

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

I Gusti Ary Suryawathy
Universitas Mahasaraswati
Email: ary_sai@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Merger merupakan salah satu strategi yang dijalankan perusahaan untuk melakukan diversifikasi dan ekspansi perusahaan, selain untuk memperkuat posisi perusahaan di pasar.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test. Variabel yang dianalisis terdiri dari rasio likuiditas yang diproksikan dengan current ratio dan cash ratio; rasio leverage yang diproksikan dengan debt to total assets ratio (DAR) dan debt to equity ratio (DER); dan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity ratio (ROE) dan return on investment (ROI).

Berdasarkan hasil analisis Wilcoxon Signed Rank Test, nilai Asymp. Sig (2-tailed) untuk masing-masing variable current ratio, cash ratio, DAR, DER, ROE dan ROI secara berturut-turut 0,196; 0,179; 1,000; 0,326; 0,938 dan 0,756 yang lebih besar dari α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah melakukan merger.

Kata Kunci: Merger, Kinerja Keuangan, Wilcoxon Signed Rank Test.

ABSTRACT

This study aims to determine and obtain empirical evidence the company's financial performance before and after the merger of the companies listed on BEI. Merger is one strategy that run the company to diversify and expand the company, in addition to strengthening the company's position in the market.

The population of this study are all companies listed on BEI 2006-2010. By using purposive sampling technique, gained as much as 8 companies sampled research. Data analysis techniques in this study using the Wilcoxon Signed Rank Test. Variables analyzed consisted of the liquidity ratio is proxied by the current ratio and cash ratio; proxied by leverage ratio of debt to total assets ratio (DAR) and debt-to-equity ratio (DER); and profitability ratios are proxied by the return on equity ratio (ROE) and return on investment (ROI).

Based on the analysis results of the Wilcoxon Signed Rank Test, Asymp. Sig (2-tailed) for each variable current ratio, cash ratio, DAR, DER, ROE and ROI 0.196 respectively; 0.179; 1.000; 0.326; 0.938 and



Jurnal Ilmiah Akuntansi
dan Humanika
JINAH
Volume 3
Nomor 2
Singaraja, Juni 2014
ISSN 2089-3310

0.756 greater than α (0.05). It can be concluded that there is no significant difference in the financial performance of the company two years before and two years after the merger.

Keywords: *Mergers, Financial Performance, Wilcoxon Signed Rank Test.*

I. PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi menuntut perusahaan agar tetap *exist* dan mampu bersaing secara kompetitif. Oleh karena itu, diperlukan strategi yang matang, baik strategi internal maupun strategi eksternal, untuk tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Strategi internal dapat dilakukan dengan jalan pengembangan produk, peluncuran produk baru atau dengan menjaga dan meningkatkan kualitas produk yang sudah ada. Sedangkan, strategi eksternal dapat dilakukan dengan jalan mengadakan kerjasama dengan pihak ketiga atau penggabungan usaha melalui akuisisi atau *merger*.

Merger merupakan penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar (Moin, 2003:5). Tujuan perusahaan melakukan *merger* adalah untuk melakukan diversifikasi dan ekspansi usaha dengan resiko yang lebih rendah, sumberdaya yang telah terlatih dan konsumen (pasar) yang sudah tersedia. Sehingga, dengan *merger* akan memudahkan perusahaan untuk melakukan diversifikasi dan ekspansi usaha daripada dengan mengembangkan atau membuka pasar sendiri yang membutuhkan waktu relatif lebih lama, biaya yang besar serta resiko yang tinggi. Selain itu, dengan melakukan *merger* akan dapat meningkatkan kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan skala dan ruang lingkup ekonomi. Dengan demikian, secara umum perusahaan yang melakukan *merger* akan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan efektivitas perusahaan sesuai dengan tujuan yang ditetapkan dalam penggabungan usaha. Suatu *merger* dikatakan berhasil apabila kondisi dan posisi keuangan perusahaan meningkat yang dapat dilihat dengan melakukan pengamatan terhadap rasio-rasio keuangannya (Sudarsanam, 1999:246). Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan yang ingin dicapai perusahaan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas. Hasil analisis ini akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen di masa lalu dan mengestimasi prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan.

Penelitian yang dilakukan pada perusahaan *merger* menunjukkan hasil yang beragam, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2007) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger*. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Chikita (2011) yang menunjukkan bahwa kinerja operasi perusahaan pengakuisisi tidak mengalami peningkatan pada periode setelah *merger*, meskipun *debt to equity ratio* memberikan hasil yang berbeda, namun hasil tersebut tidak cukup membuktikan adanya perbedaan setelah *merger*. Demikian halnya dengan hasil penelitian Cahyandaru (2012) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan dua tahun sesudah melakukan *merger* dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Namun, hasil penelitian Kurniawan (2011) menyatakan bahwa menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan untuk *current ratio* dan *debt to equity ratio* pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi terjadi. Pendapat Kurniawan (2011) didukung oleh hasil penelitian Wibowo (2012) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *return on investment* dan *debt ratio* antara satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger*.

Berdasarkan uraian di atas dan karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan kinerja keuangan dari rasio likuiditas yang diproksikan dengan *rasio current ratio* dan *cash ratio*; rasio leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan *debt to total assets ratio*; serta rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity ratio* dan *return on investment ratio* sebelum dan sesudah *merger* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

II. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pengertian *Merger*

Merger merupakan salah satu strategi perusahaan dalam melakukan ekspansi bisnis. Menurut Sartono (2004:365) *merger* didefinisikan sebagai kombinasi antara dua atau lebih perusahaan yang melebur menjadi satu perusahaan baru. *Merger* merupakan penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan yang pada akhirnya bergabung kedalam salah satu perusahaan yang telah ada sebelumnya, sehingga menghilangkan salah satu nama perusahaan yang melakukan *merger*. Dengan kata lain bahwa *merger* adalah kesepakatan dua atau lebih perusahaan untuk bergabung yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitas atau bubar (Moin, 2003:5).

Dalam penggabungan usaha ini, perusahaan yang masih hidup dan dapat menerbitkan saham disebut sebagai *surviving firm* atau *issuing firm*. Sedangkan, perusahaan yang berhenti dan bubar setelah terjadinya *merger* dinamakan *merged firm*. *Surviving firm* dengan sendirinya memiliki ukuran yang semakin besar karena seluruh aset dan kewajiban dari *merged firm* dialihkan ke *surviving firm*. Perusahaan yang di-*merger* akan menanggalkan status hukumnya sebagai entitas yang terpisah dan setelah *merger* statusnya berubah menjadi bagian (unit bisnis) dibawah *surviving firm*. Dengan demikian, *merged firm* tidak dapat bertindak hukum atas namanya sendiri.

2.2 Analisis Kinerja Keuangan

Informasi mengenai kinerja keuangan sangat diperhatikan oleh banyak pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), seperti pemerintah, investor, perbankan (kreditor), masyarakat dan pihak internal perusahaan sendiri. Kinerja keuangan mencerminkan prestasi atau kemampuan perusahaan dalam beroperasi selama satu periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat dievaluasi melalui rasio keuangan perusahaan tersebut.

2.2.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya saat ini (Horngren *et.al*, 2007:741). Proksi dari rasio likuiditas dalam penelitian ini adalah *current ratio* dan *cash ratio*. *Current Ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar, sedangkan, *cash ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang diuangkan dengan segera. Setiap perusahaan harus dapat mempertahankan tingkat likuiditasnya, karena masalah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan dan kelancaran jalannya usaha perusahaan dapat dilihat dari tingkat rasio likuiditasnya. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi perusahaan semakin baik.

Hasil penelitian Kurniawan (2011) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan untuk *current ratio* pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi terjadi.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikembangkan pada penelitian ini adalah:

H_{1a}: terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah *merger*.

H_{1b}: terdapat perbedaan *cash ratio* sebelum dan sesudah *merger*.

2.2.2 Rasio Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya (Hornrgren *et.al.*, 2007:741). Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to total assets ratio* (DAR). DER merupakan perbandingan antara utang dengan modal sendiri, yang menjelaskan sejauh mana modal perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya dibiayai oleh utang, sedangkan DAR merupakan bagian dari setiap Rupiah aktiva yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. Semakin kecil rasio *leverage*, maka kondisi perusahaan semakin baik. Penurunan DER dan DAR menunjukkan adanya solvabilitas yang semakin baik dari perusahaan *merger* yang akan mencerminkan semakin baiknya kinerja perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2011) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan untuk DER pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi terjadi. Hasil penelitian ini didukung oleh Wibowo (2012) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *debt ratio* antara satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger*.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H_{2a}: terdapat perbedaan *Debt to Assets Ratio* sebelum dan sesudah *merger*.

H_{2b}: terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah *merger*.

2.2.3 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (profit) (Hornrgren *et.al.*, 2007:741). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE) dan *return on investment* (ROI). ROE digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan untuk ekuitas perusahaan, sedangkan ROP digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan sebelum pajak dan bunga. Semakin tinggi ROE dan ROI akan menunjukkan semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2012) menunjukkan bahwa ROI perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan pada periode tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H_{3a}: terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah *merger*.

H_{3b}: terdapat perbedaan *Return on Investment* sebelum dan sesudah *merger*.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian dan definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah:

- 1) *Current Ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar perusahaan sebelum dan sesudah *merger* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Riyanto (1998:331), *current ratio* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots (1)$$

- 2) *Cash Ratio* adalah perbandingan kas beserta surat berharga dengan utang lancar perusahaan sebelum dan sesudah *merger* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Riyanto (1998:331), *cash ratio* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{(\text{Kas} + \text{Efek})}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots (2)$$

- 3) *Debt to Total Assets* adalah bagian dari setiap Rupiah aktiva yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. DAR menunjukkan seberapa besar asset yang dimiliki perusahaan selama periode tertentu dibiaya oleh utang. Menurut Riyanto (1998:331) DAR diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots (3)$$

- 4) *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan utang dengan modal sendiri, yang menjelaskan sejauh mana penggunaan modal perusahaan dalam kegiatan oprasional dibiayai oleh utang. Menurut Riyanto (1998:331), DER diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (4)$$

- 5) *Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas perusahaan sebelum dan sesudah *merger* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Riyanto (1998:331), ROE diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (5)$$

- 6) *Return on Investment* (ROI) adalah perbandingan antara laba sebelum pajak dan bunga dengan total aktiva perusahaan sebelum dan sesudah *merger* pada perusahaan yang

terdaftar di Bursa efek Indonesia. Menurut Riyanto (1998:331), ROI diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots (6)$$

3.2 Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria (1) perusahaan yang melakukan *merger* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010; dan (2) menerbitkan laporan keuangan periode 2004-2012 secara berturut-turut. Dari populasi sebanyak 425 perusahaan, terdapat 8 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini.

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Menurut Utama (2011:20) *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk menggarap data yang pada dasarnya merupakan ranking dan juga untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada dua pengamatan antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu, dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

- 1) Taraf nyata yang digunakan adalah $\alpha=5\%$ (0,05)
- 2) H_a diterima jika nilai *Asymp Sig.* residual data $< \alpha=5\%$ (0,05)
- 3) H_a ditolak jika nilai *Asymp Sig.* residual data $> \alpha=5\%$ (0,05)

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah *Merger*

Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk *current ratio* menunjukkan nilai *Asymp Sig.* (*2-tailed*) sebesar $0,196 > 0,05$. Ini berarti hipotesis (H_{1a}) dalam penelitian ini ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan *current ratio* yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *merger*. Sedangkan, hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk *cash ratio* menunjukkan nilai *Asymp Sig.* (*2-tailed*) sebesar $0,179 > 0,05$. Ini berarti hipotesis (H_{1a}) dalam penelitian ini ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan *cash ratio* yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *merger*.

Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2007) dan Cahyandaru (2012) yang menyimpulkan bahwa tidak terjadi peningkatan *current ratio* yang signifikan setelah melaksanakan *merger* dan akuisisi. Tidak adanya peningkatan yang signifikan tersebut dapat terjadi karena terdapat kemungkinan bahwa perusahaan hasil *merger* menanggung utang lancar perusahaan yang di-*merger*, sehingga utang lancar perusahaan hasil *merger* menjadi semakin meningkat dibandingkan dengan aktiva lancar yang diperolehnya dari perusahaan yang di-*merger*.

Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2011) yang menyatakan terdapat perbedaan *current ratio* tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi.

4.2 Rasio Leverage Sebelum dan Sesudah Merger

Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk DAR menunjukkan nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar $1,000 > 0,05$. Ini berarti bahwa hipotesis (H_{2a}) dalam penelitian ini ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan DAR yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *merger*. Sedangkan, hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk DER menunjukkan nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar $0,326 > 0,05$. Ini berarti bahwa hipotesis (H_{2b}) dalam penelitian ini ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan DER yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *merger*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2007) dan Cahyandaru (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *leverage* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada tingkat solvabilitas perusahaan hasil *merger*. Hal ini dapat terjadi karena adanya kemungkinan peningkatan total utang yang lebih tinggi pada perusahaan hasil *merger* dibandingkan dengan peningkatan total aktiva yang dimiliki setelah perusahaan melakukan *merger*. Sehingga solvabilitas perusahaan hasil *merger* tidak meningkat secara signifikan dalam jangka pendek.

Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2011) yang menyatakan bahwa DER perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi berbeda pada periode tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi, serta penelitian oleh Chikita (2011) dan Wibowo (2012) yang menyatakan adanya perbedaan DER setelah perusahaan melakukan *merger*.

4.3 Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah *Merger*

Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk ROE menunjukkan nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar $0,938 > 0,05$. Ini berarti bahwa hipotesis (H_{3a}) dalam penelitian ini ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan ROE yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *merger*. Sedangkan, hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk ROI menunjukkan nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar $0,756 > 0,05$. Ini berarti bahwa hipotesis (H_{3b}) dalam penelitian ini ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan ROI yang signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah *merger*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2007) dan Cahyandaru (2012) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan ROE dan ROI yang signifikan pada perusahaan sebelum dan setelah melakukan *merger*. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2012) yang menyatakan adanya perbedaan ROI sebelum dan setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi.

V. SIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *merger*. Kinerja keuangan yang dianalisis meliputi rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* dan *cash ratio*; rasio *leverage* yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* dan *debt to total assets ratio*; dan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* dan *return on investment*. Berdasarkan hasil pengujian empiris, diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan dari semua rasio keuangan tersebut sebelum dan sesudah *merger* dilakukan.

Keterbatasan penelitian ini adalah periode penelitian ini cukup singkat yaitu hanya meneliti dua tahun sebelum dan sesudah *merger* dilakukan. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan belum terlihat dalam periode dua tahun *merger*, sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan tiga rasio keuangan (likuiditas, *leverage* dan profitabilitas) dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Masih terdapat rasio keuangan lainnya yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan menambahkan rasio keuangan lainnya, seperti rasio aktivitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Chikita, Grace. 2011. Kinerja Perusahaan Pengakuisisi Setelah merger (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2006). *Skripsi* Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hornngren, Harrison, Oliver, Fraser, Walter. 2007. *Accounting*, 7th Edition. Australia: Pearson Education
- Kurniawan, Tri Andy. 2011. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Marger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007). *Skripsi* Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Moin, Abdul. 2003. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1, Ekonisia, Yogyakarta.
- Payamta dan Suparwoto. 2004. Analisis Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Symposium Nasional Akuntansi IV*.
- Putra, Andika. 2007. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Negri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 1998. *Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Safitri dan Anda. 2008. Pengaruh Debt to Total Assets Ratio, Quick Ratio, Net Profit Margin, Return On Investment Debitur Terhadap Penyaluran Kredit Modal Kerja Pada PT. BNI (Persero) tbk. Medan. *Skripsi* Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Sumatera Utara.
- Sartono, Agus. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sudarsanam, P. S. 1999. *Merger dan Akuisisi*. Edisi Pertama. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. Bandung: CV ALFABETA
- Utama, Suyana Made. 2011. Aplikasi Analisis Kuantitatif. Edisi kelima, Denpasar.
- Wibowo, Fairuz. 2012. Analisis Perbandingan Kinerja Kuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Marger dan Akuisisi. *Skripsi* Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Setia Budi Surakarta, Solo.

Tabel 1

Hasil Uji Hipotesis Penelitian dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*

Variabel	Asymp Sig. (2-tailed)	Keputusan (Hipotesis Alternatif)
<i>Current Ratio</i>	0,196	Ditolak
<i>Cash Ratio</i>	0,179	Ditolak
<i>Debt to Total Assets Ratio</i>	1,000	Ditolak
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,326	Ditolak
<i>Return on Equity Ratio</i>	0,938	Ditolak
<i>Return on Investment Ratio</i>	0,756	Ditolak

Sumber: Data diolah (2014)