

# ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 - 2015

Toni Hariyadi <sup>1</sup>, LCA Robin Jonathan <sup>2</sup>, Elfreda Aplonia Lau <sup>3</sup>  
Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda  
Email : [toni.hariyadi.kaltim.post@gmail.com](mailto:toni.hariyadi.kaltim.post@gmail.com)

---

**Keywords :**  
*Performance, Financial*

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to prove that there are differences in the financial performance before and after mergers and acquisitions of manufacturing acquirers listed in the Indonesia Stock Exchange during the period 2014-2015.*

*The research question of this study was: "Are there significant differences in the financial performance of the acquirers listed in Indonesia Stock Exchange before and after merger and acquisition in 2014-2015?" The theoretical bases used in this study are management, financial management, financial performance, and t-test. The hypothesis of the study was: "There are significant differences in financial performance as measured by Total Asset Turnover, Net Profit Margin, and Return on Assets of the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange before and after merger and acquisition in 2014-2015."*

*Analysis and hypothesis testing instrument used in this study are financial statements ratio, which includes the Total Asset Turnover, Net Profit Margin and Return on Assets, and Paired sample t-test.*

*The analysis revealed that in the three companies listed in the Indonesia Stock Exchange and conducting mergers and acquisitions in 2014-2015, the ratio of financial statements that include the Total Asset Turnover, Net Profit Margin, and Return on Assets decreased as the increased number of sales and profits were not in accordance with the increase in the total assets. The results of Paired sample t-test to examine the level of significance of the differences in financial performance after merger and acquisitions showed that TAT was not significant ( $t\text{-value} < t\text{-table}$ ;  $2.223 < 4.303$ ), NPM was not significant either ( $t\text{-value} < t\text{-table}$ ;  $1.717 < 4.303$ ) while RoA was significant ( $t\text{-value} > t\text{-table}$ ;  $4.346 > 4.303$ ).*

*The findings showed that the financial performance of the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2014-2015 before and after the merger and acquisition did not differ significantly. Thus, the hypothesis is rejected.*

---

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan zaman yang begitu pesat semakin mendorong pemilik /manajemen perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan strategi bisnis baik jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu caranya adalah dengan penggabungan beberapa usaha. Dengan penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan itu dapat meningkatkan pangsa pasar, diversifikasi usaha, atau meningkatkan integrasi vertikal dari aktivitas operasional yang ada dan sebagainya.

Menurut data statistik Bursa Efek Jakarta, yang berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia antara tahun 1995-1997 (sebelum terjadinya krisis moneter pada Juli 1997), jumlah perusahaan yang go public tercatat kurang lebih sebanyak 259 perusahaan. Sebanyak 57 perusahaan yang melakukan penggabungan usaha. Pada pasca krisis moneter tahun 2000 sampai dengan pertengahan tahun 2008, penggabungan usaha dilakukan oleh lebih 40 perusahaan (Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin,2009).

Erickson dan Wang (1999) dalam Hastutik (2006) menyatakan bahwa kecenderungan adanya praktik manajemen laba menjelang *merger* dan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan harga sahamnya sebelum *stock merger* agar dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target. Keputusan manajemen perusahaan yang memilih untuk melakukan manajemen laba dengan cara *income increasing accruals* akan membawa konsekuensi terhadap kinerja perusahaan yang akan mengalami suatu kenaikan pada periode sesudahnya.

Alasan perusahaan lebih tertarik memilih *merger* dan akuisisi sebagai strateginya daripada 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 daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum *merger* dan akuisisi. Selain itu *merger* dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manjerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt,2002).

Dasar logika dari pengukuran berdasar akuntansi adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca *merger* dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi. Alasan tersebut yang mendorong penulis memilih “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2015”

Penelitian-penelitian terdahulu telah membuktikan adanya perbedaan kinerja keuangan dalam beberapa kasus.

1. Payamta dan Sektiawan (2004) meneliti pengaruh *merger* dan akusisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *merger* dan akuisisi, yang diproksikan melalui return saham dan rasio keuangan. Hasil penelitan menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi baik dari return saham maupun rasio keuangan, penelitian ini dikonfirmasi oleh Sadi'yah (2005) dan Rosana (2005).
2. Ravenscraft dan Sherer (1998) (dalam Wulandari, 2005) melakukan penelitian terhadap profitabilitas sebelum *merger* perusahaan target dan hasil operasinya setelah *merger*. Penelitiannya dilakukan terhadap perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang melakukan *merger* sebelum periode 1957-1977. Hipotesis yang dilakukan dalam penelitian mereka ada dua,yaitu bahwa perusahaan target tidak mendapat laba dan bahwa *merger* memperbaiki profitabilitasnya secara rata-rata. Profitabilitas sebelum *merger* di ukur dengan rasio laba operasi (sebelum bunga dan pajak serta biaya luar usaha) terhadap asset pada akhir periode, sedangkan profitabilitas setelah *merger* di ukur dengan tiga rasio yaitu: rasio laba operasi, rasio operasi laba penjualan, dan rasio arus kas. Dari hipotesis pertama tidak dapat dibuktikan karena ketiadaan dukungan statistik, sedangkan pada hipotesis kedua disimpulkan bahwa tidak terdapat kenaikan yang signifikan terhadap profitabilitas setelah *merger*.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari beberapa penelitian-penelitian sebelumnya yang berkelanjutan karena hasil penelitian berbeda-beda. Penelitian ini dilakukan dengan

memperbaharui periode penelitian. Hal ini dilakukan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada tahun 2014 - 2015. Merujuk pada pada latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan permasalahannya adalah sebagai berikut: Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015 sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi?

## METODE

Penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif. Batasan penelitian ini adalah hanya mengenai kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah *merger* dan akuisi tahun 2014 2015.

Alat analisis yang digunakan yaitu Rasio laporan keuangan yang terdiri dari *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on asset* untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, serta menggunakan Uji *paired sample t-test* untuk mengukur signifikansi perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Perngujian hipotesisnya adalah hipotesis diterima apabila  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , yang artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan di ukur dengan *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on asset* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2015 sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi, sebaliknya hipotesis ditolak apabila  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , yang artinya tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan di ukur dengan *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on asset* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2015 sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1** Rekapitulasi Kinerja Perusahaan Sebelum dan Seusdah Merger & Akuisisi

Perusahaan	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
	TAT	NPM	RoA	TAT	NPM	RoA
PT Tiga Pilar Sejahtera	80,72%	8,55%	6,90%	69,71%	7,35%	5,13%
PT Astra International	90,60%	11,50%	10,42%	85,46%	10,97%	9,37%
Holcim, Ltd	55,14%	6,53%	3,60%	53,34%	2,16%	1,15%

- a. Kinerja Keuangan Perusahaan berdasarkan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah *Merger* dan Akuisisi

Berdasarkan hasil perhitungan *total asset turnover*, menyatakan bahwa efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan volume penjualan setelah melakukan akuisisi pada tiga perusahaan tersebut menurun.

*Total asset turnover* pada PT Tiga Pilar Sejahtera tahun 2013 (sebelum akuisisi) sebesar 80,72%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2014 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 22 Mei 2014) kinerja menurun menjadi sebesar 69,71% atau menurun sebesar 11,01%. Hal ini terjadi karena kenaikan jumlah penjualan sebesar 26,70% tidak sesuai dengan peningkatan total asset perusahaan sebesar 46,72%.

*Total asset turnover* pada PT Astra International tahun 2013 (sebelum akuisisi) sebesar 90,60%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2014 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 07 Juli 2014) kinerja menurun menjadi sebesar 85,46% atau menurun sebesar 5,14%. Hal serupa juga terjadi yaitu kenaikan jumlah penjualan sebesar 4,03% tidak sesuai dengan peningkatan total asset perusahaan sebesar 10,30%.

*Total asset turnover* pada Holcim,Ltd tahun 2014 (sebelum akuisisi) sebesar 55,14%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2015 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 26 Agustus 2015) kinerja menurun menjadi sebesar 53,34% atau menurun sebesar 1,8%. Hal ini terjadi dikarenakan setelah akuisisi penjualan perusahaan justru menurun sebesar 2,58%, sedangkan total asset perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,71%.

Berdasarkan hasil perhitungan *Total asset turnover* perusahaan Manufaktur sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja perusahaan dalam penggunaan total kekayaan untuk menghasilkan volumen penjualan menurun.

b. Kinerja Keuangan Perusahaan berdasarkan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *Merger* dan Akuisisi

Berdasarkan hasil perhitungan *net profit margin*, menyatakan bahwa perbandingan laba bersih setelah pajak dengan volume penjualan setelah melakukan akuisisi pada tiga perusahaan tersebut menurun.

*Net profit margin* pada PT Tiga Pilar Sejahtera tahun 2013 (sebelum akuisisi) sebesar 8,55%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2014 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 22 Mei 2014) kinerja menurun menjadi sebesar 7,35% atau menurun sebesar 1,2%. Hal ini terjadi karena peningkatan jumlah laba setelah pajak perusahaan sebesar 8,99% tidak sesuai dengan peningkatan penjualan perusahaan sebesar 26,70%.

*Net profit margin* pada PT Astra International tahun 2013 (sebelum akuisisi) sebesar 11,50%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2014 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 07 Juli 2014) kinerja menurun menjadi sebesar 10,97% atau menurun sebesar 0,53%. Hal ini dikarenakan terjadi penurunan jumlah laba setelah pajak perusahaan sebesar 0,77%, sedangkan terjadi peningkatan penjualan perusahaan sebesar 4,03%.

*Net profit margin* pada Holcim,Ltd tahun 2014 (sebelum akuisisi) sebesar 6,53%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2015 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 26 Agustus 2015) kinerja menurun cukup drastis menjadi sebesar 2,16% atau menurun sebesar 4,37%. Hal ini terjadi dikarenakan setelah akuisisi laba dan penjualan perusahaan justru menurun, penjualan perusahaan menurun sebesar 2,58%, dan laba perusahaan menurun sebesar 67,78%.

Berdasarkan hasil perhitungan *Net profit margin* perusahaan Manufaktur sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dibanding dengan penjualan menurun.

c. Kinerja Keuangan Perusahaan berdasarkan *Return on Asset* sebelum dan sesudah *Merger* dan Akuisisi

Berdasarkan hasil perhitungan *return on asset*, menyatakan bahwa laba bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan ketiga perusahaan setelah akuisisi mengalami penurunan.

*Return on asset* pada PT Tiga Pilar Sejahtera tahun 2013 (sebelum akuisisi) sebesar 6,90%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2014 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 22 Mei 2014) kinerja menurun menjadi sebesar 5,13% atau menurun sebesar 1,77%. Hal ini terjadi karena peningkatan jumlah laba setelah pajak perusahaan sebesar 8,99% tidak sesuai dengan peningkatan total asset perusahaan sebesar 46,72%.

*Return on asset* pada PT Astra International tahun 2013 (sebelum akuisisi) sebesar 10,42%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2014 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 07 Juli 2014) kinerja menurun menjadi 9,37% atau menurun sebesar 1,05%. Hal ini dikarenakan terjadi penurunan jumlah laba setelah pajak perusahaan sebesar 0,77%, sedangkan terjadi peningkatan total asset perusahaan sebesar 10,30%.

*Return on asset* pada Holcim,Ltd tahun 2014 (sebelum akuisisi) sebesar 3,60%, dan berdasarkan laporan keuangan akhir tahun 2015 (setelah melakukan akuisisi pada tanggal 26 Agustus 2015) kinerja menurun menjadi sebesar 1,15% atau menurun sebesar 2,45%. Hal ini terjadi dikarenakan setelah akuisisi laba perusahaan menurun drastis sebesar 67,78%, sedangkan total asset perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,71%.

Berdasarkan hasil perhitungan *Return on asset* perusahaan Manufaktur sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dibanding dengan total asset mengalami penurunan. Dari hasil ringkasan perhitungan di atas, terlihat bahwa *total asset turnover, net profit margin* dan *return on asset* dari ketiga perusahaan manufaktur sesudah akuisisi mengalami penurunan, baik dalam persentase yang kecil maupun besar.

## 2. *Paired sample t-test*

Hasil analisis data menggunakan uji beda *paired sample t-test* membandingkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan melalui jumlah rasio yang terdiri dari *Total asset turnover, Net profit margin* dan *Return on asset* perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* dihitung dari *total asset turnover* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. T-hitung diperoleh sebesar 2,223, sedangkan t-tabel 5% sebesar 4,303, dalam hal ini t-hitung < t-tabel (2,223 < 4,303). Hal itu berarti tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi tidak berbeda secara signifikan.

Hasil uji *paired sample t-test* dihitung dari *net profit margin* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. T-hitung diperoleh sebesar 1,717, sedangkan t-tabel 5% sebesar 4,303, dalam hal ini t-hitung < t-tabel (1,717 < 4,303). Hal itu berarti perbandingan laba bersih setelah pajak dengan volume penjualan setelah melakukan akuisisi perusahaan tidak berbeda secara signifikan.

Hasil uji *paired sample t-test* dihitung dari *return on asset* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. T-hitung diperoleh sebesar 4,346, sedangkan t-tabel 5% sebesar 4,303, dalam hal ini t-hitung > t-tabel (4,346 > 4,303). Hal itu berarti bahwa laba bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan perusahaan setelah akuisisi berbeda secara signifikan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian laporan keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2014 – 2015, dalam hal ini terdapat tiga perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdiri dari PT Tiga Pilar Sejahtera, PT Astra International dan Holcim Ltd, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak dengan alasan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis rasio laporan keuangan perusahaan yang diukur melalui hasil *Total asset turnover, Net profit margin* dan *Return on asset* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi menunjukkan bahwa kinerja keuangan setelah akuisisi menurun. Peningkatan jumlah penjualan dan laba yang tidak sesuai dengan besarnya peningkatan total asset

perusahaan. Bahkan ada perusahaan yang mengalami penurunan jumlah penjualan dan laba, disaat total asset perusahaan meningkat.

2. Berdasarkan uji *bedpaired sample t-test* pada perbandingan hasil dari *Total asset turnover* dan *Net profit margin* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi menunjukkan t-hitung < t-tabel yang berarti tidak berbeda secara signifikan. Sedangkan berdasarkan hasil dari *Return on asset* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, t-hitung > t-tabel yang berarti penurunan kinerja berbeda secara signifikan.

Saran dari penelitian ini adalah diharapkan bagi peneliti lanjutan hendaknya mempertimbangkan atau menambah rasio atau variabel lain, agar data yang didapat lebih banyak sehingga penelitian lebih akurat.

## REFERENCES

- Anonim, 1998. *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas*.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Buku satu. Edisi Sepuluh. Jakarta : PT Salemba Empat.
- Dharmasetya MM.,BKP, Lani dan Vonny Sulaimin, Msi.,CPA, 2009,*Merger dan Akuisisi tinjauan dari sudut Akuntansi dan Perpajakan*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Hastutik, Anita Widi. 2006. *Analisis Manajemen Laba (Earnings Management) oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia*. Skripsi, Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang.
- Hitt, A Michael. 2002. *Merger dan Akuisisi: Paduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. Edisi 1. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Kasmir. 2008. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- \_\_\_\_\_, 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Grup.
- Payamta, dan Sektiawan, 2004.*Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Kinerja Perusahaan*