

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PT.CHANDRA ASRI PETROCHEMICAL, Tbk

Anisah

anisa.ninis91@gmail.com

Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the difference of financial performance of PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk before and after the merger with PT. Tri Polyta Indonesia, Tbk. The data is the financial statement which consists of profit and loss statement and balance sheet in 2008-2014 periods. The comparison financial ratio analysis has been done by using some ratios i.e. profitability ratio, liquidity ratio, and Economic value added. Meanwhile, the data analysis technique applies paired sample t-test. The result of the calculation of 6 financial ratios and the method that has been used undergo decline after the merger i.e.: Net Profit Margin, Return on Assets, Return on Equity, Current Ratio, Quick Ratio and Economic Value Added. It indicates that there is a decline of financial performance which shows that the primary motive of the company conducting merger is not economic motive but a non-economic motive like becoming large group, expanding market segment, and adding product line. The result of the analysis by using paired sample t-test has shown that there are 2 financial ratios which show significance difference i.e. Return on Assets and Current Ratio whereas the remaining 4 financial ratios do not show any significant difference are Net Profit Margin, Return On Equity, Quick Ratio dan Economic Value Added.

Keywords: *Financial Ratio, EVA, Financial Performance and Merger*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk sebelum dan sesudah merger dengan PT. Tri Polyta Indonesia, Tbk. Data yang digunakan adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan laba rugi dan neraca dalam periode tahun 2008 sampai 2014. Perbandingan analisis rasio keuangan dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas dan metode *Economic value added*. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan yaitu Uji Beda Dua Rata-Rata Berpasangan dengan menggunakan Uji *Paired Sample T-Test*. Dari hasil perhitungan 6 rasio keuangan dan metode yang digunakan mengalami penurunan setelah melakukan merger yaitu *Net Profit Margin, Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, Quick Ratio* dan *Economic Value Edded*. Hal ini mengidentifikasi bahwa ada penurunan kinerja keuangan yang menunjukkan bahwa motif utama perusahaan melakukan merger adalah bukan motif ekonomi, melainkan motif non-ekonomi seperti menjadi kelompok besar, perluasan pangsa pasar dan penambahan lini produk. Dari hasil analisis dengan Uji Beda Dua Rata-Rata Berpasangan terdapat 2 rasio keuangan yang menunjukkan perbedaan signifikan yaitu *Return On Assets* dan *Current Ratio*, sedangkan 4 rasio keuangan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan yaitu *Net Profit Margin, Return On Equity, Quick Ratio* dan *Economic Value Edded*.

Kata kunci : Rasio Keuangan, EVA, Kinerja Keuangan dan Merger.

PENDAHULUAN

Di era global ini perekonomian khususnya di Indonesia dari waktu-kewaktu terus mengalami perkembangan. Perkembangan tersebut dialami oleh berbagai bidang termasuk bidang industri petrokimia, Sehingga mengakibatkan tingkat persaingan semakin ketat pada perusahaan di bidang yang sama, menuntut para manajer perusahaan untuk selalu meningkatkan kinerja perusahaan serta mengembangkan strategi-strategi baru untuk tetap tumbuh secara konsisten dan berkelanjutan dalam waktu jangka panjang.

Strategi bersaing merupakan salah satu cara untuk mengembangkan ruang lingkup perusahaan sesuai dengan standar yang telah disepakati untuk mencapai tujuan perusahaan. Strategi tersebut dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan lain. Sedangkan kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan perusahaan dalam periode tertentu untuk mengetahui kondisi perusahaan apakah sudah baik atau tidak. Manajemen perusahaan harus mengenal dan memahami kondisi yang dialami perusahaan agar perusahaan tetap bisa mempertahankan serta meningkatkan kinerja perusahaan secara efektif dan efisien.

Untuk mengukur kinerja perusahaan apakah kondisi dalam keadaan baik atau buruk biasanya pihak-pihak perusahaan, investor maupun calon investor bisa menilai dari kinerja keuangan perusahaan yang tercermin melalui rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas dan rasio likuiditas perusahaan serta nilai tambah yang diciptakan perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan

Mengingat banyaknya perusahaan yang bersaing ketat dalam meningkatkan kinerjanya, kebanyakan perusahaan lebih memilih merger sebagai strategi cepat untuk mengembangkan usahanya. aktivitas merger semakin meningkat seiring dengan intensnya yang semakin mengglobal sehingga menunjukkan skala yang cukup signifikan dari tahun ketahun (Moin, 2004). Merger merupakan kombinasi atau penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan kehilangan eksistensinya menjadi satu kesatuan (Martono dan Harjito: 2012: 369).

Untuk tumbuh secara konsisten dan berkelanjutan selama jangka waktu yang panjang. Di saat-saat yang penuh tantangan ini perusahaan-perusahaan dituntut untuk memanfaatkan kekuatan serta sumber daya disatu sisi, serta menekan resiko hingga batas minimum disisi lain. Mengintegrasikan sumber daya serta memanfaatkan sinergi sebagaimana yang dialami oleh PT. Tri Polyta Indonesia Tbk. Dalam tahun 2010 setelah pulih dari imbas krisis keuangan global tahun 2008. Tri Polyta dengan cepat mengkonsolidasi keuntungan yang diraihnyanya di tahun 2009, dan kembali mencetak prestasi ditahun 2010. Meskipun demikian perusahaan sadar bahwa pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan akan lebih mudah direalisasikan bila perusahaan memanfaatkan kekuatan dan sumber daya dan dalam jangka waktu bersamaan memperluas jangkauan pasar. Dengan demikian, dipenghujung tahun 2010 PT. Tri Polyta Indonesia Tbk, merampungkan rencana untuk bergabung dengan PT. Chandra Asri produsen propylene, ethylene, dan polyethylene terbesar di Indonesia. Penggabungan usaha terjadi pada tanggal 1 januari 2011 dengan PT. Tri Polyta Indonesia Tbk, sebagai entitas yang dipertahankan. Sejak saat itu perusahaan hasil penggabungan berubah nama menjadi PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk.

Berdasarkan uraian diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah Bagaimanakah kinerja keuangan ditinjau dari profitabilitas, likuiditas dan EVA (*Economic Value Added*) PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, sebelum dan sesudah melakukan merger dengan tujuan penelitian adalah Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan ditinjau dari profitabilitas, likuiditas dan EVA (*Economic Value Added*) PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, sebelum dan sesudah melakukan merger.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Untuk mengevaluasi apakah kondisi perusahaan sehat atau tidaknya bisa dilihat melalui laporan keuangan yang ada pada setiap perusahaan dengan periode tertentu. Menurut Martono dan Harjito (2012:51) menyatakan bahwa laporan keuangan (*financial statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. laporan keuangan merupakan suatu bagian yang penting bagi kelangsungan suatu perusahaan, karena laporan keuangan disusun untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi seluruh pemakai baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan dalam pengambilan keputusan.

Pentingnya suatu laporan keuangan bagi perusahaan, sudah dapat dipastikan bahwa memiliki tujuan yang penting bagi kelangsungan perusahaan. Menurut Kasmir (2015:10) beberapa tujuan dari penyusunan laporan keuangan antara lain: 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva atau harta yang dimiliki perusahaan pada saat ini; 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini; 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu; 4) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode; 5) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan. 6) Informasi keuangan lainnya.

Menurut Harahap dalam (dieta,2014) Isi dari laporan keuangan adalah sebagai berikut: 1) Neraca; 2) Perhitungan Laba Rugi; 3) Laporan dan Sumber penggunaan Dana; 4) Laporan Arus Kas.

Menurut SAK (2015: 05) Karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pengguna. Terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu: a) Dapat dipahami, Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pengguna; b) Relevan, Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pengguna dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan jika dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pengguna dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan atau mengoreksi, hasil evaluasi pengguna dimasa lalu; c) Keandalan, Agar bermanfaat, informasi juga harus andal (*reliabel*). Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan penggunaannya sebagai penyajiannya yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan; d) Dapat diperbandingkan, Pengguna harus dapat memperbandingkan laporan keuangan entitas antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (tren) posisi dan kinerja keuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap dalam (Dieta,2014) analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara yang satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Sedangkan Menurut Martono dan Harjito (2012:51) bahwa analisis laporan keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba rugi.

Prastowo dan Yulianti (2005: 59) menyatakan bahwa Secara umum, metode analisis laporan keuangan dapat diklasifikasikan menjadi dua klasifikasi, yaitu: a) Metode analisis horizontal (dinamis) adalah metode analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan

laporan keuangan untuk beberapa tahun (periode), sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya. Teknik-teknik analisis yang termasuk pada klasifikasi metode ini antara lain teknik teknik analisis perbandingan, analisis trend (*index*), analisis sumber dan penggunaan dana, analisis perubahan laba kotor ; b) Metode analisis vertikal (statis) adalah metode analisis yang dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan pada tahun (periode) tertentu, yaitu dengan membandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lainnya pada laporan keuangan yang sama untuk tahun (periode) yang sama. Teknik- teknik analisis yang termasuk pada klasifikasi ini anatara lain teknik analisis persentase per komponen (*common-size*), analisis ratio, dan analisis impas.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Syafri dalam (Agustin,2014) Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan. Menurut Vanhorne dan Wachowich (2005:201) kegunaan rasio keuangan adalah agar dapat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, analisis keuangan perlu melakukan “pemeriksaan” atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan.

Menurut Hanafi dan Halim (2003:75) bahwa Pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori yaitu rasio profitabilitas, aktivitas, solvabilitas, likuiditas, dan rasio pasar. namun dalam penelitian ini hanya menggunakan dua macam metode saja yaitu sebagai berikut:

Pertama Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas, antar lain : a) *Net Profit Margin* (NPM) Merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertent; b) *Return On Asset* (ROA) Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu; c) *Return On Equity* (ROE) Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

Kedua Rasio Likuiditas merupakan alat untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Beberapa rasio likuiditas yang sering digunakan adalah sebagai berikut: a) *Current Ratio* (Rasio Lancar) Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya; b) *Quick Ratio* (Rasio Cepat) Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar.

Keunggulan dan kelemahan analisis rasio keuangan

Menurut Harahap (2001:298) analisis rasio keuangan memiliki beberapa keunggulan, yaitu : 1) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang mudah dibaca dan ditafsirkan; 2) Merupakan pengganti yang sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang rinci dan rumit; 3) Mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain; 4) Sangat bermanfaat sebagai bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*z- score*); 5) Menstandarisir ukuran (*size*) perusahaan; 6) Lebih mudah mempertimbangkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau “*time series*”; 7) Lebih mudah melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang.

Sedangkan Menurut Warsono (2003:25) analisis rasio keuangan juga memiliki kelemahan yaitu : 1) Kadang sulit untuk mengidentifikasi kategori industri dengan perusahaan berada jika perusahaan beroperasi dalam beberapa bidang usaha; 2) Angka rata-

rata industri yang diterbitkan hanya merupakan perkiraan saja dan hanya memberikan panduan umum, karena bukan merupakan hasil penelitian ilmiah dari seluruh perusahaan dalam industri maupun sampel yang cocok dari beberapa perusahaan dalam industri; 3) Rasio keuangan dapat terlalu tinggi atau terlalu rendah; 4) Rata-rata industri mungkin tidak memberikan target rasio atau norma yang diinginkan. Rata-rata industri hanya dapat memberikan paduan atas posisi keuangan perusahaan rata-rata dalam industri; 5) Banyak perusahaan mengalami situasi musiman dalam kegiatan operasinya sehingga pos neraca dan rasionya akan merubah sepanjang tahun saat laporan disiapkan.

EVA (*Economic Value Added*)

Menurut Brigham dan Houston (dalam Funashor,2014) EVA (*economic value added*) adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas telah dikurangkan.

Menurut Iramani dan Febrian (dalam Funashor,2014) manfaat yang didapat dari pengukuran kinerja yang menggunakan metode EVA adalah sebagai berikut: 1) Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham; 2) EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modalnya; 3) EVA dapat membuat manajer fokus pada kegiatan yang menciptakan nilai dan memungkinkan mereka untuk mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria nilai maksimal perusahaan.; 4) Dengan EVA manajer berfikir dan bertindak seperti halnya pemilik modal yaitu dengan memilih investasi yang meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat di maksimalkan.

Keunggulan dan kelemahan EVA

Menurut Iramani dan Febrian (dalam Funashor,2014) menyatakan bahwa EVA memiliki keunggulan dan kelemahan. keunggulan EVA adalah sebagai berikut: 1) EVA memfokuskan pada penilaian tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi; 2) EVA merupakan alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku; 3) Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian; 4) Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concept*; 5) Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan dapat digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Sedangkan kelemahan-kelemahan EVA adalah sebagai berikut : 1) EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*) dan tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu, seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen; 2) EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual dan membeli saham tertentu.

Pengertian Biaya Modal

Biaya modal adalah unsur penting untuk menentukan layak tidaknya suatu proyek yang digunakan dalam penilaian investasi, sumber pembelanjaan manajemen aktiva (Warsono, 2003:135).

Struktur Modal

Menurut Martono dan Harjito (2002:240) Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas dan efisiensi operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya didasarkan sesuai sasarannya dengan standart dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya menurut Mulyadi dalam (Dieta,2014). Sedangkan Kinerja keuangan merupakan kinerja yang harus diukur untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi banyak pihak dalam berbagai proses pengambilan keputusan, baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Menurut Mulyadi (2001:416) menyatakan bahwa manfaat pengukuran kinerja perusahaan adalah sebagai berikut: 1) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara optimum; 2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti promosi, transfer dan pemberitahuan; 3) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan; 4) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka; 5) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Pengertian Merger

Menurut Martono dan Harjito (2012: 369) mendefinisikan merger sebagai kombinasi atau penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan kehilangan eksistensinya menjadi satu kesatuan. Perusahaan yang bertahan mengambil alih aktiva dan hutang perusahaan yang digabungkan. Sedangkan menurut Moin (2004:5) mengemukakan bahwa merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar.

Jenis-Jenis Merger

Menurut Martono dan Harjito (2012:372) menyatakan bahwa secara umum merger atau penggabungan usaha dapat dikelompokkan menjadi empat kelompok, adalah sebagai berikut : a) Merger Horizontal terjadi apabila satu perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan lain dalam jenis yang sama. Dengan kata lain satu atau dua perusahaan yang menghasilkan produk atau jasa yang sama; b) Merger Vertical adalah penggabungan perusahaan yang memiliki keterkaitan antara input-output maupun pemasaran; c) Congeneric Merger merupakan penggabungan dua perusahaan yang sejenis atau dalam industry yang sama tetapi tidak memproduksi produk yang sama maupun tidak ada keterikatan suppliernya; d) Conglomerate Merger Merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan dari industry yang berbeda.

Sedangkan menurut Moin (2004:26) pola merger adalah sistem bisnis yang akan di adopsi atau yang akan dijadikan acuan oleh perusahaan hasil merger. Klasifikasi

berdasarkan pola merger terbagi dalam dua katagori: a) *Mothership* merger adalah pengadopsian satu pola atau sistem untuk dijadikan pola atau sistem pada perusahaan hasil merger. Perusahaan yang dipertahankan hidup adalah perusahaan yang dominan dan sistem dan pola bisnis perusahaan yang dominan inilah yang diadopsi; b) *Platform* merger Dalam *platform* yang merger *hardware* dan *software* yang menjadi kekuatan masing-masing perusahaan tetap dipertahankan dan dioptimalkan. Artinya semua sistem atau pola bisnis, sepanjang itu baik, akan diadopsi oleh perusahaan hasil merger.

Alasan-Alasan Melakukan Merger

Menurut Martono dan Harjito (2012:370-372) faktor perusahaan memilih melakukan merger adalah sebagai berikut : a) Peningkatan penjualan dan penghematan operasi, Dengan adanya peningkatan penjualan berarti pangsa pasar perusahaan bertambah sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan secara berkesinambungan dan dapat mendominasi pasar; b) Perbaikan Manajemen, Perusahaan yang dikelola secara tidak efisien, yang ditunjukkan oleh menurunnya keuntungan akan lebih baik jika dilakukan restrukturisasi manajemen; c) Pengaruh informasi, Peningkatan nilai tercipta jika diperoleh informasi baru akibat restrukturisasi perusahaan; d) Pertumbuhan perusahaan, Suatu perusahaan mungkin tidak mampu tumbuh dengan laju yang cepat atau cukup seimbang melalui perluasan atau pertumbuhan internal, sehingga perlu dilakukan perluasan eksternal melalui penggabungan; e) Pengalihan kekayaan, Penggabungan juga terjadi karena alasan pengalihan kekayaan dari para pemegang saham kepada para pemegang hutang atau sebaliknya; f) Alasan-alasan pajak, Sering perusahaan mempunyai potensi memperoleh penghematan pajak, tetapi karena perusahaan tidak pernah memperoleh laba maka tidak dapat memanfaatkannya; g) Diversifikasi, Di dalam beberapa merger, diversifikasi merupakan motif dilakukannya merger tersebut; h) Keuntungan-keuntungan *leverage* Dalam melakukan restrukturisasi perusahaan, penggunaan *leverage* keuangan mengalami peningkatan. Jika hal ini terjadi, peningkatan nilai bagi pemegang saham akan terjadi; i) Keuntungan pribadi, Dalam perusahaan yang dimiliki secara perseorangan (tertutup), para pemilik perusahaan kemungkinan besar memiliki kekayaan yang terikat pada perusahaan, sehingga melalui penggabungan dengan perusahaan go publik, mereka akan mendapatkan perbaikan yang nyata dalam likuiditas mereka, yang memungkinkan mereka menjual beberapa sahamnya dan mendiversifikasi sahamnya.

Keuntungan dan Kelemahan Merger

Beberapa keuntungan lain dari merger adalah sebagai berikut: 1) Alternatif cepat untuk memasuki pasar; 2) Pengambilalihan melalui merger lebih sederhana dan lebih murah dibanding pengambilalihan yang lain; 3) Merupakan alternatif yang murah untuk memasuki pasar; 4) Merupakan alternatif yang murah untuk menguasai teknologi dibandingkan dengan pengembangan secara internal. Sedangkan kekurangan dari merger adalah : 1) Perbedaan budaya, nilai, dan kebiasaan dari dua negara yang berbeda akan menyebabkan kesulitan dalam penggabungan secara lancar; 2) Harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan yang membutuhkan waktu lama; 3) Harga pembelian bisa menjadi mahal sehingga menghilangkan keuntungan penggabungan usaha; 4) Reaksi masyarakat dinegara lokal barangkali tidak mendukung merger dengan perusahaan asing.

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₀: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan ditinjau dari Profitabilitas, Likuiditas dan EVA pada PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, sebelum dan sesudah melakukan merger.

H₁: Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan ditinjau dari Profitabilitas, Likuiditas dan EVA pada PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, sebelum dan sesudah melakukan merger.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Obyek

Jenis penelitian yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah termasuk dalam penelitian komparasi. Tujuan dari penelitian ini adalah komperatif artinya adalah melakukan perbandingan untuk mengetahui perbedaan mengenai subyek tertentu. Dalam penelitian ini yang dibandingkan adalah mengenai kinerja keuangan PT.Chandra Asri Petrochemical Tbk. sebelum dan sesudah merger dengan PT.Tri Polyta Indonesia Tbk selama periode pengamatan 2008 sampai 2014. Jika berdasarkan karakteristik masalah penelitian ini merupakan studi kasus. Penelitian ini mengambil lokasi pada BEI sebagai sentral informasi perusahaan yang *Go Public* di Indonesia. datanya dilakukan di Pojok BEI STIESIA Surabaya.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini peneliti tidak mengambil sampel karena jenis penelitian ini adalah studi kasus yang dilakukan pada suatu obyek tertentu yaitu pada PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat sebelum melakukan merger yaitu pada tahun 2008-2010 dan sesudah melakukan merger pada tahun 2011-2014.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter yang dikumpulkan adalah data laporan keuangan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasi Variabel

Variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2012). peneliti menggunakan analisis rasio keuangan dan EVA sebagai variabelnya, namun hanya 2 rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Rasio profitabilitas

Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, meliputi:

1. *Net Profit Margin* (NPM) $= \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}}$
2. *Return On Asset* (ROA) $= \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$
3. *Raturn On Equity* (ROE) $= \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$

b. Rasio likuiditas

Mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya, meliputi:

1. *Current Ratio* $= \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$

$$2. \text{ Quick Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}}$$

c. EVA (*Economic Value Added*)

1. Menghitung Biaya Modal Hutang (*Cost Of Debt*)

$$K = k_d (1-T)$$

Keterangan:

K = biaya hutang jangka pendek setelah pajak

K_d = biaya hutang jangka pendek sebelum pajak

T = tingkat pajak

2. Menghitung Biaya Modal Saham (*Cost of Equity*)

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \beta$$

Keterangan:

K_e = biaya modal saham

R_f = tingkat return bebas resiko

R_m = return portofolio pasar yang diharapkan

β = beta

3. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

$$WACC = (W_d \times K_{dt}) + (W_e \times K_e)$$

Keterangan :

WACC= biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = bobot hutang pada struktur modal

K_{dt} = tingkat biaya hutang setelah pajak

W_e = bobot dari saham biasa

K_e = tingkat biaya modal saham

4. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

$$EVA = NOPAT - \text{Biaya Modal}$$

Keterangan :

EVA = Nilai tambah ekonomis.

NOPAT = laba operasi setelah pajak.

Biaya Modal = WACC x Total Modal.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis adalah suatu prosedur untuk membuktikan kebenaran sifat populasi berdasarkan data sampel (Widarjono. 2013:41). Hipotesis penelitian akan diuji dengan menggunakan uji beda dua rata-rata berpasangan terhadap rasio keuangan dan EVA yang telah dihitung sebelumnya.

Penelitian menggunakan signifikansi untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger apakah terdapat perbedaan atau tidak Menggunakan level signifikansi (α) 5% karena pengujian menggunakan dua sisi maka *probability* pembatas antara daerah penerimaan H₀ dan penolakan H₀ masing-masing 2,5 %. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan program SPSS versi 21.00. Analisis statistika yang digunakan adalah Uji beda dua rata-rata berpasangan dengan menggunakan uji T-test.

Uji t hitung dengan rumus:

$$t = \frac{\bar{d}}{SD/\sqrt{n}}$$

Dimana :

$$\bar{d} = \frac{\sum d}{n}$$

$$sd = \sqrt{\frac{n \sum d^2 - (\sum d)^2}{n-1}}$$

Keterangan : \bar{d} = rata-rata selisih tiap pasangan.
 Sd = simpangan baku
 n = jumlah tahun.

Tahap-tahapan dalam pengujian hipotesis ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Hipotesis

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan PT.Chandra Asri Petrochemical Tbk, sebelum dan sesudah melakukan merger.

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan PT.Chandra Asri Petrochemical Tbk, sebelum dan sesudah melakukan merger.

2. Mencari nilai t_{tabel} dengan menggunakan rumus tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dengan pengujian 2 arah.

Degree of freedom (df) = n-1

3. Keputusan yang diambil berdasarkan kriteria sebagai berikut:

Jika sig. > 5%, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Jika sig. < 5%, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

4. Kesimpulan

- Ketika H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT.Chandra Asri Petrochemical Tbk, sebelum dan sesudah melakukan merger.

- Ketika H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT.Chandra Asri Petrochemical Tbk, sebelum dan sesudah melakukan merger.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil perhitungan rasio keuangan dan EVA

1. Rasio Profitabilitas

a. *Net Profit Margin*

hasil perhitungan *Net Profit Margin* PT. Chandra Asri Petrochemical TBK selama 2008-2014 adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Net Profit Margin PT. Chandra Asri Petrochemical TBK

<i>Net Profit Margin</i>		<i>Net Profit Margin</i>	
Sebelum Merger		Sesudah Merger	
Tahun	NPM (%)	Tahun	NPM (%)
2008	6,49	2011	0,96
2009	10,19	2012	-3,82
2010	6,73	2013	0,44
		2014	0,74

Sumber : Data sekunder diolah , 2015.

b. *Return on Assets*

hasil perhitungan *Return on Assets* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk selama periode 2008-2014 adalah sebagai berikut:

Tabel 2
***Return on Assets* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk**

<i>Return on Assets</i>			
Sebelum Merger		Sesudah Merger	
Tahun	ROA (%)	Tahun	ROA (%)
2008	14,63	2011	1,31
2009	17,57	2012	-5,17
2010	11,60	2013	0,58
		2014	0,95

Sumber : Data sekunder diolah , 2015.

c. *Return on Equity*

hasil perhitungan *Return on Equity* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk selama 2008-2014 adalah sebagai berikut:

Tabel 3
***Return on Equity* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk**

<i>Return on Equity</i>			
Sebelum Merger		Sesudah Merger	
Tahun	ROE (%)	Tahun	ROE (%)
2008	22,93	2011	2,64
2009	27,04	2012	-12,10
2010	16,99	2013	1,29
		2014	2,10

Sumber : Data sekunder diolah , 2015.

2. Rasio likuiditas

a. *Current Ratio*

hasil perhitungan *Current Ratio* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk selama periode 2008-2014 adalah sebagai berikut:

Tabel 4
***Current ratio* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk**

<i>Current Ratio</i>			
Sebelum Merger		Sesudah Merger	
Tahun	CA (%)	Tahun	CA (%)
2008	443,07	2011	175,99
2009	314,81	2012	143,47
2010	261,47	2013	131,40
		2014	139,45

Sumber : Data sekunder diolah , 2015.

b. *Quick Ratio*

hasil perhitungan *Quick Ratio* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk selama periode 2008-2014 adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Quick Ratio PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk

Sebelum Merger		Sesudah Merger	
Tahun	QR (%)	Tahun	QR (%)
2008	308,50	2011	100,10
2009	226,41	2012	86,54
2010	135,38	2013	84,15
		2014	93,75

Sumber : data sekunder diolah, 2015.

3. *Economic Value Added (EVA)*

perhitungan EVA PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk sebelum dan sesudah merger pada periode 2008-2014 adalah sebagai berikut:

Tabel 6
PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk
perhitungan EVA

Keterangan	Tahun	NOPAT	Biaya Modal	EVA
Sebelum Merger	2008	103.813.000	113.801.841	-9.988.841
	2009	688.415.000	156.482.649	531.932.351
	2010	387.609.000	77.044.860	310.564.140
Sesudah Merger	2011	777.771.890	2.697.245.998	-1.919.474.108
	2012	-167.938.890	1.083.552.497	-1.251.491.387
	2013	585.254.835	319.473.464	265.781.371
	2014	937.416.200	1.104.047.776	-166.631.576

Sumber : data sekunder diolah, 2015.

Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan rasio-rasio keuangan dan EVA yang telah dilakukan, untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk yang dijadikan sampel penelitian sebelum dan sesudah merger maka digunakan uji beda dua rata-rata berpasangan.

Tabel 7
Hasil rekapitulasi uji paired sample t-test

N0.	Pasangan	Sig.	Alfa (α)	>/ <	Penolakan/ penerimaan H_0	Keterangan
1	NPM	0,086	0,05	>	H_0 Diterima	Tidak ada perbedaan
2	ROA	0,048	0,05	>	H_0 Ditolak	Ada perbedaan
3	ROE	0,073	0,05	>	H_0 Diterima	Tidak ada perbedaan
4	CR	0,043	0,05	<	H_0 Ditolak	Ada perbedaan
5	QR	0,100	0,05	>	H_0 Diterima	Tidak ada perbedaan
6	EVA	0,174	0,05	>	H_0 Diterima	Tidak ada perbedaan

Sumber : Output Spss

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis sebagaimana yang terekapitulasi pada tabel diatas, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

Net Profit Margin (NPM)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu.

Berdasarkan hasil perhitungan Uji *Paired Sample T-Test* diatas dengan menggunakan program SPSS 21.00 dapat diketahui bahwa signifikasi variabel NPM sebesar $0,086 > 0,05$ yang menunjukkan H_0 diterima yang berarti bahwa *Net Profit Margin* tidak terdapat perbedaan secara signifikan sesudah melakukan merger pada PT. Chandra Asri Petrochemical,Tbk.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari *Net Profit Margin* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk setelah merger, hal ini dapat dilihat dari hasil rekapitulasi yang menunjukkan rata-rata NPM sebelum merger hanya sebesar 7,80% mengalami penurunan menjadi -0,42%. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan laba bersih jika dilihat dari tingkat penjualannya dikarenakan perusahaan belum mampu meningkatkan penjualannya secara optimum dan belum mampu menekan biaya operasional perusahaan secara efisien yang nantinya berpengaruh terhadap laba yang akan diperoleh perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan jika perusahaan mampu meningkatkan penjualan dan penghematan biaya operasi maka akan meningkatkan pangsa pasar perusahaan yang juga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut.

Return On Asset (ROA)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Berdasarkan hasil pengujian uji *Paired Sample T-Test* diatas dengan menggunakan SPSS 21.00 dapat diketahui bahwa signifikasi variabel ROA sebesar $0,048 < 0,05$ yang menunjukkan H_0 ditolak yang berarti bahwa *Return On Asset* terdapat perbedaan secara signifikan sesudah melakukan merger pada PT. Chandra Asri Petrochemical,Tbk.

Terdapat perbedaan yang signifikan dari ROA PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk setelah merger, hal ini dapat dilihat dari hasil rekapitulasi yang menunjukkan rata-rata ROA sebelum merger sebesar 14,60% mengalami penurunan menjadi -0,58%. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki dalam melakukan operasionalnya untuk menghasilkan pendapatan yang optimal sekaligus laba yang akan diperoleh perusahaan akan meningkat.

Return On Equity (ROE)

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

Berdasarkan hasil pengujian uji *Paired Sample T-Test* diatas dengan menggunakan program SPSS 21.00 dapat diketahui bahwa signifikasi variabel ROE sebesar $0,073 > 0,05$ yang menunjukkan H_0 diterima yang berarti bahwa *Return On Equity* tidak terdapat perbedaan secara signifikan sesudah melakukan merger pada PT. Chandra Asri Petrochemical,Tbk.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari ROE PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk setelah merger, hal ini dapat dilihat dari hasil rekapitulasi yang menunjukkan rata-rata ROE sebelum merger sebesar 22,32% mengalami penurunan menjadi -1,52%. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mampu memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal tersebut berpengaruh terhadap keuntungan yang akan dibagikan kepada pihak eksternal (investor), yang secara tidak langsung akan mempengaruhi penambahan modal perusahaan dan juga peningkatan laba perusahaan.

Current Ratio (CR)

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Berdasarkan hasil pengujian Uji *Paired Sample T-Test* diatas dengan menggunakan program SPSS 21.00 dapat diketahui bahwa signifikansi variabel CR sebesar $0,043 < 0,05$ yang menunjukkan H_0 ditolak yang berarti bahwa *Current Ratio* terdapat perbedaan secara signifikan sesudah melakukan merger pada PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.

Terdapat perbedaan yang signifikan dari CR PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk setelah merger, hal ini dapat dilihat dari hasil rekapitulasi yang menunjukkan rata-rata CR sebelum merger sebesar 339,78% mengalami penurunan menjadi 147,58%. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Yang berarti perusahaan mampu mengelola aset lancar yang nantinya akan digunakan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang bersifat segera serta memperoleh laba sesuai yang diharapkan yang digunakan untuk pengembangan perusahaan.

Quick Ratio (QR)

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar.

Berdasarkan hasil pengujian Uji *Paired Sample T-Test* diatas dengan menggunakan program SPSS 21.00 dapat diketahui bahwa signifikansi variabel QR sebesar $0,100 > 0,05$ yang menunjukkan H_0 diterima yang berarti bahwa *Quick Ratio* tidak terdapat perbedaan secara signifikan sesudah melakukan merger pada PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari QR PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk setelah merger, hal ini dapat dilihat dari hasil rekapitulasi yang menunjukkan rata-rata QR sebelum merger sebesar 223,43% mengalami penurunan menjadi 91,13%. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mampu memenuhi hutang jangka pendeknya jika dilihat berdasarkan total aset paling likuid yang dimiliki perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan belum mampu mengelola aset lancar untuk memenuhi hutang jangka pendeknya yang kemungkinan besar perusahaan juga belum mampu memperoleh laba secara optimum yang nantinya akan digunakan untuk pengembangan perusahaan.

Economic Value Added (EVA)

Merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi.

Berdasarkan hasil pengujian Uji *Paired Sample T-Test* diatas dengan menggunakan program SPSS 21.00 dapat diketahui bahwa signifikansi variabel EVA sebesar $0,174 > 0,05$ yang menunjukkan H_0 diterima yang berarti bahwa EVA tidak terdapat perbedaan secara signifikan sesudah melakukan merger pada PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari EVA PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk setelah merger. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya terhadap harapan setiap para penyandang dana atau pemegang saham dan kreditur dengan menciptakan nilai tambah ekonomis. Hal itu juga akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan dan juga akan merugikan perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN**Simpulan**

Berdasarkan pada uraian hasil penelitian dan pembahasan yang dikemukakan penulis sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan tentang kinerja keuangan pada PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk sebelum dan sesudah melakukan merger adalah sebagai berikut :

Pertama Berdasarkan analisis uji t sampel berpasangan dapat diketahui bahwa dari 6 rasio dan metode yang diteliti terdapat 2 rasio keuangan yang mempunyai perbedaan signifikan yaitu *Return On Asset*, dan *Current Ratio* menunjukkan bahwa kinerja keuangan

perusahaan mengalami perubahan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan merger pada PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk.

Kedua Dari hasil pengujian sampel rata-rata berpasangan ini juga dapat diketahui bahwa dari 6 rasio dan metode terdapat 4 rasio dan metode yang tidak mempunyai perbedaan yang signifikan yaitu *Net Profit Margin, Return On Equity, Quick Ratio* dan *Economic Value Added*. Artinya tidak ada perbedaan secara signifikan dari 4 rasio dan metode tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan yang signifikan dimana terjadi penurunan tetapi tidak non material

Ketiga Kinerja keuangan yang ditunjukkan oleh PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, sesudah merger adalah kurang baik, yakni mengalami penurunan pada sebagian besar rasio keuangan dan EVA. Namun jika dilihat dari aspek non material seperti *Corporate Social Responsibility* PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk mengalami peningkatan setelah melakukan merger.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan diatas yang telah diambil maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

Pertama Perusahaan disarankan mampu memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan, memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan dengan baik serta mampu menekan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi.

Kedua Bagi investor maupun para penyandang dana disarankan tidak hanya mempertimbangkan hasil dari kinerja keuangannya dan nilai tambah yang diciptakan perusahaan dengan kurun waktu yang singkat, namun harus dilihat dengan waktu kurun waktu yang panjang bahwa perusahaan akan mampu memenuhi harapan para penyandang dana.

Ketiga Peneliti hanya menganalisis kinerja berdasarkan rasio keuangan dan nilai tambah yang diciptakan perusahaan yang merupakan aspek ekonomi saja, sedangkan ada faktor-faktor lain seperti teknologi, sumber daya manusia, budaya dan lain-lain yang juga dapat memberi pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini tidak dapat memberikan gambaran secara keseluruhan aspek kinerja PT.Chandra Asri Petrochemical, Tbk.

Keempat Bagi penelitian selanjutnya yang mengambil penelitian serupa, diharapkan untuk mengambil periode pengamatan yang lebih panjang karena merger tidak dapat dilihat dari kurun waktu yang pendek, dengan periode pengamatan yang lebih panjang diharapkan akan mendapat gambaran yang lebih nyata dari dilakukannya merger. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dalam pengambilan jumlah sampel yang lebih banyak dengan variabel penelitian yang berbeda agar mampu menghasilkan informasi yang lengkap bagi para pelaku bisnis yang digunakan dalam mengambil keputusan merger.

Kelima Penelitian selanjutnya diharapkan juga meninjau aspek non ekonomi yang mungkin dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, D. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger pada PT. Bentoel Internasional Investasi Tbk. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Dieta, P.S. 2014. Analisis Rasio Keuangan Dan Metode *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.

- Funashor, M.H. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Pada PT. BANK OCBC NISP TBK. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Hanafi, M.M dan A, Halim. 2003. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi. AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Harahap,S.S. 2001. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketiga. RAJAWALI PERS. Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. RAJAWALI PER. Jakarta.
- Martono dan A, Harjito. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- _____ dan. _____ 2002. *Manajemen keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Moin, A. 2004. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Keuangan*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Pratowo, D dan R, Yulianti. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Akademi Manajemen Perusahaan Ykpn. Yogyakarta.
- SAK. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Cetakan Pertama. Ikatan Akuntansi Indonesia. Jakarta.
- Sugiyono. 2012. *Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Kombinasi*. Alfabeta. Bandung.
- Vanhorne, J.C dan J.M, Wachowich. 2005. *Fundamental financial management*. Buku Satu. Edisi Kedua Belas. Salemba Empat. Jakarta.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bayumedia Publishing. Malang.
- Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.