

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi persaingan usaha yang semakin ketat menuntut suatu perusahaan untuk dapat selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat terus bertahan, memiliki daya saing dan selalu berkembang di tengah gencarnya persaingan usaha. Oleh karena itu perlu adanya pengembangan suatu strategi yang tepat agar perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya dan dapat terus meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu strategi tersebut adalah dengan penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih atau lebih dikenal dengan istilah merger.

Salah satu cara untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, dan menambah divisi baru (*capital budgeting*), sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (*business combination*) (Husnan, 2006: 647). Penelitian ini fokus pada strategi secara eksternal. Merger adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal.

Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan, merger adalah strategi perusahaan dari luar yang merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun perusahaan dari awal karena penggabungan dua atau lebih perusahaan akan menghasilkan penghematan waktu yang signifikan.

Tujuan menggabungkan usaha melalui merger diharapkan dapat memperoleh sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger. Selain itu merger dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt, 2002).

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan yang melakukan merger yaitu dengan motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham.

Merger memiliki motif ekonomi yang mempunyai tujuan jangka panjang yaitu untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Setelah melakukan merger kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger tersebut.

Di Indonesia sendiri perilaku merger telah banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan baik itu perusahaan besar maupun perusahaan kecil. terutama di era globalisasi yang menuntut perusahaan untuk tetap bertahan di tengah persaingan usaha yang semakin ketat. hal ini mendorong perusahaan-perusahaan untuk melakukan merger baik itu untuk ekspansi usaha maupun untuk mengatasi masalah kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Salah satunya adalah perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur. Alasan pemilihan objek pada kelompok perusahaan manufaktur dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur termasuk kelompok industri yang semakin berkembang dalam dunia bisnis saat ini dengan nilai transaksi yang besar. Disamping itu industri manufaktur merupakan kelompok industri yang sahamnya paling aktif diperdagangkan di bursa efek Indonesia. Kemudian pada penelitian ini juga sedapat mungkin menghindari penggunaan pedoman kasar dalam mengadakan analisis finansial karena tidak tepat apabila membuat penilaian tanpa memisahkan kategori bidang usaha, dengan demikian dalam penelitian ini dilakukan analisis suatu perusahaan yang memiliki kategori bidang usaha yang sama, yaitu perusahaan manufaktur.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (STUDI PADA PT. SELAMAT SEMPURNA Tbk).**

1.2 Identifikasi Masalah

Dalam perilaku merger yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan pada umumnya yaitu untuk mencapai peningkatan kinerja keuangan perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Setelah melakukan merger kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger tersebut.

Hal ini pun pada akhirnya akan memunculkan sebuah dugaan awal dimana perusahaan yang telah melakukan aksi merger seharusnya akan memiliki perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah melakukan aksi merger.

Namun terkadang kenyataannya tidak setiap perilaku merger selalu memberikan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah melakukan merger pada perusahaan tersebut.

Adanya ketidaksesuaian antara teori dengan kenyataan menimbulkan masalah tersendiri karena perusahaan-perusahaan yang melakukan perilaku merger secara langsung akan mendapat perhatian banyak publik, baik itu para pemegang saham, calon investor, kreditur dan masyarakat umum. Tepat tidaknya perilaku merger yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan berdampak pada tingkat kepercayaan publik pada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada keberlangsungan eksistensi perusahaan tersebut.

Maka dari itu fokus masalah dari penelitian ini adalah untuk membandingkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar perbedaan *return on asset* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger?
2. Seberapa besar perbedaan *return on equity* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger?
3. Seberapa besar perbedaan *debt to equity ratio* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger?
4. Seberapa besar perbedaan *current ratio* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger?
5. Seberapa besar perbedaan *total asset turnover ratio* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger?
6. Seberapa besar perbedaan *erning per share* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger?
7. Seberapa besar perbedaan *price earning ratio* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger?

1.4 Tujuan Masalah

1. Untuk mengetahui seberapa besar perbedaan *return on asset* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger.

2. Untuk mengetahui seberapa besar perbedaan *return on equity* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger.
3. Untuk mengetahui seberapa besar perbedaan *debt to equity ratio* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger.
4. Untuk mengetahui seberapa besar perbedaan *current ratio* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger.
5. Untuk mengetahui seberapa besar perbedaan *total asset turnover ratio* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger.
6. Untuk mengetahui seberapa besar perbedaan *erning per share* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger.
7. Untuk mengetahui seberapa besar perbedaan *price earning ratio* perusahaan PT. Selamat Sempurna Tbk. sebelum dan sesudah melakukan merger.

1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak yang berkepentingan diantaranya:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan dalam memilih merger sebagai strategi perusahaan.

2. Bagi akademisi dan peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian merger.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

1.6 Kerangka Pemikiran

Merger adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam merger dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca merger kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger seperti telah diuraikan sebelumnya perusahaan yang melakukan merger didasari motivasi sinergi, nilai keseluruhan perusahaan setelah melakukan merger, yang lebih besar daripada perusahaan yang motivasi sinergi lebih kecil. Dimana dengan motivasi sinergi akan membawa perusahaan yang melakukan merger mengalami perbedaan yang *positive* pada kinerjanya, tanpa motivasi sinergi maka perusahaan yang melakukan merger hanya akan bertambah nilai *assets* saja namun sejalan dengan itu kinerja perusahaan berpotensi menurun.

Salah satu tujuan perusahaan melakukan merger adalah untuk mencapai sinergi yang positif, sinergi yang lebih besar dibandingkan sebelum melakukan kegiatan merger. Sinergi pada perusahaan yang melakukan merger dapat terlihat pada kinerja keuangannya. Hal ini dapat terukur dengan rasio-rasio keuangan,

rasio keuangan tersebut yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas/*leverage*, rasio aktivitas dan rasio nilai pasar.

Perbandingan Rasio *Return on Asset* Sebelum Merger (X_{1-t}) dan Sesudah Merger (X_{1+t})

Rasio *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan baik bagi perusahaan maupun bagi para investor.

Return on assets sering disebut *return on investment* (ROI). Rasio ini mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini. (Moin, 2010:138).

Dilihat dari sisi merger baik tidaknya keputusan merger yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dengan rasio *return on assets* sebagai ukuran dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama dalam hal laba. Jika setelah dilakukannya merger kemampuan perusahaan meningkat dibandingkan sebelum melakukan merger maka dapat disimpulkan bahwa merger dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dilihat dari sisi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa (2006) tentang Analisis perbandingan kinerja perusahaan & abnormal return saham sebelum dan sesudah merger akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2004). Menyimpulkan bahwa menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio *return on asset* (*ROA*) untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi.

Perbandingan Rasio *Return on Equity* Sebelum Merger (X_{2-t}) dan Sesudah Merger (X_{2+t})

Rasio *return on equity* merupakan rasio perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri. *Return on equity* mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata lain rasio mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri. Moin (2010:138)

Dilihat dari sisi merger baik tidaknya keputusan merger yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dengan rasio *return on equity* sebagai ukuran dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama dalam hal laba yang dihasilkan oleh modal sendiri. Jika setelah dilakukannya merger nilai ROE perusahaan meningkat dibandingkan sebelum melakukan merger maka dapat disimpulkan bahwa merger dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dilihat dari sisi profitabilitas modal sendiri.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa (2006) tentang Analisis perbandingan kinerja perusahaan & abnormal return saham sebelum dan sesudah merger akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2004). Menyimpulkan bahwa menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan *return on equity (ROE)* untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi.

Perbandingan Rasio *Debt to Equity Ratio* Sebelum Merger (X_{3-t}) dan Sesudah Merger (X_{3+t})

Rasio *debt to equity ratio (DER)* digunakan untuk mengukur bagian dari setiap nilai atau rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan

utang. *Debt to Equity ratio* (DER), adalah Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. (Irham, 2011:128).

Dilihat dari sisi merger baik tidaknya keputusan merger yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dengan rasio *debt to equity* sebagai ukuran dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama dalam hutang perusahaan. Jika setelah dilakukannya merger nilai DER perusahaan menurun dibandingkan sebelum melakukan merger maka dapat disimpulkan bahwa merger dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dilihat dari sisi pengelolaan hutang perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Arviana (2009) secara umum menunjukkan tidak ada peningkatan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan pada *debt to equity ratio (DER) sebelum* dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Perbandingan Rasio *Current Ratio* Sebelum Merger (X_{4-t}) dan Sesudah Merger (X_{4+t})

Current ratio atau Rasio lancar merupakan ukuran paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, oleh karena itu rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang.

Rasio lancar (*Current ratio*) adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset lancar perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

(Prihadi, 2011:177). Rasio Perbandingan aktiva lancar dan hutang lancar atau *current ratio* mengindikasikan likuiditas perusahaan. Dengan penggabungan usaha maka semestinya kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek akan meningkat. maka dapat disimpulkan bahwa merger dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dilihat dari sisi likuiditas perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Shinta (2008) yang meneliti hanya dua perusahaan yang melakukan merger yaitu pada PT Ades Water Indonesia Tbk. & PT. Medco Energi Internasional Tbk. Menunjukkan hasil analisis dapat diketahui perbedaan kinerja keuangan setelah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi, dimana dari hasil tersebut dapat membuktikan bahwa pada rasio *current ratio (CR)* dapat diketahui lebih besar sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Perbandingan Rasio *Total Asset Turnover* Sebelum Merger (X_{5-t}) dan Sesudah Merger (X_{5+t})

Rasio *total aset turnover ratio*, yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu.

Rasio perputaran total aktiva atau *total asset turnover ratio* digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Brigham (2001:83).

Dilihat dari sisi merger baik tidaknya keputusan merger yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dengan rasio *total asset turnover* sebagai ukuran dasar

penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama dalam aspek efisiensi asset perusahaan. Jika setelah dilakukannya merger nilai *total asset turnover* perusahaan meningkat dibandingkan sebelum melakukan merger maka dapat disimpulkan bahwa merger dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dilihat dari sisi efisiensi asset perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Shinta (2008) yang meneliti hanya dua perusahaan yang melakukan merger yaitu pada PT Ades Water Indonesia Tbk. & PT. Medco Energi Internasional Tbk. Menunjukkan hasil analisis dapat diketahui perbedaan kinerja keuangan setelah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi, dimana dari hasil tersebut dapat membuktikan bahwa pada rasio *total asset turnover (TATO)* dapat diketahui lebih besar sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Perbandingan Rasio *Earning Per Share* Sebelum Merger (X_{6-t}) dan Sesudah Merger (X_{6+t})

Earning per share (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba dengan jumlah saham yang beredar. Rasio pasar *Earning per share* menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki.

Dijelaskan lebih lanjut Menurut (Moin, 2010:139) Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang dibanding dengan nilai perusahaan di masa lalu.

Dilihat dari sisi merger baik tidaknya keputusan merger yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dengan rasio *earning per share* sebagai ukuran dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama dalam aspek keuntungan atas lembar saham yang dimiliki oleh para pemegang saham perusahaan. Jika setelah dilakukannya merger nilai *earning per share* perusahaan meningkat dibandingkan sebelum melakukan merger maka dapat disimpulkan bahwa merger dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dilihat dari sisi keuntungan per lembar saham perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa (2006) tentang Analisis perbandingan kinerja perusahaan & abnormal return saham sebelum dan sesudah merger akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2004). Menyimpulkan bahwa menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan *earning per share (EPS)* untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi.

Perbandingan Rasio *Price Earning Ratio* Sebelum Merger (X_{7-t}) dan Sesudah Merger (X_{7+t})

Price earning ratio (PER) merupakan indikator berapa besar nilai (*value*) yang diapresiasi oleh investor terhadap nilai perusahaan.

Price earning ratio didapatkan dari hasil perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham. PER mengindikasikan tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi PER semakin prospektif perusahaan (Moin, 2010:140).

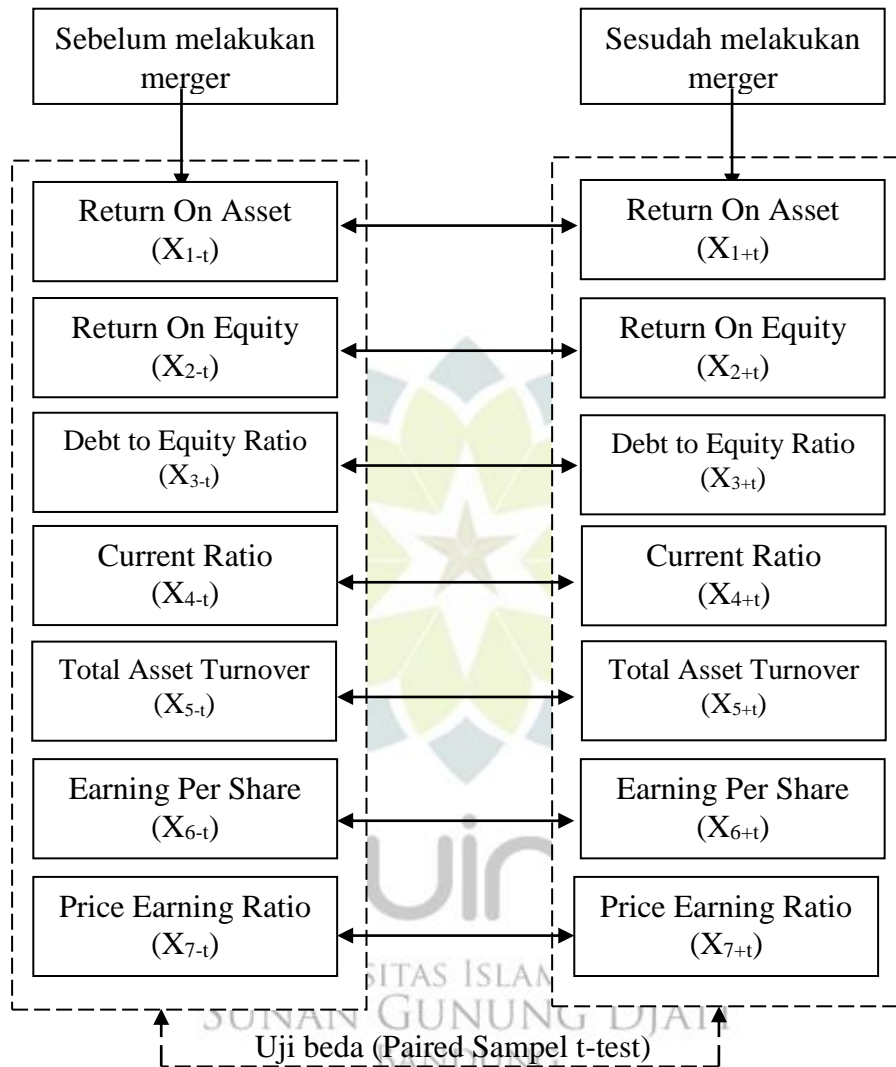
Dilihat dari sisi merger baik tidaknya keputusan merger yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dengan rasio PER sebagai ukuran dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama dalam penilaian investor terhadap saham perusahaan. Jika setelah dilakukannya merger nilai PER perusahaan meningkat dibandingkan sebelum melakukan merger maka dapat disimpulkan bahwa merger dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dilihat dari sisi nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa (2006) tentang Analisis perbandingan kinerja perusahaan & abnormal return saham sebelum dan sesudah merger akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2004). Menyimpulkan bahwa menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan *price earning ratio (PER)* untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Gambar 1.1

Kerangka Pemikiran



Selanjutnya peneliti sajikan beberapa penelitian yang dapat dijadikan kajian untuk melihat pengaruh merger terhadap perusahaan. Namun dari beberapa penelitian menunjukkan hasilnya tidak selalu konsisten. Secara singkat dari beberapa penelitian terdahulu yang mempunyai hubungan dengan merger adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian terdahulu	Variabel yang digunakan	Alat analisis	Hasil
1.	Payamta dan Setiawan (2004). Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia.	<i>Current ratio, quick ratio, total asset to debt ratio, net worth to debt ratio, total asset turnover, fixed asset turnover, ROI, ROE, NPM, dan OPM.</i>	Uji peringkat tanda wilcoxon signed ranks test, dan manova.	Dengan wilcoxon signed ranks test, Asym sig lebih besar daripada $\alpha = 5\%$ kecuali total asset turnover, ROI, dan ROE. Dengan manova nilai $F_0 = 0,540$ dan Asym sig = 0,842. 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah M&A, dengan wilcoxon signed ranks test, fixed asset turnover ($\alpha = 1\%$) dan total asset to debt ratio, net worth to debt ratio, dan total asset turnover ($\alpha = 10\%$), menurun. Uji wilcoxon signed ranks test pada return saham, Asym sig = 1%, lebih besar dari taraf sig yang ditentukan. Mean return sebelum M&A positif 0,201% namun setelah M&A menjadi -0,21%.
2.	Dyaksa Widyaputra (2006) Analisis perbandingan kinerja perusahaan & abnormal return saham sebelum dan sesudah merger akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2004)	<i>Price earning ratio, Earning per share, Price to book value, Operating profit margin, Net profit margin, Total asset turnover, Return on Assett, Return on Equity .</i>	Uji beda Wilcoxon Sign Test, dan uji Manova.	Hasil dari test Manova menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan untuk 1 tahun sebelum dengan 1 tahun setelah Merger dan Akuisisi (M&A) dengan sig.0.862 > 0.05, 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah M&A dengan sig. 0.260 > 0.05 yang artinya tidak berbeda secara signifikan. Sedangkan pengujian secara parsial (Wilcoxon Sign Test) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah M&A; rasio keuangan OPM, dan ROE untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah M&A; rasio keuangan PBV, dan OPM untuk pengujian 2 tahun sebelum dan 1 tahun setelah M&A; rasio keuangan OPM untuk pengujian 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah M&A. Hasil pengujian

				abnormal return perusahaan pada periode jendela sebelum pengumuman merger dan akuisisi (h-22 sampai dengan h-1) tidak berbeda dengan abnormal return pada periode jendela setelah merger dan akuisisi (h+1 sampai h+22).
3.	Cevi Purnama Widodo (2008) Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada PT Bank Mandiri Tbk	CAMEL (<i>Capital Adequacy Ratio</i>) Return on asset (ROA) efficiency ratio (ER)	Statistik parametrik dengan uji beda <i>paired sample t test</i>	Hasil perhitungan dan pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung 2,764 dengan t tabel 2,571. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa hasil t hitung lebih besar dari nilai t tabel, yang berarti bahwa rancangan hipotesa konseptual kedua Ho ditolak.
4.	Muhammad Aji Nogroho (2010) Analisis Perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (Pada perusahaan pengakuisisi periode 2002-2003)	NPM (<i>net profit margin</i>), ROA (return on assets), ROE (return on equity), DER (debt to equity ratio), <i>Debt Ratio</i> , EPS (earning per share), TATO(<i>Total Asset Turnover</i>) dan CR (current ratio).	Uji beda Wilcoxon Sign Test, dan uji Manova.	Hasil dari test Manova menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan untuk 1 tahun sebelum dengan 1 tahun setelah Merger dan Akuisisi (M&A) dengan sig.0.833 > 0.05, 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah M&A dengan sig. 0.872 > 0.05, 1 tahun sebelum dan 3 tahun setelah M&A dengan sig. 0.502 > 0.05, 1 tahun sebelum dan 4 tahun setelah M&A dengan sig. 0.297 > 0.05, 1 tahun sebelum dan 5 tahun setelah M&A dengan sig. 0.552 > 0.05, yang artinya tidak berbeda secara signifikan.

Sumber : Peneliti terdahulu yang disesuaikan

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu dan apabila dikaitkan dengan teori yang telah dijelaskan menunjukkan adanya suatu perbedaan atau *gap* antara hasil penelitian-penelitian terdahulu, penelitian dengan teori, dan teori dengan kenyataan yang hasilnya tidak selalu konsisten.

Penelitian mengenai merger ini bertujuan untuk membandingkan kinerja perusahaan, yang dijadikan sampel dalam penelitian ini untuk empat tahun sebelum melakukan merger dan empat tahun sesudah melakukan merger. Untuk

mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan secara finansial dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah merger berlangsung. Jika hasil uji menunjukkan hasil yang berbeda, maka dapat dikatakan bahwa merger berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, lebih lanjut pengaruh ini mengarah ke nilai pengaruh yang positif dan negatif.

1.7 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya melalui analisis data yang akan digunakan dan akan mengungkap kebenaran yang sebenarnya.

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian” Sugiyono (2009:84). Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Hipotesis I

H_{01} = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return on Asset* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

H_{a1} = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return on Asset* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

Hipotesisi II

H_{02} = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return on Equity* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

H_{a2} = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Return on Equity* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

Hipotesis III

H_{03} = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Debt to Equity Ratio* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

H_{a3} = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Debt to Equity Ratio* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

Hipotesis IV

H_{04} = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Current Ratio* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

H_{a4} = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Current Ratio* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

Hipotesis V

H_{05} = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Total Asset Turnover* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

H_{a5} = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Total Asset Turnover* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

Hipotesis VI

H_{06} = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Earning Per Share* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

H_{a6} = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Earning Per Share* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

Hipotesis VII

H_{07} = Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan *Price Earning Ratio* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.

H_{a7} = Terdapat perbedaan kinerja keuangan *Price Earning Ratio* sebelum merger dan sesudah merger pada PT Selamat Sempurna Tbk.



uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG