

# Dampak Keputusan Merger pada Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Dhani Ichsanuddin Nur  
Fakultas Ekonomi UPN "Veteran"

*Abstract.* In the extremely competitive condition, a company is always expected to expand the strategy, in order to maintain its existent, or even develop and improve the performance.. Most business-joint in merger has been realized in external expansion. This research is to recognize the difference of company performance rank in finance ratio measurement, especially company in banking sector before and after merger. This research population was the whole banking company which are listed in BEI and do merger activity. Company performance in this research was measured in finance ratio, namely current ratio, quick ratio, total asset turn over, net profit margin, and return on assets. Each ratio was measured during 2 years periods before and 2 years after merger. To examine the differences between before and after merger, it was continued to do non parametric statistic test with Wilcoxon Sign Rank Test Analisis. The Analisis result showed that there was no significant difference in company performance for the period before and after merger. From this analisis, it could be concluded that merger was not affected to company performance in the term of liquidity rank, activity rank, and profitability rank. So it could be stated that the economy goal on the merger decision did not realize until the end of the second year.

*Keywords:* Merger, company work, finance ratio

Kondisi persaingan saat ini menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan perusahaan melalui strategi-strategi tertentu. Hal ini untuk mendukung peningkatan kinerja dan mempertahankan eksistensi perusahaan di masyarakat. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui ekspansi. Zion dan Shalit (1975) mengemukakan bahwa perusahaan skala besar memiliki beberapa keunggulan. *Pertama*, sekuritas perusahaan besar mencerminkan aset yang mudah diperdagangkan sehingga lebih likuid dan memiliki risiko yang rendah (Crutchley dan Hansen, 1989); *kedua*, ukuran perusahaan yang besar terjadi karena proses dari waktu ke waktu yang mencerminkan keberhasilan kinerja perusahaan pada masa lalu dan juga berguna sebagai indikator terhadap kinerja perusahaan pada masa yang akan datang sehingga risiko kepailitan

relatif rendah; *ketiga*, perusahaan besar memiliki skala ekonomis yang memungkinkan untuk beroperasi secara lebih efisien.

Penggabungan badan usaha pada umumnya dilakukan dalam bentuk: merger, akuisisi, dan konsolidasi. Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dengan cara pengalihan aktiva dan kewajiban suatu perusahaan ke perusahaan lain. Akuisisi adalah penggabungan usaha di mana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi. Sedangkan konsolidasi adalah penggabungan usaha yang dilakukan dengan mengalihkan aktiva dan kewajiban perusahaan-perusahaan yang bergabung dengan cara membentuk perusahaan baru. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan, atau alasan lainnya.

Menurut Sartono (2001) aktivitas merger yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan didasari alasan-alasan yaitu *economic of scale*, memperbaiki manajemen, penghematan pajak, diversifikasi. Strategi

---

## Alamat Korespondensi:

Dhani Ichsanuddin Nur, Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Griya Mapan Utara AF-31, Waru Sidoarjo, Telp. (031)8679910

merger dan akuisisi yang terjadi di industri perbankan dapat memberikan dampak langsung pada perusahaan yang melakukan proses merger. Secara mikro ekonomi, penerapan strategi ini ternyata disamping dapat memberikan pengaruh yang positif, dapat juga memberikan kekecewaan, konflik dan bahkan kegagalan dari proses itu sendiri.

Proses merger dan akuisisi pada industri perbankan dapat terjadi perubahan perilaku dari perusahaan gabungan tersebut. Dampak positif yang dapat digambarkan sebagai berikut: i) dimungkinkannya pertukaran cadangan *cash flow* secara internal antar perusahaan yang melakukan merger, ii) diperolehnya peningkatan modal perusahaan, dan efisiensi berupa biaya provisi kredit, iii) dicapainya keunggulan *market power* dalam persaingan, yang kemudian dapat memperbesar margin bunga pinjaman. Sedangkan dampak negatif yaitu: i) karena proses merger biasanya dilakukan atas dorongan untuk cepat terselesaikannya kesulitan keuangan disalah satu perusahaan peserta, maka harga penjualan saham cenderung akan dinilai dibawah harga pasar, ii) terjadinya benturan kepentingan antar pemegang saham, iii) Kegiatan merger cenderung diikuti dengan strategi efisiensi, iv) benturan *corporate culture*.

Andrade Gregor et al (2004) menyatakan bahwa merger memainkan peran ganda. Disatu sisi merger merupakan alat perusahaan untuk menambah modal dasar perusahaan, dalam hubungannya dengan prospek pertumbuhan yang baik bagi perusahaan. Sebaliknya pelaksanaan merger sering terjadi karena adanya krisis industri, dan merger industri secara negatif berhubungan dengan penggunaan kapasitas. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan, namun hasilnya tidak selalu konsisten. Caves mengutip temuan Meek (1997) menyatakan bahwa setelah merger, sekitar 60% responden mengalami penurunan profitabilitas. Newbould (1970) seperti dikutip Caves, menyatakan bahwa pengaruh merger terhadap produktivitas tidak selalu positif, dimana sekitar separuh dari sampel tidak merealisasikan laba atau laba kecil, dan selebihnya mengalami peningkatan laba yang besar.

Merger sebagai alat ekspansi yang harus dilihat secara keseluruhan, yang artinya menguntungkan untuk keseluruhan perbankan itu sendiri. Oleh karena

itu, banyak hal yang harus dilakukan sebelum merger, termasuk kalkulasi keuntungan dan kerugian transaksi merger antar bank. Bank yang belum mengetahui dengan jelas calon mitranya memerlukan waktu untuk pendekatan, khususnya pendekatan dalam aspek keterbukaan. Keterbukaan ini menyangkut aspek keuangan dan kekayaan, kewajiban maupun yang dikarenakan iklim pasar modal bank yang sudah *go public*.

Dari fenomena di atas memberikan gambaran bahwa untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaan, salah satunya dapat dilakukan dengan cara melakukan merger dan untuk memaksimalkan keuntungan dapat dilakukan dengan cara melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, maka penelitian ini difokuskan pada sektor perbankan dimana untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan perbankan. Jadi tujuannya adalah untuk mengidentifikasi beberapa kelemahan, kekuatan, dan kesehatan kinerja perusahaan pada sektor perbankan baik sebelum merger maupun sesudah merger. Berdasarkan latar belakang permasalahan dan tinjauan teori maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu: diduga terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger yang diukur menggunakan rasio keuangan.

## METODE

### Definisi Operasional dan Pengukuran

#### *Current Ratio (Ha1)*

Merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya yang harus segera dibayar dengan menggunakan utang lancar. Rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai kembali kewajibannya (Sawir, 2000).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

#### *Quick Ratio (Ha2)*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva lancar minus persediaan untuk membyar kewajiban lancar. Rasio tersebut lebih menggambarkan tingkat kemampuan kas perusahaan



di dalam menjamin seluruh hutang lancarnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar utang lancarnya dengan kas atau yang setara dengan kas (Sawir, 2000).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Total Assets Turn Over (Ha3)

Rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut: (Sawir, 2000).

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Net Profit Margin (Ha4)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebelum pajak. Rasio ini juga enunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan atau juga menggambarkan besarnya presentase keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap penjualan karena memasukkan unsure pendapatan dan biaya (Sawir, 2000).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Keuntungan Netto Sesudah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

### Return On Assets (Ha5)

Rasio ini untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva yang dikuasainya, serta menggambarkan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset yang digunakan atau juga menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya di dalam kegiatan operasional perusahaan.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### Teknik Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang dijadikan objek adalah data perusahaan khususnya industri sektor

perbankan yang go publik di BEI (Bursa Efek Indonesia) sampai 2008 yakni sebanyak 30 perusahaan.

Dari sejumlah populasi yang dijadikan objek penelitian diambil sampel sebanyak 4 tahun sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan teknik sampling *purposive* yaitu suatu metode pengambilan sampel dilakukan berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu, kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut ini:

- Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Melakukan aktivitas merger antara tahun 1998–2005.
- Tanggal merger dapat diketahui secara jelas.
- Tersedia laporan keuangan tahunan auditan untuk masa 2 tahun sebelum dan sesudah merger.

### Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Sesuai dengan hipotesis, maka teknik analisis dan uji statistik dalam hal mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger pada sektor perbankan maka analisis yang digunakan adalah uji Wilcoxon Sign Rank Test. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan derajat kebebasan n -1. Statistik uji Wilcoxon Sign Rank Test yang digunakan:

$$\mu_T = \frac{N(N+1)}{4}$$

$$\sigma_T = \sqrt{\frac{N(N+1)(2N+1)}{24}}$$

di mana:

N = jumlah sample

$\sigma_T$  = standar deviasi dua mean yang berhubungan

T = jumlah rangking

$\mu_T$  = mean dari beda pengamatan

$$Z = \frac{T - \mu_T}{\sigma_T}$$

$Z_{hitung} > Z_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak

$Z_{hitung} < Z_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima

## HASIL

Pada bagian ini akan dilakukan pengujian data rasio-rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas secara individual (wilcoxon sign rank test) yang telah diolah sebelumnya.

Pengujian Variabel Tingkat Likuiditas:  
Current Ratio (Ha1)

**Tabel 1. Statistik Tabel Wilcoxon Signed Ranks Test**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR_Sdh -	Negative Ranks	4 <sup>a</sup>	5,00	20,00
CR_Sblm	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	4,00	16,00
		Ties	0 <sup>c</sup>	
<b>Total</b>		<b>8</b>		

Pada Tabel di atas dapat diketahui bahwa untuk n (jumlah data) = 8, dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%, bahwa beda terkecil pada current ratio pada positif rank yaitu = (16) dengan tabel statistik wilcoxon dengan 8 case sebesar = (4) yang berarti bahwa statistik hitung (16) > statistik tabel (4), maka Ho Terima artinya secara statistik tidak ada perbedaan yang nyata antara Current Ratio sebelum dan sesudah merger.

**Tabel 2. Hasil Wilcoxon Sign Rank Test**

Test Statistics <sup>b</sup>	
	CR_Sdh - CR_Sblm
Z	-.280 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.779

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa, Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,779 > 0,05 ( $\alpha$ ): Maka Terima Ho: Artinya dapat disimpulkan secara statistik bahwa tidak ada perbedaan yang nyata atau signifikan antara Current Ratio sebelum dan sesudah merger.

## Quick Ratio (Ha2)

**Tabel 3. Statistik Tabel Wilcoxon Signed Ranks Test**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
QR_Sdh -	Negative Ranks	6 <sup>a</sup>	4,17	25,00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	5,50	11,00
		Ties	0 <sup>c</sup>	
<b>Total</b>		<b>8</b>		

Pada Tabel di atas dapat diketahui bahwa untuk n (jumlah data) = 8, dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%, bahwa beda terkecil pada quick ratio pada positif rank yaitu = (11) dengan tabel statistik wilcoxon dengan 8 case sebesar = (4) yang berarti bahwa statistik hitung (11) > statistik tabel (4), maka Ho Terima artinya secara statistik tidak ada perbedaan yang nyata antara Quick Ratio sebelum dan sesudah merger.

**Tabel 4. Hasil Wilcoxon Sign Rank Test**

Test Statistics <sup>b</sup>	
	QR_Sdh - QR_Sblm
Z	-.981 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.326

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa, Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,326 > 0,05 ( $\alpha$ ): Maka Terima Ho: Artinya dapat disimpulkan secara statistik bahwa tidak ada perbedaan yang nyata atau signifikan antara Quick Ratio sebelum dan sesudah merger.

Pengujian Variabel Tingkat Aktivitas:  
Total Assets Turnover (Ha3)

**Tabel 5. Statistik Tabel Wilcoxon Signed Ranks Test**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TAT_Sdh -	Negative Ranks	6 <sup>a</sup>	4,33	26,00
	Positive Ranks	2 <sup>b</sup>	5,00	10,00
		Ties	0 <sup>c</sup>	
<b>Total</b>		<b>8</b>		

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa untuk n (jumlah data) = 8, dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%, bahwa beda terkecil pada total assets turnover pada positif rank yaitu = (10) dengan tabel statistik wilcoxon dengan 8 case sebesar = (4) yang berarti bahwa statistik hitung (10) > statistik tabel (4), maka Ho



Terima artinya secara statistik tidak ada perbedaan yang nyata antara Total Assets Turnover sebelum dan sesudah merger.

Tabel 6. Hasil Wilcoxon Sign Rank Test

Test Statistics <sup>b</sup>	
	TAT_Sdh - TAT_Sblm
Z	-1.120 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.263

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa, Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,263 > 0,05 ( $\alpha$ ): Maka Terima Ho: Artinya dapat disimpulkan secara statistik bahwa tidak ada perbedaan yang nyata atau signifikan antara Total assets Turnover sebelum dan sesudah merger. Pengujian Variabel Tingkat Profitabilitas: Net Profit Margin (Ha4)

Tabel 7. Statistik Tabel Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks			
	N	Mean Rank	Sum of Ranks
NPM_Sdh - NPM_Sblm			
Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	8.00	8.00
Positive Ranks	7 <sup>a</sup>	4.00	28.00
Ties	0 <sup>b</sup>		
Total	8		

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa untuk n (jumlah data) = 8, dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%, bahwa beda terkecil pada net profit margin pada negatif rank yaitu = (8) dengan tabel statistik wilcoxon dengan 8 case sebesar = (4) yang berarti bahwa statistik hitung (8) > statistik tabel (4), maka Ho Terima artinya secara statistik tidak ada perbedaan yang nyata antara Total Assets Turnover sebelum dan sesudah merger.

Tabel 8. Hasil Wilcoxon Sign Rank Test

Test Statistics <sup>b</sup>	
	NPM_Sdh - NPM_Sblm
Z	-1.400 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.161

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa, Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,161 > 0,05 ( $\alpha$ ): Maka Terima Ho: Artinya dapat disimpulkan secara statistik bahwa tidak ada perbedaan yang nyata atau signifikan antara Net Profit Margin sebelum dan sesudah merger.

Return On Assets (Ha5)

Tabel 9. Statistik Tabel Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks			
	N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA_Sdh - ROA_Sblm			
Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	7.00	7.00
Positive Ranks	7 <sup>a</sup>	4.14	29.00
Ties	0 <sup>b</sup>		
Total	8		

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa untuk n (jumlah data) = 8, dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%, bahwa beda terkecil pada return on assets pada negatif rank yaitu = (7) dengan tabel statistik wilcoxon dengan 8 case sebesar = (4) yang berarti bahwa statistik hitung (7) > statistik tabel (4), maka Ho Terima artinya secara statistik tidak ada perbedaan yang nyata antara Net Profit Margin sebelum dan sesudah merger.

Tabel 10. Hasil Wilcoxon Sign Rank Test

Test Statistics <sup>b</sup>	
	ROA_Sdh - ROA_Sblm
Z	-1.540 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.123

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa, Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,123 > 0,05 ( $\alpha$ ): Maka Terima Ho: Artinya dapat disimpulkan secara statistik bahwa tidak ada perbedaan yang nyata atau signifikan antara Return on Assets sebelum dan sesudah merger.

## PEMBAHASAN

Dengan menggunakan *level of signicance* sebesar 0,05 untuk uji pengujian satu sisi, berikut ini diperoleh ikhtisar hasil pengujian hipotesis secara keseluruhan.



Tabel 11. Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Variabel Pengujian	Z hitung	Asymp (2-tailed)	Keterangan	Kesimpulan
1.	Current Ratio	-0,280	0,779	Ho diterima	Tidak ada beda
2.	Quik Ratio	-0,981	0,326	Ho diterima	Tidak ada beda
3.	TATO	-1,120	0,263	Ho diterima	Tidak ada beda
4.	NPM	-1,400	0,161	Ho diterima	Tidak ada beda
5.	ROA	-1,540	0,123	Ho diterima	Tidak ada beda

Dari tabel 11 diatas dapat dilihat bahwa merger tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yaitu Current ratio, Quick ratio, Total assets turnover, Net profit margin, dan Return on assets perusahaan secara signifikan. Berikut penjelasannya:

### Tingkat Likuiditas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari 4 perusahaan perbankan yang dijadikan subjek penelitian dengan taraf *significance* sebesar 0,05 menunjukkan bahwa dengan melakukan merger tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap tingkat kinerja perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Arianti (2004) yang menunjukkan adanya beberapa rasio keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah merger, akan tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Payamta (2001) menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger. Hal ini didukung dengan hasil perhitungan nilai *significance two tailed* dari masing-masing indikator, yaitu current ratio sebesar 0,779 dan quick ratio sebesar 0,326 yang lebih dari tingkat signifikansinya. Serta nilai Z hitung *current ratio* sebesar -0,280 dan quick ratio sebesar -0,981 yang sama-sama lebih kecil dari Z tabelnya. Tidak terjadinya perbedaan antara serbelum dan sesudah merger disebabkan bahwa aktiva akan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan menutup biaya modal pada saat perusahaan merger.

### Tingkat Aktivitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari 4 perusahaan perbankan yang dijadikan subjek penelitian dengan taraf *significance* sebesar 0,05 menunjukkan bahwa dengan melakukan merger tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Arianti

(2004) yang menunjukkan adanya beberapa rasio keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah merger, akan tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Payamta (2001) menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger. Hal ini didukung dengan hasil perhitungan nilai *significance two tailed* dari masing-masing indikator, yaitu total *assets turnover* sebesar 0,263 yang lebih besar tingkat signifikancinya. Serta didukung oleh nilai Z hitung total assets turnover sebesar -1,120 yang lebih kecil dari Z tabelnya. Tidak terjadinya perbedaan *Total Assets Turnover* ini disebabkan juga karena dana yang diperoleh banyak digunakan oleh perusahaan untuk membayar utang yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga tidak terlalu berpengaruh terhadap jumlah aktiva ataupun terhadap keuntungan yang dimiliki perusahaan. Bahwa artinya pendapatan ini mengalami penurunan maka total aktiva juga mengalami penurunan, sementara pendapatan akan digunakan untuk membeli atau meningkatkan aktiva perusahaan jadi jika pendapatan menurun maka secara otomatis total aktiva perusahaan akan menurun juga.

### Tingkat Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari 4 perusahaan perbankan yang dijadikan subjek penelitian dengan taraf *significance* sebesar 0,05 menunjukkan bahwa dengan melakukan merger tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Arianti (2004) yang menunjukkan adanya beberapa rasio keuangan yang signifikan sebelum dan sesudah merger, akan tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Payamta (2001) menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger. Hal ini didukung hasil perhitungan



nilai *significance two tailed* dari masing-masing indikator, yaitu *net profit margin* sebesar 0,161 dan *return on assets* sebesar 0,123 yang lebih besar dari tingkat *significance*-nya. Serta didukung oleh nilai *Z* hitung *net profit margin* sebesar -1,400 dan *return on assets* sebesar -1,540 yang sama-sama lebih kecil dari *Z* tabelnya. Tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah merger disebabkan tidak adanya perbedaan rata-rata NPM yang signifikan dikarenakan adanya proporsionalitas antara *net income* dan *operating income*. Bahwa apabila pendapatan turun secara otomatis laba bersih (EAT) juga ikut menurun karena rata-rata pendapatan akan digunakan untuk menghitung laba bersih perusahaan. Dan juga apabila tingkat laba bersih menurun berarti cadangan keuangan perusahaan untuk membeli aktiva akan turun karena pendapatan juga menurun.

Hal diatas menunjukkan bahwa tingkat likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan sebelum *merger* tidak berbeda dengan sesudah merger. Ini dikarenakan bahwa dalam melakukan merger, ada motif-motif lain yang melatarbelakangi merger selain *economic of scale* seperti asumsi semula. Diduga motifnya yaitu untuk mengurangi persaingan dan untuk menciutkan jumlah perusahaan khususnya sektor perbankan menyelamatkan perusahaan target dari ancaman kebangkrutan. Selain itu pula juga disertai faktor eksternal yaitu sebagian perusahaan melakukan merger pada saat perekonomian Indonesia mengalami krisis dan keterpurukan. Dan ditambah pula waktu pengujian yang relatif singkat atau pendek, yaitu hanya 2 tahun sesudah merger dan dalam waktu 2 tahun tersebut perusahaan belum dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik daripada sebelum *merger*, yang dikarenakan perubahan manajemen perusahaan. Tetapi dalam penelitian ini alasan yang paling mendasar tidak tercapainya tujuan ekonomis merger disebabkan karena krisis ekonomi dan mahal-biaya untuk melakukan merger.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, pembahasan mengenai perbedaan tingkat likuiditas, aktivitas dan profitabilitas perusahaan perbankan yang telah melakukan merger yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- Bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat likuiditas antara sebelum dan sesudah merger.
- Bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat aktivitas antara sebelum dan sesudah merger.
- Bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat profitabilitas antara sebelum dan sesudah merger.

### Saran

Di bawah ini akan diberikan saran yang diharapkan dapat membantu memecahkan permasalahan pihak-pihak yang berkepentingan antara lain perusahaan yang ingin melakukan merger dan peneliti selanjutnya yang ingin mengadakan penelitian di bidang yang sama.

- Sebelum melakukan merger, sebaiknya perusahaan yang akan melakukan merger (*issuing firm*) agar lebih seksama, mengamati dan memperhatikan perusahaan yang akan dijadikan target merger (*surviving firm*) agar tujuan merger dapat tercapai secara efektif.
- Dalam pengambilan keputusan untuk merger, faktor-faktor diluar kinerja keuangan juga harus dipertimbangkan agar merger yang dilakukan dapat memberikan manfaat secara keseluruhan.
- Memprediksi risiko-risiko yang akan dihadapi pada pasca merger, sehingga perusahaan akan siap menghadapi risiko dan tantangan tersebut.
- Setelah merger dilakukan, manajer perusahaan sebaiknya melakukan evaluasi dan penataan kembali terhadap aktiva perusahaan. Sehingga aktiva yang tidak produktif dan tidak bermanfaat bagi perusahaan dapat dihapuskan melalui penjualan dan hasilnya digunakan untuk kegiatan yang lebih produktif.
- Peneliti selanjutnya supaya memperhatikan motif-motif lain yang melatarbelakangi dilakukannya merger selain terhadap kinerja keuangan, misalnya motif non ekonomis yang ingin diraih perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Andrade, G., and Eric, S. 2004. Investigating the Economic Role Mergers, *Journal of Corporate Finance* 10.
- Brealey, R.A., and Stewart, C.M. 2000. *Principle of Corporate Finance*, Sixth Edition, Mc Graw Hill.
- Crutchley, Claire, E., and Robert, S.H. 1989. A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends, *Journal of the Financial Management Association*, Winter, p. 36-46.
- Hidayati, A. 1997. *Merger dan Akuisisi Berbagai Permasalahan dan Kemungkinan Penyalahgunaannya*, JAAI, Vol. 1. No. 2.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Jilid Satu. Malang: Penerbit Banyumedia.
- Moin, A. 2004. *Merger, Akuisisi Dan Divestasi*, Edisi Kedua. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Payamta. 2001. *Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi IV
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. 2005. *Analisis Kinerja dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Gramedia.
- Setiawan, D., dan Payamta. 2004. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7. No. 3.
- Van, H., James, C., dan John, M.M., Jr. 2005. *Fundamental Of Financial Management*, Buku Satu, Edisi Kedua Belas. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Zion, Uri, B., and Sol, S.S. 1975. Size, Leverage, and Dividend record as Diterminant of Equity Risk, *Journal of Finance*, Vol 30, No 4