turut adalah 154,095, 40,722, 38,580, 23,230 dan 17,895. Hal ini menyatakan dari tahun ketahun rata-rata PER mengalami penurunan.

b. Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Pada variabel NPM yang diuji dengan metode Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik dari periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun setelah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (0,715, 0,180, 0,317 & 0,180) lebih besar dibandingkan dari 0,05. Variabel ROI yang di uji dengan metode Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik dari periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun setelah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (0,144, 0,180, 0,180 & 0,180) lebih besar dibandingkan dari 0,05. Variabel ROE yang diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik dari periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun setelah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (0,465, 0,180, 0,180 & 0,655) lebih besar dibandingkan dari 0,05. Variabel EPS yang diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik pada periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum

dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (1,000, 0,180, 0,180 & 0,180) lebih besar dibandingkan dari 0,05. Variabel PER yang diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Baik pada periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai dengan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi, hal ini dikarenakan nilai signifikansi antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 4 tahun setelah merger dan akuisisi berturut-turut (0,465, 0,655, 0,655 & 0,655) lebih besar dibandingkan dari 0,05.

DAFTAR PUSTAKA

Hanafi, Mamduh M. 2013. **Manajemen Keuangan**. BPFE. Yogyakarta

Hariyani, Iswi dkk. 2011. **Merger, Konsolidasi, Akuisisi & Pemisahan**. Visimedia. Jakarta Selatan

Harnanto. 1987. **Analisa Laporan Keuangan**. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.

Hasibuan, Malayu S.P. 2013. **Manajemen Sumber Daya Manusia**. Bumi Aksara. Jakarta

Moin, Abdul. 2010. **Merger, Akuisisi dan Divestasi**. Ekonisia, Jilid II Yogyakarta

Munawir, 1983. **Analisis Laporan Keuangan**. Yogyakarta: Liberty

Nugroho, Muhammad Aji. 2010. **Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi kasus**

pada Perusahaan Pengakuisisi Periode 2002-2003).

Sudarsanam, P.S. **The Esserce of Merger dan Akuisisi**. Andi Yogyakarta. Yogyakarta

Syekh, Sayid. 2011. **Pengantar Statistika Ekonomi dan Sosial**. Jakarta. Gaung Persada. Press.

Widarjono, Agus. **Analisis Statistika Multivariat Terapan**. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.

Zulmawan, Wawan. 2013. **Panduan Praktis Merger atau Akuisisi Perusahaan**. Jakarta. Permata Aksara www.idx.co.id