

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH  
MERGER TAHUN 2008  
(STUDI KASUS PADA BANK CIMB NIAGA PERIODE TAHUN 2003-2013)**

**COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER  
MERGER IN 2008  
(CASE STUDY ON CIMB NIAGA BANK PERIOD 2003-2013)**

Ariangga Putra

Prodi S1, Manajemen Bisnis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom  
[arianggaputra@students.telkomuniversity.ac.id](mailto:arianggaputra@students.telkomuniversity.ac.id)

---

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan pada Bank CIMB Niaga sebelum melakukan *merger* dan sesudah melakukan *merger*. Metode pengukuran kinerja keuangan menggunakan analisis *Du Pont* yang menggunakan beberapa rasio keuangan yang diturunkan dari komponen-komponen pada laporan laba rugi dan neraca keuangan, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), *Financial Leverage Multiplier* (FLM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE).

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Bank CIMB Niaga. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Bank CIMB Niaga sebelum melakukan *merger* (2003-2007) dan laporan keuangan Bank CIMB Niaga sesudah melakukan *merger* (2009-2013).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger*, sedangkan terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Financial Leverage Multiplier* (FLM) yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger*.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, *Merger*, *Du Pont*.

---

**Abstract**

*This research was meant to find out the financial performance of CIMB Niaga Bank before and after a merger. The method of measurement financial performance using the Du Pont Analysis using several financial ratio that derived from components on income statement and balance sheet, namely Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), Financial Leverage Multiplier (FLM), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE).*

*Population in this research is CIMB Niaga Bank financial report. Samples used in this research is CIMB Niaga Bank financial report before a merger (2003-2007) and after a merger (2009-2013).*

*The result showed that there is no significant differences between Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), and Return On Equity (ROE) before and after a merger, while there is a significant differences between Total Asset Turnover (TATO) and Financial Leverage Multiplier (FLM) before and after a merger.*

*Keywords : Financial Performance, Merger, Du Pont.*

---

**1. Pendahuluan**

Bank adalah badan usaha yang menghubungkan mereka yang memiliki kelebihan dana (*surplus financial*) dengan mereka yang memiliki kekurangan dana (*deficit financial*), dan bank bertugas untuk menjembatani keduanya.

Menurut Undang-Undang Negara Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 Tanggal 10 November 1998 tentang perbankan, bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Dari pengertian tersebut dapat dijelaskan bahwa bank merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan, artinya aktivitas perbankan selalu berkaitan dalam bidang keuangan. Menurut Bank yang memiliki kinerja baik akan mendapatkan kepercayaan dari masyarakat untuk menyimpan dan menempatkan sumber dana masyarakat.

Menurut UU RI No. 3 tahun 2004 Pasal 7, dijelaskan tujuan Bank Indonesia adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Untuk mencapai tujuan yang dimaksud, Bank Indonesia melaksanakan

kebijakan moneter secara berkelanjutan, konsisten, transparan, dan harus mempertimbangkan kebijakan umum pemerintah di bidang perekonomian [Wardiah, 2013 : 28].

Pada tahun 2006, Bank Indonesia mengeluarkan suatu kebijakan kepemilikan tunggal *Single Presence Policy* (SPP) dalam bentuk Peraturan Bank Indonesia. Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/16/PBI/2006 mengenai Kebijakan Kepemilikan Tunggal (*Single Presence Policy*) perbankan ini mewajibkan pemegang saham pengendali atau mayoritas yang mengendalikan lebih dari satu bank untuk segera melakukan pengalihan sahamnya ke pihak lain, melakukan konsolidasi, *merger*, akuisisi, atau dengan membuat *Bank Holding Company* dengan cara mendirikan badan hukum baru atau menunjuk salah satu bank yang dikendalikannya sebagai *Bank Holding Company*.

Salah satu tujuan utama dari *Single Presence Policy* (SPP) adalah mendukung efektifitas pengawasan oleh Bank Indonesia terhadap bank – bank. Kebijakan dari Bank Indonesia ini juga bertujuan antara lain untuk meningkatkan *economic of scale* dan pengawasan terhadap bank – bank di Indonesia. Kebijakan Kepemilikan Tunggal (*Single Presence Policy* atau SPP) juga merupakan salah satu rangkaian upaya Bank Indonesia dalam menegakkan Pilar I Arsitektur Perbankan Indonesia (API), yakni penguatan struktur perbankan nasional dan Pilar III API yaitu peningkatan fungsi pengawasan. (Sumber: [www.bumn.go.id](http://www.bumn.go.id)).

Untuk memenuhi kebijakan tersebut, salah satu keputusan yang tepat adalah *merger*. *Merger* adalah penggabungan dari dua bank atau lebih dengan cara tetap mempertahankan berdirinya salah satu dari bank dan membubarkan bank-bank lainnya tanpa melikuidasi terlebih dulu. Penggabungan tersebut dapat dilakukan dengan cara menggabungkan seluruh saham bank lainnya yang ikut bergabung menjadi satu dengan bank yang dipilih untuk dijadikan bank yang akan dipertahankan [Kasmir, 2011 : 54].

Pada 1 November 2008, Bank CIMB Niaga (dahulu Bank Niaga) dan Bank Lippo, dua entitas bank terkemuka di Indonesia, telah bergabung menjadi Bank CIMB Niaga. Penggabungan kedua bank tersebut merupakan opsi terbaik bagi seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang diambil oleh pemegang saham dalam rangka mematuhi kebijakan Bank Indonesia (BI) khususnya mengenai Kebijakan Kepemilikan Tunggal atau *Single Presence Policy* (SPP).

*Merger* ini berawal dari kebijakan BI mengenai kepemilikan tunggal di Indonesia, dimana pemegang saham mayoritas dari Bank Niaga maupun Bank Lippo memilih *merger* sebagai opsi terbaik demi kepentingan seluruh stakeholder. *Merger* ini membentuk bank keenam terbesar di Indonesia berdasarkan aset (Lihat Gambar 1.1). Perpaduan keunggulan kedua bank menciptakan sebuah bank yang lebih baik dan bersaing serta tumbuh di tengah makin ketatnya persaingan sektor perbankan Indonesia. Bagi CIMB Group, *merger* ini akan memperkokoh posisi dan meningkatkan prospek pertumbuhannya sebagai kelompok bisnis terkemuka di Asia Tenggara.

Opsi untuk melakukan *merger* merupakan tujuan untuk meningkatkan kinerja sebuah bank, dari hasil penggabungan tersebut diharapkan akan menghasilkan sebuah bank yang dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik lagi terutama dalam penggunaan aset dan modal maupun dalam pemanfaatan sumber daya manusia sehingga diharapkan dapat beroperasi lebih efisien dalam menjalankan bisnis perbankan di Indonesia. *Merger* biasanya digunakan oleh pelaku bisnis antara lain untuk memperbesar aset dan penguasaan pasar. *Merger* dapat digunakan untuk menyembuhkan perusahaan yang sedang sakit, selain itu *merger* dapat digunakan untuk memenangkan persaingan serta menjaga perusahaan agar terus tumbuh dan berkembang secara sehat [Hariyani *et al*, 2011:5]. Dengan *merger*, total aset yang dimiliki semakin besar, dan jumlah modal yang dimiliki semakin bertambah sehingga dapat meningkatkan kinerja dari bank tersebut. Dengan melakukan *merger* akan tercipta efisiensi sehingga mampu mengurangi biaya produksi perusahaan hasil *merger*. Efisiensi dapat tercipta karena perusahaan hasil *merger* dapat meningkatkan *economies of scale* dalam proses produksi. *Economic of scale* menjadi penting bila di dalam suatu pasar, biaya produksi yang diperlukan sangat tinggi dibandingkan besarnya pasar. [Hariyani *et al*, 2011:6].

Menurut Kuncoro dan Suhardjono [2002 : 412], ada tiga alasan yang menjadi daya tarik *Merger*. Pertama, dengan *merger* berarti meningkatkan skala ekonomi (*economies of scale*). Artinya penggunaan sumber daya yang ada menjadi semakin ekonomis, yang pada gilirannya profitabilitas perbankan meningkat. Kedua, meningkatkan efisiensi dengan memungkinkan menutup cabang bank yang saling berdekatan dan menghilangkan duplikasi lainnya. Ketiga, mengurangi persaingan. Singkatnya, konsekuensi terbaik dari *merger* adalah sinergi kekuatan antara dua bank yang bergabung.

Perubahan akibat *merger* tersebut akan memberikan pengaruh pada perubahan kinerja. Penilaian kinerja sangat penting dilakukan untuk melihat produktivitas bank sebelum dan sesudah melakukan *merger* agar dapat dilihat tingkat perubahannya. Penilaian kinerja perusahaan bagi manajemen dapat diartikan sebagai penilaian terhadap prestasi yang dapat dicapai. Penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan, baik oleh manajemen, pemegang saham, pemerintah, maupun pihak lain yang berkepentingan dan terkait dengan distribusi kesejahteraan di antara mereka, tidak terkecuali perbankan. Tingkat kinerja bank dapat dinilai dari laporan keuangan bank yang bersangkutan.

Seperti yang dikemukakan oleh Irham Fahmi [2012:22], “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang

menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan”. Dari laporan keuangan diperoleh suatu pengetahuan dan informasi yang berhubungan dengan perusahaan terutama yang berkaitan dengan posisi keuangan, kinerja perusahaan, serta perubahan posisi keuangan.

Dalam penelitian ini yang digunakan adalah pendekatan *Du Pont*. Analisis *Du Pont* ini merupakan pendekatan terpadu terhadap analisis kinerja keuangan. *Du Pont System* merupakan suatu metode yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan dan tingkat pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* [Keown, 2008:88]. Analisis *Du Pont* biasa dilakukan untuk menganalisis kinerja keuangan dengan cara menggabungkan neraca dan laporan laba rugi ke dalam dua langkah untuk mengetahui tingkat pengembalian dari modal pemilik perusahaan, yaitu *Return on Equity* (ROE). Perbandingan kinerja perusahaan dapat dilihat dengan membandingkan hasil perbandingan *Return On Equity* pada periode tahun yang diteliti.

Menurut Gitman [2009:77], keunggulan dari *Du Pont System* adalah memungkinkan perusahaan untuk memecah *Return on Equity* (ROE) menjadi keuntungan pada komponen penjualan (*Net Profit Margin*), efisiensi penggunaan komponen aset (*Total Asset Turnover*), dan penggunaan komponen leverage keuangan (*Financial Leverage Multiplier*). *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk menunjukkan laba bersih perusahaan atas penjualan. *Total Asset Turnover* (TATO) digunakan untuk menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan tertentu. *Financial Leverage Multiplier* (FLM) digunakan untuk mengukur penggunaan hutang dan ekuitas dalam mendanai aktiva yang dimiliki perusahaan. Penggunaan *Du Pont System* tersebut memungkinkan melihat beberapa rasio sekaligus, sehingga mampu memberikan gambaran keseluruhan yang lebih baik tentang kinerja sebuah perusahaan dan juga memungkinkan kita menentukan kemungkinan-kemungkinan perbaikan.

### **Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian, adapun yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagaimana kinerja keuangan Bank CIMB Niaga sebelum proses *merger* dengan menggunakan analisis *Du Pont* ?
- b. Bagaimana kinerja keuangan Bank CIMB Niaga sesudah proses *merger* dengan menggunakan analisis *Du Pont* ?
- c. Bagaimana perbandingan kinerja keuangan Bank CIMB Niaga sebelum dan sesudah proses *merger* dengan menggunakan analisis *Du Pont* ?

### **Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan Bank CIMB Niaga sebelum proses *merger* dengan menggunakan analisis *Du Pont* ?
- b. Untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan Bank CIMB Niaga sesudah proses *merger* dengan menggunakan analisis *Du Pont* ?
- c. Untuk mengetahui bagaimana perbandingan kinerja keuangan Bank CIMB Niaga sebelum dan sesudah proses *merger* dengan menggunakan analisis *Du Pont* ?

### **Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagi penulis : merupakan suatu pembelajaran dalam melakukan analisis kinerja keuangan bank.
- b. Bagi perusahaan : sebagai masukan bagi perusahaan dalam mengetahui kinerja keuangan sebelum dan sesudah proses *merger*.
- c. Bagi pihak lain yang berkepentingan : untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan pada saat sebelum dan sesudah proses *merger* dan sebagai bahan kajian dalam penelitian berikutnya.

## **2. Dasar Teori/Material dan Metodologi/Perancangan**

### ***Du Pont System***

*Du Pont* merupakan suatu analisis terstruktur dari laporan keuangan yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Keown *et al* [2005:86] menyatakan bahwa “analisis *Du Pont* merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan dan *return on equity*”.

Gitman [2009:75], berpendapat tentang penggunaan *Du Pont*, yaitu:

*Du Pont system* digunakan untuk membedah laporan keuangan perusahaan dan untuk menilai kondisi keuangan. Menggabungkan laporan laba rugi dan neraca menjadi ukuran ringkas profitabilitas : Return on Total Asset (ROA) and Return on Equity (ROE).



memberikan kontribusi kepada tim manajemen baru. Pemegang saham menyerahkan saham mereka untuk saham di perusahaan baru.

### Metode Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Bank CIMB Niaga. Sedangkan untuk sampel dalam penelitian ini teknik pengambilan yang dilakukan adalah dengan teknik *purposive sampel*, di mana mengambil sampel berdasarkan kriteria. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah:

- Laporan keuangan yang digunakan hanya laporan keuangan Bank CIMB Niaga.
- Laporan keuangan Bank CIMB Niaga 5 tahun sebelum *merger* dan 5 tahun sesudah *merger*.
- Laporan keuangan Bank CIMB yang digunakan adalah tahun 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, dan tahun 2009, 2010, 2011, 2012, 2013.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dapat digunakan oleh berbagai pihak yang membutuhkan. Sedangkan analisa data yang dipakai adalah data yang bersifat kuantitatif yaitu data yang didapatkan dari hasil perhitungan tertentu dan terdiri dari angka-angka. Dalam melakukan penelitian ini, data-data yang dibutuhkan berupa :

- Laporan keuangan Bank CIMB Niaga pada tahun 2003-2013.
- Website resmi perusahaan terkait yaitu [www.cimbniaga.com](http://www.cimbniaga.com)
- Sumber-sumber lain yang diperoleh dari berbagai situs online, buku-buku cetak, jurnal, dan hasil penelitian terdahulu yang sesuai dengan objek penelitian.

### Variabel Penelitian

Variabel operasional dalam penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut ini:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Indikator Skala	Skala
1.	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$	Rasio
2.	<i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
3.	<i>Financial Leverage Multiplier (FLM)</i>	$\text{FLM} = \frac{\text{Total Assets}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
4.	<i>Return On Total Assets (ROA)</i>	$\text{ROA} = (\text{Net Profit Margin} \times \text{Total Asset Turnover}) \times 100\%$	Rasio
5.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	$\text{ROE} = (\text{Return on Total Assets} \times \text{Financial Leverage Multiplier}) \times 100\%$	Rasio

### Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisa data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif, yaitu data yang didapatkan dari hasil perhitungan tertentu dan terdiri dari angka-angka terhadap masalah yang diteliti.

Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan metode deskriptif komparatif. Teknik analisis yang digunakan adalah *Du Pont System*.

### Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan *Independent-Samples T-test* untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara sebelum *merger* dengan sesudah *merger*. Sebelum dilakukan uji perbandingan dua nilai rata-rata, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas dan uji homogenitas varians. Dalam penelitian ini digunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Z*, sedangkan untuk uji homogen varians penulis

menggunakan uji F, dimana dua pengujian tersebut diestimasi dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS. Adapun rumus dan langkah-langkah perhitungan uji-t adalah sebagai berikut:

- Menentukan hipotesis uji homogenitas varians menggunakan *Levene's Test*:  
 $H_0$  : Varians kedua kelompok data cenderung sama (homogen);  
 $H_1$  : Varians kedua kelompok data cenderung tidak sama (heterogen);
- Kriteria uji dengan  $\alpha = 0,05$ .  
Tolak  $H_0$  dan terima  $H_1$  jika  $p\text{-value} \leq \alpha$ ; atau  
Terima  $H_0$  dan tolak  $H_1$  jika  $p\text{-value} > \alpha$ .

Rumus uji t yang digunakan jika varians kedua kelompok homogen:

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{s \sqrt{\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}}}, \text{ dengan}$$

$$s^2 = \frac{(n_1 - 1)s_1^2 + (n_2 - 1)s_2^2}{n_1 + n_2 - 2}$$

Kriteria uji yang digunakan:

$H_0$  diterima jika  $-t_{1-\alpha/2} < t < t_{1-\alpha/2}$

Dengan  $t_{1-\alpha/2}$  diperoleh dari daftar distribusi t dengan peluang  $(1-\alpha/2)$  dan  $dk=n_1+n_2-2$

Sedangkan jika varians kedua kelompok heterogen, rumus uji t yang digunakan adalah:

$$t' = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{(s_1^2/n_1) + (s_2^2/n_2)}}$$

Dengan kriteria uji:

$H_0$  diterima jika  $-\frac{w_1 t_1 + w_2 t_2}{w_1 + w_2} < t' < \frac{w_1 t_1 + w_2 t_2}{w_1 + w_2}$ , dengan

$$w_1 = s_1^2/n_1 ; w_2 = s_2^2/n_2$$

$$t_1 = t_{(1-\alpha/2), (n_1-1)} \text{ dan}$$

$$t_2 = t_{(1-\alpha/2), (n_2-1)}$$

### 3. Pembahasan

#### **Net Profit Margin (NPM)**

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif menunjukkan bahwa terjadi penurunan yang tidak signifikan. Berarti dapat disimpulkan bahwa penurunan nilai NPM yang terjadi pada Sebelum dan Sesudah *Merger* terjadi penurunan yang tidak signifikan, dapat diartikan juga bahwa terjadi penurunan yang tidak berarti. Untuk dapat meningkatkan nilai NPM, perusahaan harus mampu meningkatkan pendapatannya, sehingga dapat meningkatkan perolehan laba dari perusahaan.

#### **Total Asset Turnover (TATO)**

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif menunjukkan bahwa terjadi peningkatan yang signifikan. Berarti dapat disimpulkan bahwa peningkatan nilai TATO pada Sebelum dan Sesudah *Merger* terjadi peningkatan yang signifikan. Peningkatan nilai TATO tersebut dinilai baik karena perusahaan dinilai mampu meningkatkan pendapatan dari asetnya.

#### **Financial Leverage Multiplier (FLM)**

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif menunjukkan bahwa terjadi penurunan yang signifikan. Berarti dapat disimpulkan bahwa penurunan nilai FLM pada Sebelum dan Sesudah *Merger* terjadi penurunan nilai yang signifikan. Ini dapat dikatakan baik, karena semakin kecil nilai FLM berarti semakin bagus karena hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai oleh hutangnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup besar untuk membiayai asetnya.

#### **Return On Asset (ROA)**

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif menunjukkan bahwa terjadi penurunan yang tidak signifikan. Berarti penurunan nilai ROA pada Sebelum dan Sesudah *Merger* terjadi penurunan yang tidak signifikan, dapat diartikan juga bahwa terjadi penurunan nilai ROA yang tidak berarti. Untuk meningkatkan nilai ROA,

perusahaan harus mampu meningkatkan laba perusahaan dimana peningkatan laba tersebut dipengaruhi oleh pendapatan yang diperoleh perusahaan. Disamping itu perusahaan juga harus mampu menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

#### **Return On Equity (ROE)**

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif menunjukkan bahwa terjadi penurunan yang tidak signifikan. Berarti penurunan nilai ROE pada Sebelum dan Sesudah *Merger* terjadi penurunan nilai yang tidak signifikan, dapat diartikan juga bahwa penurunan nilai tersebut tidak berarti. Untuk dapat meningkatkan nilai ROE, perusahaan harus mampu mengelola penggunaan modalnya untuk menghasilkan keuntungan.

#### **4. Kesimpulan**

Berdasarkan perbandingan kinerja keuangan Bank CIMB Niaga sebelum dan sesudah *merger*, adapun kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- a. Tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger*. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai NPM didapatkan hasil terjadi penurunan nilai NPM yang tidak signifikan pada sebelum dan sesudah *merger*. Penurunan nilai NPM ini bisa dipengaruhi oleh turunnya pendapatan perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada laba bersih yang diperoleh perusahaan.
- b. Terdapat perbedaan *Total Aseet Turnover* (TATO) yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger*. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai TATO didapatkan hasil terjadi peningkatan yang signifikan pada nilai TATO sebelum dan sesudah *merger*. Kenaikan nilai TATO tersebut bisa disebabkan oleh meningkatnya nilai total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan.
- c. Terdapat perbedaan *Financial Leverage Multiplier* (FLM) yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger*. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai FLM didapatkan hasil terjadi penurunan yang signifikan pada nilai FLM sebelum dan sesudah *merger*. Penurunan nilai ini bisa dipengaruhi oleh meningkatnya total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurunnya nilai FLM ini dinilai baik karena menunjukkan besarnya kemampuan modal perusahaan untuk mengelola asetnya.
- d. Tidak terdapat perbedaan *Return on Total Assets* (ROA) yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger*. Berdasarkan perbandingan rata-rata nilai ROA didapatkan hasil penurunan nilai ROA yang signifikan. Penurunan nilai ROA ini bisa disebabkan oleh penurunan dari nilai *net profit margin* perusahaan yang disebabkan oleh menurunnya laba perusahaan.
- e. Tidak terdapat perbedaan *Return on Equity* (ROE) yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger*. Berdasarkan hasil perbandingan rata-rata nilai ROE didapatkan hasil terjadi penurunan nilai ROE yang signifikan sebelum dan sesudah *merger*. Penurunan ini bisa disebabkan oleh menurunnya laba perusahaan yang juga mengakibatkan menurunnya nilai *net profit margin* dan *return on asset* perusahaan.

#### **Daftar Pustaka**

- [1] Darsono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Nusantara Consulting.
- [2] Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. New Jersey: Pearson.
- [3] Keown, Arthur J. 2005. *Financial Management: Principles and Applications*. Tenth Edition. New Jersey: Pearson.
- [4] Manurung, Adler H. 2011. *Restrukturisasi Perusahaan: Merger, Akuisisi, dan Konsolidasi, serta Pembiayaannya*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- [5] Mishkin, Frederic S., & Eakins, Stanley G. 2009. *Financial Markets and Institutions*. Pearson.
- [6] Mulyatiningsih, Endang. 2012. *Metode Penelitian Terapan Bidang Pendidikan*.
- [7] Sekaran, Uma. 2007. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: SalembaEmpat.
- [8] [www.cimbniaga.com](http://www.cimbniaga.com) [Accessed 14 March 2014]