

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN  
SETELAH MERGER DAN AKUISISI**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:  
Linda Finansia  
NIM : 12808141086

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2017**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**Skripsi**

**SKRIPSI ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM  
DAN SETELAH MERGER DAN AKUISISI**

Oleh:

Linda Finansia

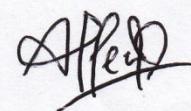
NIM. 12808141086

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di  
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 8 Desember 2016

Menyetujui,

Dosen Pembimbing

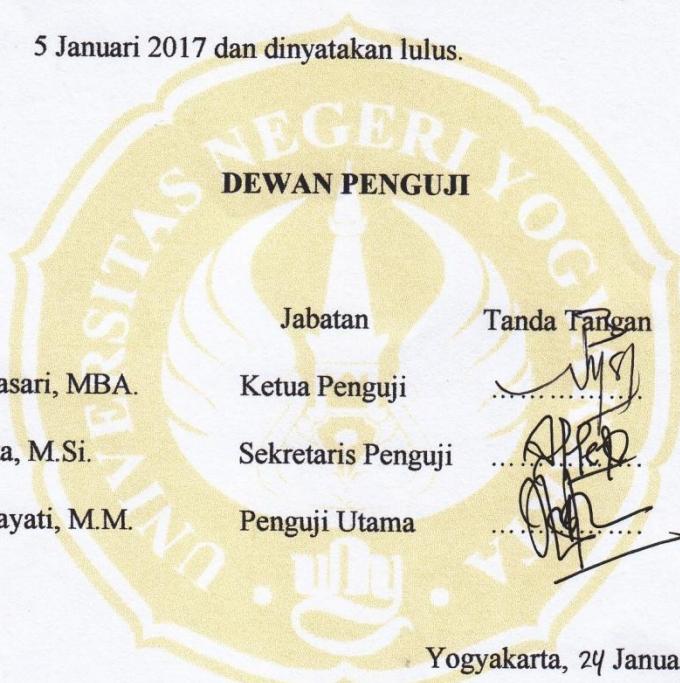


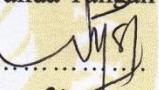
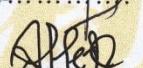
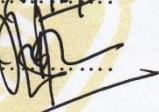
Muniya Alteza, M.Si.

NIP. 19810224 200312 2 001

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MERGER DAN AKUISISI”** yang sudah disusun Linda Finansia, NIM 12808141086 ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 5 Januari 2017 dan dinyatakan lulus.



Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, MBA.	Ketua Penguji		20 - 01 - 2017
Muniya Alteza, M.Si.	Sekretaris Penguji		23 - 01 - 2017
Lina Nur Hidayati, M.M.	Penguji Utama		18 - 01 - 2017

Yogyakarta, 24 Januari 2017

Fakultas Ekonomi,

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

## **PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Linda Finansia

NIM : 12808141086

Program Studi : Manajemen

Judul Tugas Akhir : “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi”

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri sepanjang pengetahuan saya, tidak dapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 8 Desember 2016  
Yang Menyatakan



Linda Finansia  
NIM. 12808141086

## **MOTTO**

**“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”**

(Al-Insyirah: 6)

**“Mustahil adalah bagi mereka yang tidak pernah mencoba”**

(Jim Goodwin)

**“Banyak hal yang sulit direncanakan namun jika dilaksanakan mudah”**

(Mahatma Gandhi)

## **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Kedua orang tua tercinta yang selalu sabar membimbing, memberi semangat, mendoakan, mendukung anaknya hingga terselesaikannya tugas akhir ini.
2. Kakak, adikku tersayang, serta mendes dan kittel yang tiada henti memberikan semangat dan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.

# **ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MERGER DAN AKUISISI**

**Oleh:  
Linda Finansia  
NIM. 12808141086**

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2010-2013.

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi periode 2010-2013. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 16 perusahaan. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif komparatif. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, *paired sample t-test*, *wilcoxon's signed ranks test*. Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal, digunakan *paired sample t-test* namun jika data tidak berdistribusi normal, digunakan *wilcoxon's signed ranks test*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *paired sample t-test*.

Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk rasio likuiditas yang diprosiksa dengan *current ratio* (CR); rasio aktivitas yang diprosiksa dengan *fixed assets turnover* (FATO); rasio solvabilitas yang diprosiksa dengan *debt to total assets ratio* (DTAR); rasio profitabilitas yang diprosiksa dengan *net profit margin* (NPM) dan *return on assets* (ROA) pada 1 dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan  $\alpha=0,05$  ( $>0,05$ ). Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *current ratio*, *fixed assets turnover*, *debt to total assets ratio*, *net profit margin* dan *return on assets* setelah merger dan akuisisi. Rasio aktivitas yang diprosiksa dengan *total asset turnover* (TATO) pada 1 tahun dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) 0,013 dan 0,006 lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan  $\alpha=0,05$  ( $<0,05$ ). Hal ini berarti terdapat perbedaan signifikan pada *total asset turnover* pada 1 dan 2 tahun setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

**Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Merger, Akuisisi, Rasio Keuangan**

## **ANALYSIS OF CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER MERGER AND ACQUISITION**

**By:  
Linda Finansia  
NIM. 12808141086**

### **ABSTRACT**

*This research aimed to analyze the effect of merger and acquisition on the financial performance of public companies listed in Indonesia Stock Exchanges. The period used in this research was 2010 to 2013.*

*Population of this research included all public companies listed in Indonesia Stock Exchanges which conducted merger and acquisition activity in 2010-2013 period. The sample was selected by purposive sampling technique and gained 16 companies selected. This research design was quantitative comparative. Data analysis methods used in this research were normality test, Paired Sample T-Test and Wilcoxon Signed Rank Test. Normality test used to determine if a data was normally distributed or not. If data was normally distributed, data analysis method used in this research was Paired Samples T-Test, but if data was not distributed normally, data analysis method used in this research was wilcoxon's signed ranks test. Data analysis method used in this research was Paired Samples T-Test.*

*The results of Paired Sample T-Test showed that liquidity ratio proxied by current ratio (CR); activity ratio proxied by fixed assets turnover (FATO); leverage ratio proxied by debt to total assets ratio (DTAR); profitability ratio proxied by net profit margin (NPM) and return on assets (ROA) in 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> year after merger and acquisition had Asymp.Sig (2-tailed) greater than  $\alpha=0,05$  ( $>0,05$ ). It can be concluded that there were no significant differences in the current ratio, fixed assets turnover, debt to total assets ratio, net profit margin and return on assets after merger and acquisition. Activity ratio that proxied by total assets turnover (TATO) in 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> year after merger and acquisition had Asymp. Sig (2-tailed) 0,013 and 0,006 smaller than  $\alpha=0,05$  ( $<0,05$ ). It means that there was significant difference in the total assets turnover in 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> year after merger and acquisition.*

**Keywords:** *Financial Performance, Merger, Acquisition, Financial Ratios*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta. Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si., dosen Pembimbing yang telah sangat sabar memberikan bimbingan, pengarahan, masukan, serta motivasi kepada penulis hingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Lina Nur Hidayati, M.M., dosen Pengaji yang telah mendampingi dan memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.

6. Naning Margasari, M.Si., MBA., Ketua penguji yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
7. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu dan memberikan ilmunya kepada penulis.
8. Keluarga tercinta Bapak, Ibu, Kak Fran, Kak Rustam, Lydia, dan Yusron yang tidak pernah lelah memberikan doa, semangat dan dukungannya.
9. Sahabat-sahabat yang selalu memberikan keceriaan dan semangat yang tiada henti Novita, Dinda, Fia, Helda, Kitty, Mira, Devi, Manda, Tiwi, Ryan, Lita, Gina, Dewi, Widha, Rima, dan Ando.
10. Teman-teman seperjuangan Manajemen A 2012 yang selalu bersama-sama berjuang selama kuliah.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang turut serta membantu dalam penulisan tugas akhir ini.

Penulis menyadari bahwa masih ada kekurangan dalam skripsi ini. Untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang dapat bermanfaat. Semoga skripsi ini dapat berguna dan menjadi satu karya yang bermanfaat

Yogyakarta, 8 Desember 2016

Penulis



Linda Finansia

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iv
MOTTO .....	v
PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
<b>BAB I. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	6
C. Pembatasan Masalah .....	7
D. Perumusan Masalah .....	7
E. Tujuan Penelitian .....	8
F. Manfaat Penelitian.....	9

<b>BAB II. KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>10</b>
A. Landasan Teori .....	10
1. Pengertian Merger.....	10
2. Motif Merger dan Akuisisi.....	11
3. Jenis-jenis Merger .....	13
4. Langkah-langkah Merger dan Akuisisi.....	14
5. Manfaat Merger dan Akuisisi .....	15
6. Akuisisi .....	15
7. Jenis-jenis Akuisisi .....	16
8. Kinerja Keuangan .....	17
9. Laporan Keuangan .....	18
10. Analisis Laporan Keuangan .....	19
11. Rasio Keuangan .....	20
12. Penggolongan Rasio Keuangan .....	20
13. Rasio Likuiditas .....	21
14. Rasio Aktivitas.....	22
15. Rasio Solvabilitas.....	23
16. Rasio Profitabilitas.....	24
B. Penelitian yang Relevan.....	25
C. Kerangka Pikir .....	26
D. Paradigma Penelitian .....	31
E. Hipotesis Penelitian.....	32

<b>BAB III. METODE PENELITIAN .....</b>	<b>34</b>
A. Desain Penelitian .....	34
B. Definisi Operasional Variabel.....	34
C. Populasi dan Sampel .....	36
D. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	37
E. Teknik Analisis Data.....	38
1. Statistik Deskriptif .....	38
2. Uji Prasyarat Analisis Data.....	38
Uji Normalitas .....	38
3. Uji Hipotesis .....	39
a. <i>Paired Sampel T-Test</i> .....	39
b. <i>Wilcoxon's Signed Ranks Test</i> .....	42
<b>BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>46</b>
A. Hasil Penelitian .....	46
1. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	46
2. Statistik Deskriptif .....	48
3. Uji Prasyarat Analisis Data .....	59
Uji Normalitas .....	59
4. Hasil Pengujian Hipotesis .....	61

<b>B. Pembahasan.....</b>	<b>70</b>
1. Perbedaan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi .....	70
2. Perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan <i>total assets turnover</i> perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi .....	72
3. Perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan <i>fixed assets turnover</i> perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi .....	73
4. Perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan <i>debt to total assets ratio</i> perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi .....	75
5. Perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan <i>net profit margin</i> perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi...	77
6. Perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan <i>return on assets</i> perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.....	79
<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>81</b>
A. Kesimpulan .....	81
B. Keterbatasan Penelitian .....	84
C. Saran .....	84
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>86</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>89</b>

## **DAFTAR TABEL**

Tabel 1 Daftar Perusahaan <i>Sample</i> .....	46
Tabel 2 Statistik Deskriptif Seluruh Variabel .....	47
Tabel 3 Ringkasan Hasil Uji Normalitas Seluruh Variabel .....	60
Tabel 4 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Seluruh Variabel .....	61
Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis <i>Current Ratio</i> .....	70
Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis <i>Total Assets Turnover</i> .....	72
Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis <i>Fixed Assets Turnover</i> .....	73
Tabel 8 Uji Hipotesis <i>Debt to Total Assets Ratio</i> .....	75
Tabel 9 Uji Hipotesis <i>Net Profit Margin</i> .....	77
Tabel 10 Hasil Uji Hipotesis <i>Return on Assets</i> .....	79

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Perusahaan yang Melakukan Aktivitas Merger dan Akuisisi Periode 2010-2013 .....	90
Lampiran 2	Hasil perhitungan <i>current ratio</i> perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	91
Lampiran 3	Hasil perhitungan <i>current ratio</i> perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	92
Lampiran 4	Hasil perhitungan <i>current ratio</i> perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	93
Lampiran 5	Hasil perhitungan <i>current ratio</i> perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	94
Lampiran 6	Hasil perhitungan <i>total assets turnover</i> perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	95
Lampiran 7	Hasil perhitungan <i>total assets turnover</i> perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	96
Lampiran 8	Hasil perhitungan <i>total assets turnover</i> perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	97
Lampiran 9	Hasil perhitungan <i>total assets turnover</i> perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	98
Lampiran 10	Hasil perhitungan <i>fixed assets turnover</i> perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	99
Lampiran 11	Hasil perhitungan <i>fixed assets turnover</i> perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	100
Lampiran 12	Hasil perhitungan <i>fixed assets turnover</i> perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	101
Lampiran 13	Hasil perhitungan <i>fixed assets turnover</i> perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	102

Lampiran 14	Hasil perhitungan <i>debt to total assets ratio</i> perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	103
Lampiran 15	Hasil perhitungan <i>debt to total assets ratio</i> perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.....	104
Lampiran 16	Hasil perhitungan <i>debt to total assets ratio</i> perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.....	105
Lampiran 17	Hasil perhitungan <i>debt to total assets ratio</i> perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.....	106
Lampiran 18	Hasil perhitungan <i>net profit margin</i> perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	107
Lampiran 19	Hasil perhitungan <i>net profit margin</i> perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	108
Lampiran 20	Hasil perhitungan <i>net profit margin</i> perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.....	109
Lampiran 21	Hasil perhitungan <i>net profit margin</i> perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.....	110
Lampiran 22	Hasil perhitungan <i>Return On Assets</i> perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	111
Lampiran 23	Hasil perhitungan <i>Return On Assets</i> perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi .....	112
Lampiran 24	Hasil perhitungan <i>Return On Assets</i> perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.....	113
Lampiran 25	Hasil perhitungan <i>Return On Assets</i> perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.....	114
Lampiran 26	Statistik deskriptif seluruh variabel .....	115
Lampiran 27	Hasil uji normalitas seluruh variabel .....	117
Lampiran 28	Hasil Uji <i>Paired Sample t-test Current Ratio</i> .....	120

Lampiran 29	Hasil Uji <i>Paired Sample t-test Total Assets Turnover</i> .....	121
Lampiran 30	Hasil Uji <i>Paired Sample t-test Fixed Assets Turnover</i> .....	122
Lampiran 31	Hasil Uji <i>Paired Sample t-test Debt to Total Assets Ratio</i> .....	123
Lampiran 32	Hasil Uji <i>Paired Sample t-test Net Profit Margin</i> .....	124
Lampiran 33	Hasil Uji <i>Paired Sample t-test Return on Assets</i> .....	125

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Era globalisasi menuntut perusahaan saat ini untuk inovatif agar tetap bertahan serta mampu bersaing dengan perusahaan lain. Untuk itu diperlukan beberapa strategi perusahaan agar perusahaan dapat tetap bertahan serta terus maju dan berkembang. Strategi internal yang dapat dilakukan dengan jalan pengembangan produk, peluncuran produk baru atau menjaga dan meningkatkan kualitas produk yang sudah ada. Strategi lain yang dapat digunakan adalah strategi eksternal yang salah satunya dapat dilakukan dengan mengadakan kerjasama dengan pihak ketiga atau penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi.

Dalam pernyataan standar akuntansi keuangan (2007) dijelaskan bahwa penggabungan usaha adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali (kontrol) atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Menurut Koesnadi (1991), salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan dapat bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan merger dan akuisisi. Secara teori, keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri-sendiri.

Merger dan akuisisi juga dianggap dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt, 2002). Tujuan utama menggabungkan usaha melalui merger dan akuisisi biasanya adalah harapan akan didapatkannya sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi.

Penelitian mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi dapat dinilai dengan melihat perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan. Perubahan-perubahan kinerja keuangan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi ini, dapat dilihat dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang ada pada laporan keuangan perusahaan yang bergabung. Pasca merger dan akuisisi, kondisi posisi keuangan perusahaan seharusnya mengalami perubahan.

Kinerja merupakan kemampuan kerja yang ditunjukkan dengan hasil kerja. Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang telah ditetapkan. Untuk mengukur penilaian kinerja, terdapat metode yang dapat digunakan perusahaan yaitu dengan menggunakan ukuran keuangan dan non keuangan. Dalam penelitian ini, digunakan rasio-rasio keuangan perusahaan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Dasar logika dari pengukuran berdasar akuntansi adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan

pasca merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi.

Dengan demikian, tujuan menggabungkan usaha malalui merger dan akuisisi diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan menginterpretasikan prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan. Guna menilai kinerja perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan diantaranya: rasio likuiditas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya), rasio aktivitas (untuk mengukur efektivitas penggunaan asset), rasio solvabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya), dan rasio profitabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba).

Suatu merger dikatakan berhasil apabila kondisi dan posisi keuangan perusahaan meningkat yang dapat dilihat dengan melakukan pengamatan terhadap rasio-rasio keuangannya (Sudarsanam, 1999). Tidak semua perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi membaik kinerja keuangannya. Banyak penelitian yang sama yang telah dilakukan sebelum penelitian ini, menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh merger dan akusisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Lako (2004) menyatakan bahwa meskipun dorongan untuk melakukan merger dan akuisisi dipengaruhi oleh sejumlah motif, baik yang terungkap maupun tidak terungkap (*unspoken motives*) secara eksplisit, namun hasil-hasil dari sejumlah riset empiris menunjukkan bahwa pelaksanaan merger dan akuisisi tidak selalu memberikan hasil akhir yang menyenangkan.

Secara teori, seharusnya setelah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Kinerja perusahaan seharusnya juga mengalami perubahan dan semakin membaik, namun yang terjadi justru sebaliknya. Hal ini menunjukkan ketidaksesuaian antara teori dan kenyataan dilapangan mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan yang membaik setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Tujuan utama dari penggabungan usaha adalah perolehan bermacam sinergi, baik sinergi ekonomi, sinergi teknologi, maupun sinergi manajerial. Namun dibanyak penelitian, penghitungan kinerja keuangan menunjukkan tidak adanya perubahan, bahkan cenderung menurun, seperti penelitian yang dilakukan oleh Harjito dan Sulong (2004) menunjukkan bahwa kinerja keuangan untuk semua rasio yang dihitung menunjukkan bahwa tidak ada perbaikan dalam salah satu ukuran kinerja setelah merger dan akuisisi.

Demikian juga dengan penelitian tentang merger dan akuisisi yang dilakukan oleh Peneliti lain yang menggunakan rasio keuangan adalah Usadha dan Yasa (2009) yang menggunakan rasio keuangan yang dikelompokkan ke dalam tiga rasio, yaitu rasio likuiditas rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas. Penelitian dilakukan terhadap 10 perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2001-2002. Penelitian tersebut menemukan bahwa *current ratio* dan *return on investment* secara statistik mengalami penurunan secara signifikan setelah melakukan merger dan akuisisi, sedangkan *debt to equity ratio* yang mengalami peningkatan yang signifikan pada periode satu tahun setelah merger dan akuisisi. Dari penelitian tersebut, ditemukan bahwa hasil dari melakukan merger dan akuisisi rasio-rasio keuangan

mengalami penurunan. Hasil tersebut mencerminkan terjadinya penurunan kinerja perusahaan setelah melakukan merger dan akusisi. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa sinergi yang diharapkan akan didapat melalui penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi tidak didapatkan, yang berarti mengindikasikan adanya kegagalan pencapaian sinergi dalam aktivitas penggabungan usaha tersebut.

Terdapat pula beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan untuk melihat pengaruh merger dan akuisisi terhadap perusahaan namun hasilnya tidak konsisten, diantaranya adalah Nurdin (1996) dimana hasilnya terdapat perbedaan kinerja keuangan oleh rasio-rasio keuangan perusahaan pada rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas sebelum dan setelah melakukan akuisisi, kegiatan akuisisi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian Dyaksa (2006) menunjukan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi; rasio keuangan ROE untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah merger dan akuisisi.

Penelitian Azizudin (2003) yang menguji pengaruh keputusan merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan harga saham dan rasio keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur publik yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya yaitu bahwa merger dan akuisisi berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan pengakuisisi. Sama halnya dengan penelitian Payamta dan Setiawan (2004) yang meneliti tentang analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap

kinerja perusahaan publik di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan manufaktur setelah melakukan merger dan akuisisi ternyata tidak mengalami perbaikan. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk mengangkat judul penelitian mengenai “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis mengidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Terjadi ketidaksesuaian antara teori dan kenyataan di lapangan mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi.
2. Adanya kegagalan perolehan sinergi pada merger dan akuisisi yang dianggap sebagai salah satu strategi untuk mengembangkan perusahaan dan memberikan hasil yang positif bagi perusahaan.
3. Penelitian-penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

### **C. Pembatasan Masalah**

Pembatasan masalah dibuat agar peneliti dapat berfokus pada tujuan penelitian.

Pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penilaian kinerja pada penelitian ini berdasar pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan indikator rasio-rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan dan diolah penulis. Indikator rasio-rasio keuangan meliputi rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio aktivitas (*Total Assets Turnover, Fixed Assets Turnover*), rasio solvabilitas (*DTAR = Debt to Total Assets Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Net Profit Margin, Return on Assets*).
2. Perusahaan sampel yang akan diteliti adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tersebut melakukan aktivitas merger dan akuisisi dalam kurun waktu 2010 – 2013.

### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang, identifikasi masalah, serta pembatasan masalah yang telah disusun penulis, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi?

4. Apakah terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *net profit margin* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi?
6. Apakah terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan pada rasio likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio* sebelum dan setelah merger dan akuisisi.
2. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan pada rasio aktivitas perusahaan yang diprosikan dengan *total assets turnover* dan *fixed assets turnover* sebelum dan setelah merger dan akuisisi.
3. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan pada rasio solvabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *debt to total assets ratio* sebelum dan setelah merger dan akuisisi.
4. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan pada rasio profitabilitas diprosikan dengan *net profit margin* dan *return on assets* sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

## **F. Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penelitian lebih lanjut dalam permasalahan yang berkaitan dengan merger dan akuisisi dan sebagai tambahan pustaka bagi pihak-pihak lain yang memerlukan.

### **2. Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi penulis**

Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan penulis tentang merger dan akuisisi serta permasalahan-permasalahan yang ada di dalamnya serta mendukung penelitian-penelitian sebelumnya.

#### **b. Bagi perusahaan**

Diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi serta bahan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan merger dan akuisisi.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Pengertian Merger**

Penggabungan usaha atau merger merupakan salah satu strategi perusahaan dalam melakukan ekspansi bisnis. Menurut Sartono (2004) merger didefinisikan sebagai kombinasi antara dua atau lebih perusahaan yang melebur menjadi satu perusahaan baru. Sedangkan, arti lain merger adalah kesepakatan dua atau lebih perusahaan untuk bergabung yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitas atau bubar (Moin, 2003).

Berdasarkan pernyataan standar akuntansi keuangan (1999) penggabungan usaha berarti penyatuan dua atau lebih perusahaan (entitas) menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun memperoleh kendali (kontrol) atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Definisi merger yang lain yaitu sebagai penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya. Perusahaan pembeli juga akan mengambil baik aset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli. Setelah merger, perusahaan yang dibeli akan kehilangan/berhenti beroperasi (Harianto dan Sudomo, 2001).

Merger didefinisikan oleh Hitt (2002) yaitu sebagai sebuah strategi dimana dua perusahaan setuju untuk menyatukan kegiatan operasionalnya dengan basis yang cenderung seimbang, karena memiliki sumber daya dan kapabilitas yang secara bersama-sama dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang kuat. Nugroho (2010) mendefinisikan penggabungan usaha secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (1988) mendefinisikan merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.

## **2. Motif Merger dan Akuisisi**

Motif perusahaan melakukan merger dan akuisisi menurut Moin (2003):

### **1. Motif ekonomi**

Motif ini dicapai dengan peningkatan nilai perusahaan setelah merger dan akuisisi. Motif ekonomi merger dan akuisisi meliputi mengurangi waktu, biaya dan risiko memasuki pasar baru, membangun kekuatan pasar, serta mengurangi persaingan. Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger dan akuisisi diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industri.

2. Motif sinergi merupakan salah satu motivasi utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi, karena sinergi tidak dapat diperoleh apabila perusahaan-perusahaan tersebut bekerja secara terpisah. Beberapa sinergi yang mungkin didapatkan perusahaan yang bergabung adalah:
  - a. Sinergi operasi terjadi ketika perusahaan yang telah bergabung berhasil mencapai efisiensi biaya.
  - b. Sinergi finansial dihasilkan ketika perusahaan hasil merger memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dari luar secara lebih mudah dan murah sedemikian rupa sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun. Perusahaan yang memiliki struktur permodalan kuat akan diberi penilaian positif oleh publik. Sinergi finansial juga dapat diperoleh dari perbaikan aliran kas.
  - c. Sinergi manajerial dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan skill antar perusahaan.
  - d. Sinergi teknologi dapat dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga perusahaan-perusahaan merger dan akuisisi saling memetik manfaat.
  - e. Sinergi pemasaran ditunjukkan dengan semakin luas dan terbukanya pemasaran produk, bertambahnya lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyaknya konsumen yang dapat dijangkau.

3. Motif diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Manfaat lain diversifikasi adalah transfer teknologi dan pengalokasian modal.
4. Motif non-ekonomi berasal dari kepentingan personal (*personal interest motive*), baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

### **3. Jenis-jenis Merger**

Brigham (2001) membagi merger menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Merger horizontal

Merger jenis ini adalah penggabungan dua perusahaan dengan bisnis yang sama.

2. Merger vertikal

Merger ini adalah penggabungan perusahaan yang memiliki keterkaitan Misalnya dengan *supplier* atau dengan *retailernya*.

3. Merger *congeneric*

Merger jenis ini bukan merupakan penggabungan dua perusahaan dengan usaha yang sama atau suatu merger vertikal, melainkan hanya beberapa perusahaan yang bergabung dan mempunyai kesamaan tindakan.

4. Konglomerasi

Merger jenis ini merupakan penggabungan dari berbagai perusahaan dengan bisnis yang berbeda.

#### **4 . Langkah-langkah Merger dan Akuisisi**

Proses yang harus dilewati dalam melaksanakan merger dan akuisisi adalah meliputi tahap-tahap berikut ini (Sartono, 2000):

1. Penetapan tujuan dari merger dan akuisisi.
2. Mengidentifikasi perusahaan target yang mempunyai potensi untuk diakuisisi.
3. Menyeleksi calon dari perusahaan target.
4. Mengadakan kontak dengan manajemen dari perusahaan target dalam rangka perolehan informasi.
5. Menetapkan *offering price* dan cara pembiayaan termasuk pembiayaan dengan kas, saham, atau bentuk pembayaran lainnya.
6. Mencari alternatif sumber pembiayaan
7. Melaksanakan *due diligence* terhadap perusahaan target, mempersiapkan, dan menandatangani kontrak akuisisi.
8. Pelaksanaan akuisisi.

Dalam praktiknya, tahapan tersebut dibarengi dengan negosiasi baik secara formal, maupun informal. Interaksi antara kedua belah pihak akan terus berlanjut sampai terjadinya kesepakatan untuk menandatangani kontrak dan pelaksanaan atau terjadinya kegagalan dalam negosiasi.

## 5. Manfaat Merger dan Akuisisi

Adapun alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi, antara lain:

1. Bagi perusahaan yang sedang berkembang, dengan membeli perusahaan lain memperoleh manfaat dimana akan lebih murah membeli aktiva perusahaan tersebut daripada membeli secara langsung.
2. *Economic of scale* dapat diperoleh dengan merger dan akuisisi horisontal, selain itu perusahaan akan memperoleh sinergi jika *net income* perusahaan gabungan lebih tinggi dari jumlah *net income* sebelum merger dan akuisisi.
3. Pertumbuhan yang cepat sering lebih mudah dilaksanakan melalui penggabungan usaha daripada pertumbuhan internalnya.
4. Pertimbangan lain adalah untuk diversifikasi produk yang dihasilkan dan untuk memperoleh tenaga yang profesional dengan cara membeli perusahaan lain.

## 6. Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. dalam teminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain. Akuisisi menurut Moin (2003) diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang

terpisah. Pengertian lain dari akuisisi menurut Hitt (2002) adalah strategi perusahaan membeli hak untuk mengontrol kepemilikan terhadap perusahaan lain dengan tujuan untuk menggunakan kompetensi inti perusahaan itu secara efektif, dengan cara menjadikan perusahaan yang diakuisisi itu sebagai bagian dari bisnis dalam portofolio perusahaan yang mengakuisisi.

Melalui akuisisi, perusahaan dapat menjadikan perusahaan targetnya sebagai anak perusahaannya jadi dengan kata lain perusahaan baik pengakuisisi ataupun perusahaan target tetap berdiri semua (Sartono, 2004). Dalam PSAK No. 22 mendefinisikan akuisisi sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih tersebut.

## 7. Jenis-jenis Akuisisi

Husnan (1998) mengatakan bahwa analis keuangan mengelompokkan akuisisi kedalam 3 jenis, yaitu:

1. Akuisisi horisontal. Akuisisi ini dilakukan terhadap perusahaan yang mempunyai bisnis atau bidang usaha yang sama. Perusahaan yang mengakuisisi dan yang diakuisisi bersaing untuk memasarkan produk yang mereka tawarkan.
2. Akuisisi vertikal. Akuisisi ini dilakukan terhadap perusahaan yang berada pada tahap proses produksi yang berbeda.
3. Akuisisi konglomerat. Perusahaan yang mengakuisisi dan yang diakuisisi tidak mempunyai keterkaitan operasi.

## 8. Kinerja Keuangan

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut, kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen perusahaan, khususnya manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yakni mendapatkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penilaian kinerja menurut Setyasiyah (2009) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Ada dua macam kinerja, yakni kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional lebih ditekankan pada kepentingan internal perusahaan seperti kinerja divisi yang diukur dengan kecepatan dan kedisiplinan. Sedangkan kinerja keuangan lebih kepada evaluasi laporan keuangan perusahaan pada waktu dan jangka tertentu.

Hanafi (2003) menjelaskan kinerja sebagai suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Husnan (2001) menyatakan bahwa untuk mencapai prestasi dan posisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

## **9. Laporan Keuangan**

Menurut Munawir (2010), umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan (laporan) laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Tujuan utama dari laporan keuangan sendiri adalah memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan di samping pihak manajemen perusahaan. Para pemakai laporan akan menggunakannya untuk meramalkan, membandingkan, dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambilnya.

## 10. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2010), analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan. Analisis laporan keuangan merupakan proses untuk mempelajari data-data keuangan agar dapat dipahami dengan mudah untuk mengetahui posisi keuangan, hasil operasi dan perkembangan suatu perusahaan dengan cara mempelajari hubungan data keuangan serta kecenderungannya yang terdapat dalam suatu laporan keuangan, yang berisi data rasio-rasio laporan keuangan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan, yang lebih penting, sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan memengaruhi peristiwa di masa depan. Analisis rasio keuangan digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan yang ingin dicapai perusahaan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan adalah rasio pasar, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Hasil dari analisis ini akan membantu penilaian kinerja manajemen di masa lalu dan mengestimasi prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan manajemen perusahaan.

## 11. Rasio Keuangan

Rasio adalah alat yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua data keuangan. Cara pembandingannya ada dua macam (Riyanto, 1995), yaitu:

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*historis ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (ratio rata-rata/rasio standar) untuk waktu yang sama.

## 12. Penggolongan Rasio Keuangan

Apabila dilihat dari sumber datanya, menurut Munawir (2002), angka rasio dapat dibedakan antara:

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*) yang tergolong dalam kategori ini adalah semua rasio yang semua datanya diambil atau bersumber pada neraca, misalnya: *current ratio*, *quick ratio*.
2. Rasio-rasio laporan rugi/laba (*income statement ratio*), yaitu angka-angka rasio yang dalam penyusunannya semua datanya diambil dari laporan rugi/laba, misalnya: *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio*, dan lain sebagainya.
3. Rasio-rasio antar-laporan (*inter-statement ratio*) ialah semua angka rasio yang dalam penyusunannya datanya berasal dari neraca dan data lainnya

dari laporan rugi/laba, misalnya: tingkat perputaran persediaan (*inventory turnover*), tingkat perputaran piutang (*account receivable turnover*), *sales to inventory*, *sales to fixed assets*, dan lain sebagainya.

### 13. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 1995).

Aset likuid (*Liquid Assets*) adalah aset yang diperdagangkan dipasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku (Brigham, 2010). Suatu perusahaan yang mempunyai aset likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai aset likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut *insolvable*. Rasio likuiditas akan berguna bagi perusahaan pengakuisisi untuk menilai perusahaan target dimasa mendatang. Semakin tinggi angka pada rasio likuiditas, maka semakin baik karna artinya kemampuan perusahaan pasca merger dan akuisisi dalam memenuhi hutang jangka pendek meningkat. Dengan demikian rasio likuiditas dapat digunakan sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current*

*ratio* yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Brigham, 2010). Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang–hutang jangka pendeknya (Munawir, 2002).

#### **14. Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Beberapa rasio yang digunakan untuk menghitung rasio aktivitas adalah sebagai berikut:

##### *1. Total assets turnover ratio*

*Total assets turnover ratio* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009).

## 2. *Fixed assets turnover ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap.

*Fixed assets turn over* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva.

## 15. Rasio Solvabilitas

Rasio ini disebut juga rasio *leverage* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan dana yang dimiliki perusahaan dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Bank). Suatu perusahaan yang *solvable* belum tentu likuid dan sebaliknya sebuah perusahaan yang *insolvable* belum tentu likuid. Syafri (2008) menyatakan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya/kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total debt to asset ratio* (Rasio Hutang terhadap Harta), yaitu perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang.

## 16. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, profitabilitas suatu perusahaan mewujudkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur rasio ini adalah :

### 1. *Net Profit Margin*

Net profit margin adalah keuntungan neto per rupiah penjualan. *Net Profit Margin* dihitung dengan membagi laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan bersihnya (Riyanto,1995).

### 2. *Return on Asset*

Adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis.

## **B. Penelitian yang Relevan**

Beberapa penelitian serupa dengan penelitian ini pernah dilakukan sebelumnya, dan hasilnya sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Dyaksa (2006) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan EPS, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi; rasio keuangan ROE untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah merger dan akuisisi.
2. Sejalan dengan penelitian tersebut, Shinta (2008) menyatakan adanya perbedaan kinerja keuangan pada PT. Ades Water Indonesia, Tbk. (ADES) & PT. Medco Energi Internasional, Tbk (MEDC) sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi, dimana dari hasil tersebut dapat membuktikan bahwa pada rasio CR, DER, NPM, ROE dan TATO dapat diketahui lebih besar dari sebelum melakukan merger dan akuisisi.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2008) yang memberikan hasil adanya perbedaan yang positif signifikan pada rasio keuangan setelah merger dan akuisisi.
4. Sarah & Maksum (2009) melakukan penelitian serupa yang hasilnya menyatakan bahwa pada perusahaan pengakuisisi tidak terjadi perbedaan kinerja keuangan yang dinilai dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage dan rasio profitabilitas. Tetapi pada perusahaan diakuisisi terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas dan aktivitas.

5. Payamta dan Setiawan (2004) juga meneliti pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, yang diproksikan melalui return saham dan rasio keuangan. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi baik dari return saham maupun rasio keuangan.
6. Helga dan Salamun (2006) menguji rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, menggunakan uji beda *paired sample t-test*, menunjukkan hasil aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengumuman merger dan akuisisi. Dari penelitian ini juga dapat disimpulkan bahwa secara kumulatif peristiwa merger dan akuisisi tidak menciptakan peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *abnormal return*.

### **C. Kerangka Pikir**

1. Terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan setelah merger dan akuisisi  
Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek pada perusahaan. Selain itu, rasio likuiditas juga digunakan untuk menganalisis posisi keuangan jangka pendek perusahaan. Semakin besar rasio likuiditas maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan (Sawir, 2009).

Penilaian kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas sebagai salah satu indikator karena dengan dilakukannya merger dan akuisisi, aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

## 2. Terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivanya. Semakin besar tingkat rasio aktivitas maka semakin baik kinerja perusahaan dalam pengelolaan asetnya. Setelah melakukan aktivitas merger dan akusisi seharusnya efektifitas manajemen dalam mengelola asetnya semakin meningkat karena adanya penggabungan manajemen perusahaan. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total assets turnover* yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu. Rasio ini

menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar *total assets turnover*, maka aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba yang menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

Rasio lainnya adalah *fixed assets turnover ratio* yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif penjualan yang dilakukan berdasarkan aktiva tetap perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan pabrik dan peralatannya. Rasio ini berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktiva tetapnya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Maka, semakin tinggi *fixed assets turnover* berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap perusahaan.

Penelitian ini menggunakan rasio aktivitas sebagai salah satu indikator penilaian kinerja keuangan perusahaan karena dengan dilakukannya merger dan akuisisi, aset-aset perusahaan digabungkan, manajemen yang bergabung juga diharapkan semakin efektif dan efisien, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya semakin baik, yang ditandai dengan adanya perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diperkirakan dengan *total assets turnover* dan *fixed assets turnover* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

### 3. Terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Rasio solvabilitas menunjukkan jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan atau disebut juga tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Semakin kecil nilai dari rasio solvabilitas maka kinerja

perusahaan dapat dikatakan semakin baik. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to total assets ratio*. *Debt to total assets ratio* adalah bagian dari setiap rupiah aktiva yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang. *Debt to total assets ratio* menunjukkan seberapa besar asset yang dimiliki perusahaan selama periode tertentu dibiayai oleh hutang. (Riyanto, 1998).

Setelah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi, diharapkan dicapai sinergi sehingga penggunaan hutang oleh perusahaan dapat diminimalisir. Hutang perusahaan yang semakin besar, berisiko pada kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman yang semakin besar pula. Nilai *debt ratio* yang semakin kecil menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan kecil, ini berarti risiko kegagalan perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil. Untuk itu, seharusnya terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi yang menandakan adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

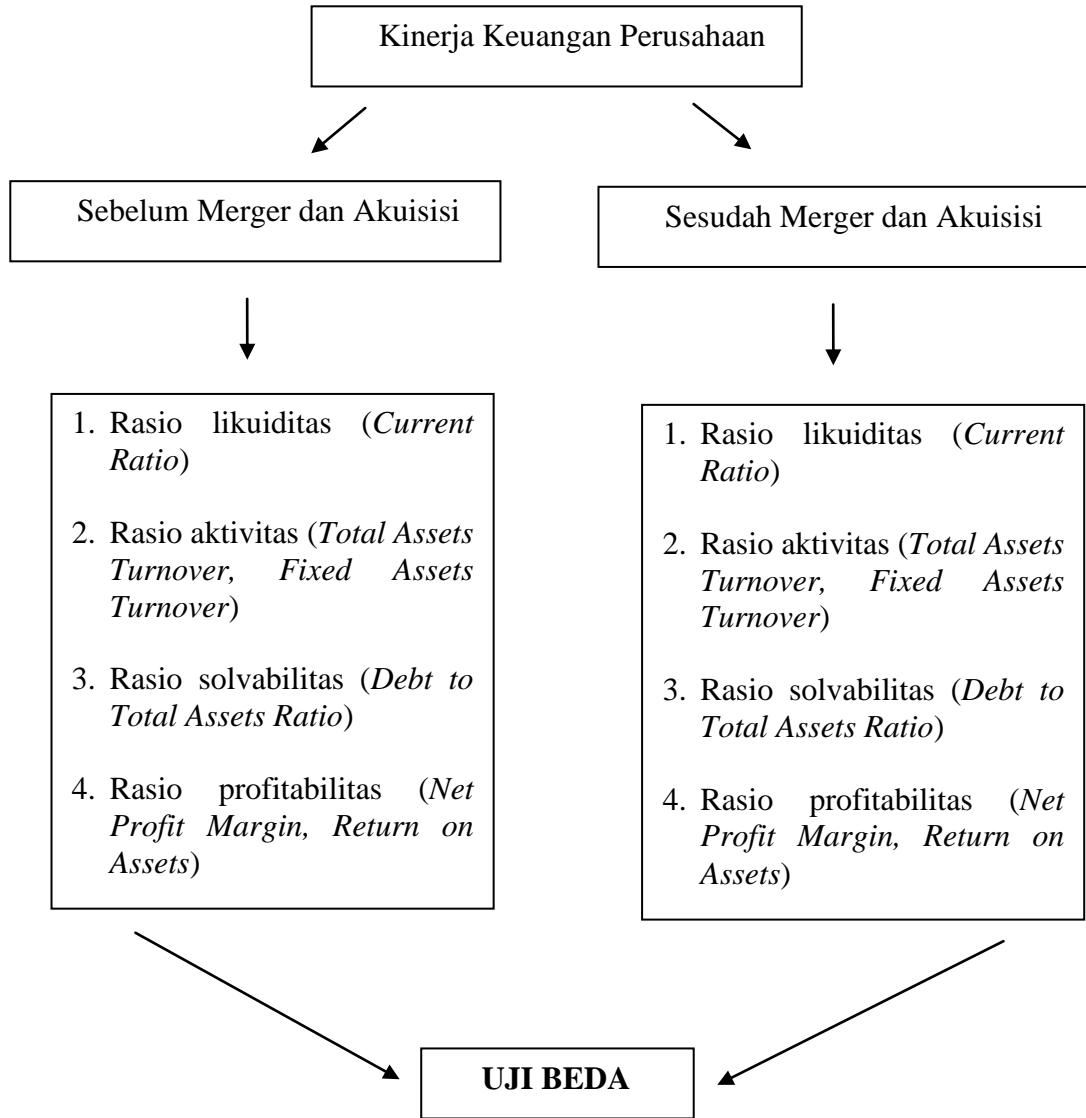
#### 4. Terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return on Assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba apabila dihubungkan dengan penjualan dan total aktiva. Rasio-rasio ini memperlihatkan sejauh manakah kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba operasi, serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi

yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, tentu mengharapkan tercapainya sinergi, baik dalam hal ekonomi maupun manajemen perusahaan yang akan semakin memudahkan dalam peningkatan laba perusahaan ditunjukkan dengan angka pada rasio profitabilitas yang tinggi. Untuk itu, seharusnya terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* dan *return on assets* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi sebagai salah satu tolak ukur meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

## D. Paradigma Penelitian

**Gambar 1. Paradigma Penelitian**



## E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teoritis, dan kerangka pemikiran, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1.1</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosiksa dengan *current ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>1.2</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosiksa dengan *current ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>2.1</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosiksa dengan *total assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>2.2</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosiksa dengan *total assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>3.1</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosiksa dengan *fixed assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>3.2</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosiksa dengan *fixed assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>4.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>4.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>5.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>5.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>6.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

H<sub>6.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan analisis data sekunder. Penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2004). Metode penelitian kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan penelitian komparatif. Menurut Silalahi Ulber (2005), penelitian komparatif adalah penelitian yang membandingkan dua gejala atau lebih. Dalam penelitian ini peneliti membandingkan data-data keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

#### **B. Definisi Operasional Variabel**

Menurut Sugiyono (2008), variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga memperoleh informasi tentang hal tersebut. Variabel yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah :

##### **a. Rasio likuiditas**

Merupakan Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan

menggunakan aktiva lancar yang dimiliki Riyanto (1995). Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosksikan dengan *current rato*.

$$\text{Rasio lancar (Current ratio)} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{kewajiban jangka pendek}}$$

**b. Rasio aktivitas**

Rasio ini menurut Brigham dan Houston (2001) disebut rasio manajemen aktiva (*asset manajemen ratio*) digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya. Pada penelitian ini, rasio aktivitas yang digunakan untuk melihat seberapa efektif dan efisien perusahaan mengelola aktivanya diprosksikan dengan *total asset turn over ratio* dan *fixed assets turnover*.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Aktiva tetap bersih}}$$

**c. Rasio solvabilitas** menurut Riyanto (1995) adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio solvabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *debt to total asset ratio*.

$$\text{Debt to total asset ratio} = \frac{\text{hutang jangka pendek} + \text{hutang jangka panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

**d.** Rasio profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2001) adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi. Rasio profitabilitas yang dalam penelitian ini diprososikan dengan *net profit margin* dan *return on assets*.

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}}$$

$$Return\ on\ Assets\ (ROA) = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

### C. Populasi dan Sampel

Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2013. Sampel penelitian diambil setelah memenuhi beberapa kriteria yang berlaku bagi penerapan definisi operasional variabel. Teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan pengambilan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada periode 2010-2013.

3. Tersedia laporan keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas merger dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember.
4. Tanggal dilakukan merger dan akuisisi diketahui dengan jelas.
5. Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain perusahaan perbankan dan lembaga keuangan lainnya.
6. Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti tersedia dan memiliki informasi data dalam mata uang rupiah (Rp).

#### **D. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis / sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data berupa bukti, catatan, atau laporan yang telah tersusun (didokumentasikan) dengan baik yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat melalui laman resmi BEI. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data periode tahun 2008 sampai dengan 2015.

## **E. Teknik Analisis Data**

### **1. Statistik Deskriptif**

Menurut Ghazali (2011) statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui gambaran perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (mean), standar deviasi, varian.

### **2. Uji Prasyarat Analisis Data**

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas data dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model penelitian. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendekripsi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *kolmogorov-smirnov test*. Kriteria yang digunakan, apabila signifikansi ( $\alpha <5\%$ ) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, dan sebaliknya ( Ghazali, 2011).

Hipotesis nol ( $H_0$ ) dinyatakan bahwa dari masing masing variabel penelitian pada periode sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi berdistribusi normal. Penentuan normal tidaknya data ditentukan, apabila hasil signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang sudah ditentukan ( $>0,05$ ) maka  $H_0$  diterima dan data tersebut terdistribusi normal. Sebaliknya apabila signifikansi uji lebih

kecil dari signifikansi yang ditentukan ( $<0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan data tersebut dinyatakan terdistribusi tidak normal.

### 3. Uji Hipotesis

#### a. *Paired Sampel T-Test (Uji T Sampel berpasangan)*

Hasil uji normalitas yang menunjukkan sampel berdistribusi normal, maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametric *paired sampel t-test*. *Paired sample t-test* atau uji t sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda ( $H_0$ ) antara dua variabel. Uji beda ini digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel. Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama namun mengalami proses pengukuran maupun perlakuan yang berbeda, yakni sebelum dan sesudah dilakukannya aktivitas merger dan akuisisi. Langkah-langkah penggunaan uji *paired sample t-test* adalah sebagai berikut:

1. Menyatakan hipotesis alternatif:

$H_{a1.1}$  : Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>1.2</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>2.1</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>2.2</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>3.1</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>3.2</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>4.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>4.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>5.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>5.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>6.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a,2}$ : Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha = 5\%$ ).
3. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).
4. Menarik kesimpulan statistik.
  - $H_a$  diterima jika nilai *Asymp Sig. residual data*  $< \alpha=5\%$  (0,05)
  - $H_a$  ditolak jika nilai *Asymp Sig. residual data*  $> \alpha=5\%$  (0,05)

**b. Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (*Wilcoxon's Signed Ranks Test*)**

Dari hasil uji normalitas, apabila hasilnya menunjukkan sampel berdistribusi tidak normal, maka penelitian ini menggunakan uji statistik *non parametric* yaitu *wilcoxon's signed ranks test*. Menurut Ghazali (2006) uji peringkat bertanda *wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha=5\%$ ) maka jika  $prob < \text{taraf signifikansi}$  yang telah ditetapkan, hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima dan  $H_0$  ditolak, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan antara masing-masing rasio keuangan sebelum

dan setelah merger dan akuisisi. Langkah-langkah dalam penggunaan uji peringkat bertanda wilcoxon adalah sebagai berikut:

penggunaan uji *paired sample t-test* adalah sebagai berikut:

1. Menyatakan hipotesis alternatif:

$H_{a1.1}$  : Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a1.2}$  : Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a2.1}$  : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosikan dengan *total assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a2.2}$  : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosikan dengan *total assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>3.1</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>3.2</sub> : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>4.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>4.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>5.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>5.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>6.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>6.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan pemerger dan pengakuisisi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha = 5\%$ ).
3. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).
4. Menarik kesimpulan statistik.
  - Ha diterima jika nilai *Asymp Sig.* residual data  $< \alpha=5\%$  (0,05)
  - Ha ditolak jika nilai *Asymp Sig.* residual data  $> \alpha=5\%$  (0,05)

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data keseluruhan didalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari *official website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) cabang Yogyakarta, dan *official website* masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Untuk mengetahui kinerja keuangan berbagai perusahaan yang menjadi sampel, ditunjukkan dengan nilai rata-rata (*mean*) dari alat ukur penelitian yaitu rasio keuangan perusahaan yang dihasilkan. Berdasarkan hasil pengamatan pada periode tahun 2010 hingga tahun 2013 diperoleh data 151 perusahaan yang mengumumkan merger dan akuisisi. Selanjutnya berdasarkan hasil pengumpulan dan pemilihan data berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel penelitian yang terdiri dari 16 perusahaan. Berikut data 16 perusahaan yang menjadi sampel didalam penelitian ini:

**Tabel 1**  
**Perusahaan Pemerger dan Pengakuisisi Periode 2010-2013**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Astra international Tbk	ASII
2	Unilever Holding BV	UNVR
3	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
4	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	EMTK
5	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
6	PT Summarecon Property Development	SMRA
7	PT United Tractors Pandu Engineering	UNTR
8	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
9	PT Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
10	PT Tunas Ridean Tbk	TURI
11	PT Cowell Development Tbk	COWL
12	PT MNC Energi	BCAP
13	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO
14	PT MNC Land	KPIG
15	PT Telekomunikasi Indonesia	TLKM
16	PT Duta Pertiwi Makmur	DUTI

Sumber : Lampiran 1, halaman 90

## 2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean*, dan nilai standar deviasi. Berdasarkan hasil analisis data dapat dideskripsikan sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif Seluruh Variabel**

Periode	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR 2 tahun sebelum	0,9465	5,5454	2,417064	1,6953429
CR 1 tahun sebelum	0,8513	5,9150	2,399327	1,6416186
CR 1 tahun sesudah	0,6651	11,6941	2,725538	2,7457614
CR 2 tahun sesudah	0,6823	11,3284	2,684387	2,6056816
TATO 2 tahun sebelum	0,0957	3,2550	0,887653	0,8705777
TATO 1 tahun sebelum	0,1499	3,2599	0,875029	0,8498491
TATO 1 tahun sesudah	0,0692	3,1783	0,786879	0,8641612
TATO 2 tahun sesudah	0,0677	2,9804	0,774785	0,8271347
FATO 2 tahun sebelum	0,5066	27,8657	6,409557	6,4624611
FATO 1 tahun sebelum	0,4064	37,1356	7,341207	8,7510317
FATO 1 tahun sesudah	0,3242	11,6356	4,268595	3,0499104
FATO 2 tahun sesudah	0,3376	13,0890	4,263157	3,1837199
DTAR 2 tahun sebelum	0,1301	0,7144	0,414738	0,1681006
DTAR 1 tahun sebelum	0,1895	0,7731	0,424362	0,1745594
DTAR 1 tahun sesudah	0,1953	0,7423	0,423141	0,1740392
DTAR 2 tahun sesudah	0,1988	0,7370	0,435553	0,1710503
NPM 2 tahun sebelum	0,0391	0,4597	0,183937	0,1251166
NPM 1 tahun sebelum	0,0388	0,4364	0,195468	0,1122713
NPM 1 tahun sesudah	0,0279	0,7410	0,236376	0,1803156
NPM 2 tahun sesudah	0,0067	0,4977	0,198663	0,1358377
ROA 2 tahun sebelum	0,0119	0,3980	0,111309	0,0901228
ROA 1 tahun sebelum	0,0186	0,3893	0,119418	0,0845212
ROA 1 tahun sesudah	0,0030	0,4038	0,124889	0,1090573
ROA 2 tahun sesudah	0,0005	0,4024	0,107751	0,0980345

Sumber : Lampiran 26, halaman 115-116

Hasil statistik deskriptif variabel 1 tahun sebelum, 2 tahun sebelum, 1 tahun sesudah, dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi pada tabel 2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

### **1. *Current Ratio***

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* dari 16 data perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,9465 hingga 5,5454 dengan *mean* 2,417064 pada standar deviasi 1,6953429. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $2,417064 > 1,6953429$ ) artinya distribusi data *current ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Current ratio* tertinggi terjadi pada PT Aneka Tambang Tbk sebesar 5,5454 pada tahun 2009, sedangkan *current ratio* terendah terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,9465 pada tahun 2009.

Besarnya likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* dari 16 data perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,85 hingga 5,29 dengan *mean* yang menurun dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 2,3993 pada standar deviasi 1,64162. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $2,3993 > 1,64162$ ) artinya distribusi data *current ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Current ratio* terendah terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,85 pada tahun 2010, sedangkan *current ratio* tertinggi terjadi pada PT Alam Sutera Realty Tbk sebesar 5,29 pada tahun 2011.

Besarnya likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,67 hingga 11,69 dengan *mean* yang meningkat dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 2,7255 pada standar deviasi 2,74576. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $2,7255 < 2,74576$ ) artinya distribusi data *current ratio* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya besar. *Current ratio* terendah terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,67 pada tahun 2012, sedangkan *current ratio* tertinggi terjadi pada PT MNC Energi sebesar 11,69 pada tahun 2014.

Besarnya likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,6823 hingga 11,3284 dengan *mean* yang menurun dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 2,684387 pada standar deviasi 2,6056815. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $2,684387 > 2,6056815$ ) artinya distribusi data *current ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Current ratio* terendah terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,6823 pada tahun 2013, sedangkan *current ratio* tertinggi terjadi pada PT MNC Energi sebesar 11,3284 pada tahun 2015.

## **2. Total Assets Turnover**

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *total assets turnover* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,0957 hingga 3,2550 dengan *mean* 0,887653 pada standar deviasi 0,89318. *Mean* lebih besar

dari standar deviasi ( $0,887653 > 0,8705777$ ) artinya distribusi data *total assets turnover* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Total assets turnover* tertinggi terjadi pada PT Tunas Ridean Tbk sebesar 3,2550 pada tahun 2010, sedangkan *total assets turnover* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,0957 pada tahun 2011.

Besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diprosksikan dengan *total assets turnover* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,15 hingga 3,26 dengan *mean* yang menurun dari tahun sebelumnya sebesar 0,8750 pada standar deviasi 0,84985. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,8750 > 0,84985$ ) artinya distribusi data *total assets turnover* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Total assets turnover* tertinggi terjadi pada PT Tunas Ridean Tbk sebesar 3,26 pada tahun 2011, sedangkan *total assets turnover* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,15 pada tahun 2012.

Besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diprosksikan dengan *total assets turnover* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,07 hingga 3,18 dengan *mean* yang kembali menurun dari tahun sebelumnya sebesar 0,7869 pada standar deviasi 0,86416. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,7869 < 0,86416$ ) artinya distribusi data *total assets turnover* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya besar. *Total assets turnover* tertinggi terjadi pada PT Tunas Ridean Tbk sebesar 3,18 pada tahun 2013, sedangkan *total assets turnover* terendah terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,07 pada tahun 2014.

Besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *total assets turnover* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,07 hingga 2,98 dengan *mean* yang menurun dari tahun sebelumnya sebesar 0,774785 pada standar deviasi 0,8271347. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,774785 < 0,8271347$ ) artinya distribusi data *total assets turnover* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya besar. *Total assets turnover* tertinggi terjadi pada PT Tunas Ridean Tbk sebesar 2,98 pada tahun 2014, sedangkan *total assets turnover* terendah terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,07 pada tahun 2015.

### **3. *Fixed Assets Turnover***

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,5066 hingga 27,87 dengan *mean* 6,4095 pada standar deviasi 6,46246. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $6,4095 < 6,46246$ ) artinya distribusi data *fixed assets turnover* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya besar. *Fixed assets turnover* tertinggi terjadi pada PT Cowell Development Tbk sebesar 27,87 pada tahun 2010, sedangkan *total assets turnover* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,5066 pada tahun 2011.

Besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,41 hingga 37,14 dengan *mean* meningkat

menjadi 7,3412 pada standar deviasi 8,75103. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $7,3412 < 8,75103$ ) artinya distribusi data *fixed assets turnover* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya besar. *Fixed assets turnover* tertinggi terjadi pada PT Cowell Development Tbk sebesar 37,14 pada tahun 2011, sedangkan *total assets turnover* terendah terjadi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk sebesar 0,41 pada tahun 2010.

Rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,32 hingga 11,64 dengan *mean* 4,2686 pada standar deviasi 3,04991. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $4,2686 > 3,04991$ ) artinya distribusi data *fixed assets turnover* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya kecil. *Fixed assets turnover* tertinggi terjadi pada PT Summarecon Property Development sebesar 11,64 pada tahun 2013, sedangkan *total assets turnover* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,32 pada tahun 2014.

Rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,3376 hingga 13,0890 dengan *mean* 4,263157 pada standar deviasi 3,1837199. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $4,263157 > 3,1837199$ ) artinya distribusi data *fixed assets turnover* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya kecil. *Fixed assets turnover* tertinggi terjadi pada PT Summarecon Property Development sebesar 13,0890 pada

tahun 2014, sedangkan *total assets turnover* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,3376 pada tahun 2015.

#### **4. *Debt to Total Assets***

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,13 hingga 0,71 dengan *mean* 0,414738 pada standar deviasi 0,1681006. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,414738 > 0,1681006$ ) artinya distribusi data *debt ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Debt ratio* tertinggi terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,71 pada tahun 2011, sedangkan *debt ratio* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,13 pada tahun 2011.

Besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,19 hingga 0,77 dengan *mean* 0,4244 pada standar deviasi 0,17456. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,4244 > 0,17456$ ) artinya distribusi data *debt ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Debt ratio* tertinggi terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,77 pada tahun 2012, sedangkan *debt ratio* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,19 pada tahun 2012.

Besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,20 hingga 0,74 dengan *mean*

0,4231 pada standar deviasi 0,17404. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,4231 > 0,17404$ ) artinya distribusi data *debt ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Debt ratio* tertinggi terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,74 pada tahun 2014, sedangkan *debt ratio* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,20 pada tahun 2014.

Besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,20 hingga 0,73 dengan *mean* 0,435553 pada standar deviasi 0,171050. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,435553 > 0,171050$ ) artinya distribusi data *debt ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Debt ratio* tertinggi terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,73 pada tahun 2015, sedangkan *debt ratio* terendah terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,20 pada tahun 2015.

## 5. *Net Profit Margin*

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *net profit margin* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,04 hingga 0,45 dengan *mean* 0,18393 pada standar deviasi 0,12511. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,18393 > 0,12511$ ) artinya distribusi data *net profit margin* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Net profit margin* tertinggi terjadi pada PT MNC Land sebesar 0,45 pada tahun 2011, sedangkan profitabilitas terendah terjadi pada PT Tunas Ridean Tbk sebesar 0,04 pada tahun 2010.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *net profit margin* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,04 hingga 0,44 dengan *mean* meningkat menjadi 0,1955 pada standar deviasi 0,11227. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,1955 > 0,11227$ ) artinya distribusi data *net profit margin* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Net profit margin* tertinggi terjadi pada PT Alam Sutera Realty Tbk sebesar 0,44 pada tahun 2011, sedangkan profitabilitas terendah terjadi pada PT Tunas Ridean Tbk sebesar 0,04 pada tahun 2011.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *net profit margin* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,03 hingga 0,74 dengan *mean* meningkat menjadi 0,2364 pada standar deviasi 0,18032. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,2364 > 0,18032$ ) artinya distribusi data *net profit margin* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Net profit margin* tertinggi terjadi pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk sebesar 0,74 pada tahun 2012, sedangkan profitabilitas terendah terjadi pada PT Tunas Ridean Tbk sebesar 0,03 pada tahun 2013.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *net profit margin* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,0067 hingga 0,4977 dengan *mean* meningkat dari tahun sebelumnya yaitu 0,198663 pada standar deviasi 0,13583. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,198663 > 0,13583$ ) artinya

distribusi data *net profit margin* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Net profit margin* tertinggi terjadi pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk sebesar 0,4977 pada tahun 2013, sedangkan profitabilitas terendah terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,0067 pada tahun 2015.

## 6. *Return On Assets*

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,01 hingga 0,39 dengan *mean* 0,111309 pada standar deviasi 0,0901. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,1032 > 0,0901$ ) artinya distribusi data *return on assets* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Return on assets* tertinggi terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,39 pada tahun 2009, sedangkan profitabilitas terendah terjadi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk sebesar 0,01 pada tahun 2009.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,02 hingga 0,39 dengan *mean* 0,1194 pada standar deviasi 0,08452. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,1194 > 0,08452$ ) artinya distribusi data *return on assets* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Return on assets* tertinggi terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,39 pada tahun 2010, sedangkan profitabilitas terendah terjadi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk sebesar 0,02 pada tahun 2010.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets* dari 16 data perusahaan pada satu tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,003 hingga 0,40 dengan *mean* 0,1249 pada standar deviasi 0,10906. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,1249 > 0,10906$ ) artinya distribusi data *return on assets* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Return on assets* tertinggi terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,40 pada tahun 2012, sedangkan profitabilitas terendah terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,003 pada tahun 2014.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets* dari 16 data perusahaan pada dua tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,0005 hingga 0,40 dengan *mean* 0,107751 pada standar deviasi 0,0980. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,107751 > 0,0980$ ) artinya distribusi data *return on assets* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Return on assets* tertinggi terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,40 pada tahun 2013, sedangkan profitabilitas terendah terjadi pada PT MNC Energi sebesar 0,0005 pada tahun 2015.

### 3. Uji Prasyarat Analisis Data

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model penelitian. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendekripsi normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov test* (Uji K-S). Kriteria yang digunakan, apabila signifikansi ( $\alpha < 5\%$ ) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, dan sebaliknya (Ghozali, 2011).

Hipotesis nol ( $H_0$ ) dinyatakan bahwa dari masing masing variabel penelitian pada periode sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi berdistribusi normal. Penentuan normal tidaknya data ditentukan, apabila hasil signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang sudah ditentukan ( $> 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima dan data tersebut terdistribusi normal. Sebaliknya apabila signifikansi uji lebih kecil dari signifikansi yang ditentukan ( $< 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan data tersebut dinyatakan terdistribusi tidak normal. Berikut ringkasan uji normalitas pada 16 sampel 16 perusahaan yang digunakan :

Tabel 3  
Hasil Ringkasan Uji Normalitas Data Seluruh Variabel

Variabel/Periode	Kolmogoro v-Smirnov	Asymp. Sig. (2- tailed)	Kesimpulan
CR 2 tahun sebelum	1,094	0,183	Normal
CR 1 tahun sebelum	1,256	0,085	
CR 1 tahun sesudah	0,913	0,376	
CR 2 tahun sesudah	0,898	0,396	
TATO 2 tahun sebelum	0,726	0,668	Normal
TATO 1 tahun sebelum	0,787	0,565	
TATO 1 tahun sesudah	0,813	0,524	
TATO 2 tahun sesudah	0,787	0,565	
FATO 2 tahun sebelum	1,072	0,201	Normal
FATO 1 tahun sebelum	0,990	0,281	
FATO 1 tahun sesudah	0,471	0,980	
FATO 2 tahun sesudah	0,582	0,887	
DTAR 2 tahun sebelum	0,393	0,998	Normal
DTAR 1 tahun sebelum	0,516	0,953	
DTAR 1 tahun sesudah	0,611	0,850	
DTAR 2 tahun sesudah	0,474	0,978	
NPM 2 tahun sebelum	0,935	0,347	Normal
NPM 1 tahun sebelum	0,792	0,557	
NPM 1 tahun sesudah	0,816	0,518	
NPM 2 tahun sesudah	0,519	0,950	
ROA 2 tahun sebelum	0,756	0,618	Normal
ROA 1 tahun sebelum	0,925	0,359	
ROA 1 tahun sesudah	0,854	0,459	
ROA 2 tahun sesudah	0,963	0,312	

Sumber : Lampiran 27, halaman 117-119

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov- Smirnov test* yang dilakukan dengan program SPSS 21, didapatkan hasil dari seluruh sampel yang diuji menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2- tailed)* lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan ( $> 0,05$ ). Dari hasil uji normalitas yang diringkas peneliti pada tabel 3, menunjukkan seluruh sampel yang diuji berdistribusi normal yang berarti seluruh variabel yang diuji memenuhi asumsi normalitas.

Untuk itu, uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik *paired sampel t-test*.

#### 4. Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah diperoleh model pengujian yang sesuai terhadap data yang digunakan, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini.

Berikut adalah hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini:

Tabel 4  
Hasil Ringkasan Uji Hipotesis Seluruh Variabel

Periode	T-hit	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR 1th sebelum-CR 1th sesudah	-0,433	0,671	Ha <sub>1.1</sub> ditolak
CR 2th sebelum-CR 2th sesudah	-0,365	0,720	Ha <sub>1.2</sub> ditolak
TATO 1th sebelum-TATO 1th sesudah	2,836	0,013	Ha <sub>2.1</sub> diterima
TATO 2th sebelum-TATO 2th sesudah	3,180	0,006	Ha <sub>2.2</sub> diterima
FATO 1th sebelum-FATO 1th sesudah	1,340	0,200	Ha <sub>3.1</sub> ditolak
FATO 2th sebelum-FATO 2th sesudah	1,233	0,237	Ha <sub>3.2</sub> ditolak
DTAR 1th sebelum-DTAR 1th sesudah	0,060	0,953	Ha <sub>4.1</sub> ditolak
DTAR 2th sebelum-DTAR 2th sesudah	1,124	0,279	Ha <sub>4.2</sub> ditolak
NPM 1th sebelum-NPM 1th sesudah	-0,910	0,377	Ha <sub>5.1</sub> ditolak
NPM 2th sebelum-NPM 2th sesudah	-0,439	0,667	Ha <sub>5.2</sub> ditolak
ROA 1th sebelum-ROA 1th sesudah	-0,311	0,760	Ha <sub>6.1</sub> ditolak
ROA 2th sebelum-ROA 2th sesudah	0,269	0,792	Ha <sub>6.2</sub> ditolak

Sumber : Lampiran 28-33, halaman 120-125

Penelitian ini mengajukan 6 buah hipotesis. Oleh karena seluruh data berdistribusi normal, maka uji statistik yang digunakan adalah uji *paired sample t-test*. Kriteria pengujian dilakukan menggunakan tingkat keyakinan 95% dengan tingkat signifikansi 5% atau nilai probabilitas *asymptotic*

*significance (2-tailed)* < 0,05. Seluruh hasil pengujian diringkas dalam tabel 4.

Berikut ini merupakan deskripsi hasil pengujian dari masing-masing hipotesis :

### 1. Pengujian Hipotesis Pertama

$H_01.1$  : Tidak terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosiksa dengan *current ratio* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a1.1}$  : Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosiksa dengan *current ratio* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *current ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung -0,433 dengan tingkat signifikansi 0,671. Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a1.1}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *current ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

$H_01.2$  : Tidak terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosiksa dengan *current ratio* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$Ha_{1.2}$  : Terdapat perbedaan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Uji kedua dilakukan dengan data *current ratio* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, dengan nilai t hitung -0,365 dengan tingkat signifikansi 0,720. Berdasarkan hasil uji hipotesis ini, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $Ha_{1.2}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *current ratio* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

## 2. Pengujian Hipotesis Kedua

$Ho_{2.1}$ : Tidak terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$Ha_{2.1}$ : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *total assets turnover* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *total assets turnover* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 2,836 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013. Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua, diperoleh nilai signifikansi bernilai lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ ,

maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2.1}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *total assets turnover* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, diterima.

$H_{o2.2}$ : Tidak terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a2.2}$ : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Uji kedua dilakukan dengan data *total assets turnover* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung 3,180 dengan tingkat signifikansi 0,006. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, diperoleh nilai signifikansi bernilai lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2.2}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *total assets turnover* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, diterima.

### 3. Pengujian Hipotesis Ketiga

$H_{o3.1}$ : Tidak terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a3.1}$ : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *fixed assets turnover* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *fixed assets turnover* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 1,340 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,200. Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a3.1}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *fixed assets turnover* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

$H_{o3.2}$ : Tidak terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a3.2}$ : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosikan dengan *fixed assets turnover* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Uji kedua dilakukan dengan data *fixed assets turnover* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung 1,233 dengan tingkat signifikansi 0,237. Berdasarkan hasil uji hipotesis ini, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a3.2}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *fixed assets turnover* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

#### 4. Pengujian Hipotesis Keempat

$H_04.1$ : Tidak terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a4.1}$ : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *debt to total assets ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *debt to total assets ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 0,060 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,953. Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a4.1}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *debt to total assets ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

$H_04.2$ : Tidak terdapat perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a4.2}$ : Terdapat perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Uji kedua dilakukan dengan data *debt to total assets ratio* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung 1,124 dengan tingkat signifikansi 0,279. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>4.2</sub> yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *debt to total assets ratio* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

##### 5. Pengujian Hipotesis Kelima

Ho<sub>5.1</sub>: Tidak terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>5.1</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *net profit margin* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *net profit margin* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -0,910 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,377. Berdasarkan hasil uji hipotesis kelima, diperoleh nilai lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>5.1</sub> yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *net profit margin* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

$H_0_{5.2}$ : Tidak terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a5.2}$ : Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Uji kedua dilakukan dengan data *net profit margin* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai *t* hitung -0,439 dengan tingkat signifikansi 0,667. Berdasarkan hasil uji hipotesis ini, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a5.2}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *net profit margin* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

## 6. Pengujian Hipotesis Keenam

$H_0_{6.1}$ : Tidak terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

$H_{a6.1}$ : Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return on assets* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *return on assets* 1 tahun sebelum dan 1 tahun

sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -0,311 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,760. Berdasarkan hasil uji hipotesis keenam, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>6.1</sub> yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return on assets* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

Ho<sub>6.2</sub>: Tidak terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Ha<sub>6.2</sub>: Terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Uji kedua dilakukan dengan data *return on assets* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung 0,269 dengan tingkat signifikansi 0,792. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>6.2</sub> yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return on assets* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

## B. Pembahasan

1. Perbedaan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Tabel 5  
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis *Current Ratio*

Periode	T-hit	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR 1th sebelum-CR 1th sesudah	-0,433	0,671	Ha <sub>1.1</sub> ditolak
CR 2th sebelum-CR 2th sesudah	-0,365	0,720	Ha <sub>1.2</sub> ditolak

Sumber : Lampiran 27, halaman 117

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *current ratio*, yaitu *current ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung -0,433 dan signifikansi sebesar 0,671. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, t hitung -0,365 dan nilai signifikansi 0,720. Seluruh nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Hipotesis alternatif pertama (Ha<sub>1.1</sub> dan Ha<sub>1.2</sub>) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi, dikarenakan berdasar data penelitian yang diperoleh, persebaran data hutang lancar dan aktiva lancar relatif konstan, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Hal ini terlihat dari perubahan nilai *current*

*ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi rata-rata *current ratio* hanya meningkat sekitar 13,6% yakni 2,399 pada 1 tahun sebelum menjadi 2,725 pada 1 tahun sesudah merger dan akuisisi. Pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, rata-rata *current ratio* hanya meningkat 11% yakni 2,417 menjadi 2,684.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio* pasca merger dan akuisisi, dikarenakan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak mengalami perbedaan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2011) yang menyatakan terdapat perbedaan *current ratio* tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi.

2. Perbedaan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Tabel 6  
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis *Total Assets Turnover*

Periode	T-hit	Sig. (2- tailed)	Kesimpulan
TATO 1th sebelum-TATO 1th sesudah	2,836	0,013	Ha <sub>2.1</sub> diterima
TATO 2th sebelum-TATO 2th sesudah	3,180	0,006	Ha <sub>2.2</sub> diterima

Sumber : Lampiran 27, halaman 117

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *total asset turnover*, yaitu *total assets turnover* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 2,836 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung 3,180 dengan tingkat signifikansi 0,006. Seluruh uji menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan (<0,05). Hipotesis alternatif kedua (Ha<sub>2.1</sub> dan Ha<sub>2.2</sub>) diterima. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *total asset turnover* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Moin (2003), yang menyatakan bahwa setelah melakukan merger, ukuran perusahaan akan bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dengan bertambahnya ukuran dan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas simultan, maka secara logis laba perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu, kinerja keuangan

perusahaan sesudah merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger.

3. Perbedaan pada rasio aktivitas yang diperkirakan dengan *fixed assets turnover* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Tabel 7  
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis *Fixed Assets Turnover*

Periode	T-hit	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
FATO 1th sebelum-FATO 1th sesudah	1,340	0,200	Ha <sub>3.1</sub> ditolak
FATO 2th sebelum-FATO 2th sesudah	1,233	0,237	Ha <sub>3.2</sub> ditolak

Sumber : Lampiran 27, halaman 118

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *fixed assets turnover*, yaitu 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 1,340 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,200. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung 1,233 dengan tingkat signifikansi 0,237. Seluruh nilai signifikansi yang diperoleh dari pengujian lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Untuk itu, hipotesis alternatif ketiga (Ha<sub>3.1</sub> dan Ha<sub>3.2</sub>) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diperkirakan dengan *fixed assets turnover* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diperkirakan dengan *fixed assets turnover* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hal tersebut dikarenakan aktivitas merger dan akuisisi tidak membuat hasil perbandingan

nilai aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki perusahaan pasca merger menjadi lebih tinggi. Bahkan rata-rata *fixed assets turnover* perusahaan menurun sebesar 41,9% yaitu 7,341 pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 4,268 pada 1 tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi. Hal ini juga terjadi pada perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Pada 2 tahun sebelum merger dan akuisisi rata-rata FATO perusahaan 6,409 dan 4,263 pada 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. FATO mengalami penurunan sebesar 33,5%.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu/gagal menggunakan aktiva tetapnya secara efektif pasca penggabungan usaha. Kemungkinan hal ini dikarenakan mayoritas perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan non manufaktur sehingga tidak terlalu fokus pada pemanfaatan aktiva tetap perusahaan. Dapat disimpulkan, tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *total assets turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, disebabkan perusahaan tidak mampu mengelola keseluruhan aktiva tetap yang dimiliki secara efektif.

4. Perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Tabel 8  
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis *Debt to Total Assets Ratio*

Periode	T-hit	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
DTAR 1th sebelum-DTAR 1th sesudah	0,060	0,953	Ha <sub>4.1</sub> ditolak
DTAR 2th sebelum-DTAR 2th sesudah	1,124	0,279	Ha <sub>4.2</sub> ditolak

Sumber : Lampiran 27, halaman 118

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *debt to total assets ratio*, yaitu 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 0,060 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,953. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung 1,124 dengan tingkat signifikansi 0,279. Seluruh nilai signifikansi yang diperoleh dari pengujian lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Hipotesis alternatif keempat (Ha<sub>4.1</sub> dan Ha<sub>4.2</sub>) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Aktivitas merger dan akuisisi tidak membuat hasil perbandingan kewajiban dan total aktiva yang dimiliki perusahaan pasca merger berubah. Angka *debt to total assets ratio* yang relatif tidak menurun pasca merger dan akuisisi menunjukkan bahwa peningkatan total aktiva perusahaan yang

digabungkan berbanding lurus dengan penjumlahan hutang perusahaan yang bergabung, sehingga jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan relatif konstan. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata DTAR 1 tahun sebelum sebesar 0,424 dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi sebesar 0,423 yang berarti penurunannya hanya sekitar 0,3%. Pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger pun sama, yaitu 0,414 pada 2 tahun sebelum menjadi 0,435 pada 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Penurunan DTAR hanya sekitar 5%. Dapat disimpulkan, tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *debt to total assets ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2007) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *leverage* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Peningkatan total hutang pada perusahaan pasca merger yang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan total aktiva membuat solvabilitas perusahaan tidak meningkat secara signifikan dalam jangka pendek.

5. Perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *net profit margin* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Tabel 9  
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis *Net Profit Margin*

Periode	T-hit	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
NPM 1th sebelum-NPM 1th sesudah	-0,910	0,377	Ha <sub>5.1</sub> ditolak
NPM 2th sebelum-NPM 2th sesudah	-0,439	0,667	Ha <sub>5.2</sub> ditolak

Sumber : Lampiran 27, halaman 118

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *net profit margin*, yaitu 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -0,910 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,377. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung -0,439 dengan tingkat signifikansi 0,667. Seluruh nilai signifikansi yang diperoleh dari pengujian lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Data tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Untuk itu, hipotesis alternatif kelima (Ha<sub>5.1</sub> dan Ha<sub>5.2</sub>) ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *net profit margin* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Aktivitas merger dan akuisisi tidak membuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba meningkat. Rata-rata *net profit margin* relatif tidak meningkat signifikan pasca merger dan akuisisi ditunjukkan dengan rata-

rata NPM 1 tahun sebelum merger sebesar 0,195 sedangkan 1 tahun sesudah merger sebesar 0,236 sehingga perubahan NPM 1 tahun pasca merger hanya sekitar 20%. Pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi pun, rata-rata NPM tidak terlihat perbedaan signifikan yaitu 0,183 pada 2 tahun sebelum dan 0,198 pada 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Peningkatan NPM pada 2 tahun pasca merger hanya sekitar 8%. Manajemen perusahaan kurang mengoptimalkan penjualan untuk peningkatan laba perusahaan. Total aktiva yang digunakan untuk peningkatan volume penjualan, tidak dibarengi dengan laba yang semakin meningkat. Laba bersih yang diperoleh perusahaan tidak berubah signifikan pasca merger dan akuisisi mengindikasikan kegagalan perusahaan dalam memperoleh keuntungan ekonomis jangka pendeknya.

Dapat disimpulkan, tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *net profit margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Arviana (2009) dimana NPM, ROA, dan ROE tidak berbeda pasca merger dan akuisisi, hal ini menunjukan bahwa keinginan ekonomis yang ingin memperbaiki profitabilitas pasca merger dan akuisisi menjadi tidak terwujud.

6. Perbedaan pada rasio profitabilitas yang diprosiksa dengan *return on assets* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Tabel 10  
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis *Return on Assets*

Periode	T-hit	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
ROA 1th sebelum-ROA 1th sesudah	-0,311	0,760	Ha <sub>6.1</sub> ditolak
ROA 2th sebelum-ROA 2th sesudah	0,269	0,792	Ha <sub>6.2</sub> ditolak

Sumber : Lampiran 27, halaman 118

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *return on assets*, yaitu 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -0,311 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,760. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai t hitung 0,269 dengan tingkat signifikansi 0,792. Nilai signifikansi yang diperoleh dari kedua pengujian tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Data tersebut menunjukkan bahwa Ha<sub>6.1</sub> dan Ha<sub>6.2</sub> yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return on assets* pada perbandingan 1 dan 2 tahun sebelum dan setelah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosiksa dengan *return on assets* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosiksa dengan *return on assets* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Aktivitas merger dan akuisisi tidak membuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba meningkat. Data penelitian berupa angka *return on*

*assets* yang relatif tidak meningkat pasca merger dan akuisisi menunjukkan bahwa penggabungan total aktiva perusahaan yang bergabung tidak mampu meningkatkan perolehan laba perusahaan secara signifikan.

Selisih rata-rata ROA pada 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi hanya 4,6%, yaitu 0,119 pada 1 tahun sebelum menjadi 0,124 pada 1 tahun sesudah merger dan akuisisi. Pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Rata-rata ROA perusahaan justru menurun -3,2% yaitu 0,111 menjadi 0,107 pada 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dimungkinkan karena pihak perusahaan kurang mampu mengoptimalkan penggunaan keseluruhan aktiva yang bertambah besar sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan juga tidak meningkat secara signifikan.

Dapat disimpulkan, tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *return on assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Payamta dan Setiawan (2004) yang meneliti pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan dengan sampel perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi pada periode tahun 1990-1996 yang menyatakan bahwa tidak ada perubahan yang signifikan terjadi pada *return on assets* perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan periode pengamatan 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah merger dan akuisisi.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi dilihat dari rasio keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio*, *total assets turnover*, *fixed assets turnover*, *debt to total assets ratio*, *net profit margin*, dan *return on assets*. Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi CR pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger 0,671 dan pada perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi 0,720 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ( $> 0,05$ ).
2. Terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi TATO pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger sebesar 0,013 dan pada perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah

merger dan akuisisi 0,006 yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan ( $< 0,05$ ).

3. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas perusahaan yang diprosikan dengan *Fixed Asset Turnover* (FATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akusisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi FATO pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger sebesar 0,200 dan pada perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi 0,237 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ( $> 0,05$ ).
4. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *debt to total assets ratio* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akusisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi *debt to total assets ratio* pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger sebesar 0,953 dan pada perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi 0,279 yang lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ( $> 0,05$ ).
5. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *net profit margin* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akusisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi *net profit margin* pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger

sebesar 0,377 dan pada perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi 0,667 yang lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ( $> 0,05$ ).

6. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *return on assets* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian pertama yang menghasilkan nilai signifikansi *return on assets* pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger sebesar 0,760 dan pada perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi 0,792 yang lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ( $> 0,05$ ).

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2010-2013.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 6 alat ukur kinerja keuangan perusahaan yaitu *current ratio*, *total assets turnover*, *fixed assets turnover*, *debt to total assets ratio*, *net profit margin*, dan *return on assets*.
3. Penelitian ini tidak memperhatikan perbedaan apakah perusahaan melakukan merger atau akuisisi, sehingga sampel yang diuji dijadikan satu.
4. Penelitian ini hanya meneliti efek jangka pendek dari aktivitas merger dan akuisisi.

## **C. Saran**

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan adalah:

1. Bagi Investor

Bagi investor, sebaiknya memperhatikan rasio keuangan perusahaan terutama pada variabel *total assets turnover* pada perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi. Pada penelitian ini terbukti *total assets turnover* mengalami perubahan positif dan signifikan pasca aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan. Investor

harus jeli melihat masa depan perusahaan, terutama mengenai kinerja keuangan perusahaan.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Bagi Peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambahkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan penelitian sehingga *range* data yang diolah lebih mewakilkan perbedaan yang didapat pasca perusahaan memutuskan untuk bergabung dengan perusahaan lain.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang dapat digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.
- c. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memisahkan uji analisis data yakni mengumpulkan serta menganalisis data perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi secara terpisah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andreas, Lako. (2004). *Kepemimpinan dan Kinerja Organisasi Isu Teori dan Solusi*. Yogyakarta: Amara Book
- Arviana, Betty. (2009). *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah merger (Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI)*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Azizudin, Agis. (2003). *Analisis Pengaruh Merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2001). *Fundamentals of Financial Management* (Manajemen Keuangan). Jilid 1. Edisi 8. Penerjemah: Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F. & Phillip, R., Daves. (2010). *Intermediate Financial Management*. Tenth Edition. USA: South-Western Cengage Learning.
- Dharmasetya, Lani & Vonny, Sulaimin. (2009). *Merger dan Akuisisi (Tinjauan dari Sudut Akuntansi dan Perbankan)*. Jakarta: PT. Elex Media Kompetindo.
- Dyaksa, Widyaputra. (2006). Analisis perbandingan kinerja perusahaan dan abnormal return saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (Di bursa efek Jakarta periode 1998-2004). *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Ghozali, Imam. (2011). *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 1*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harianto & Sudomo. (2001). *Perangkat dan Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia.
- Harjito, D., Agus & Zunaidah, Sulong. (2006). The Effect of Merger and Acquisition Announcements on Stock Price Behaviour and Financial Performance Changes: A Case of Banks in Malaysia. *Jurnal Sinergi*. 8(I). Hlm. 1-12.
- Helga, Leo & Salamun, Suyono. (2006). Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Pengakuisisi di Bursa Efek Jakarta Pada Tahun 2000-2002. Vol 1.
- Hitt, A., Michael. (2002). *Merger dan Akuisisi: Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. Edisi 1. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (1998). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- \_\_\_\_\_. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantono, N. & Supomo, B. (2004). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Kurniawan, Tri Andy. (2011). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007). Semarang: *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponogoro*.
- Moin, Abdul. (2003). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia
- Munawir, S. (2002). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nugroho, Aji. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi periode 2006-2008). *Skripsi S1 Universitas Diponegoro* : tidak diterbitkan.
- Nurdin, D. (1996). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol 1.
- Payamta & Setiawan, Doddy. (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 3.
- Putra, Andika. (2007). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Negri Yogyakarta*, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. (1998). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ruddy , Koesnadi. (1991). *Unsur-Unsur dalam Merger dan Akuisisi di Indonesia*. Jakarta: Usahawan.
- Sartono, Agus. (2000). *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan: Soal dan Penyelesaiannya*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Sartono, Agus. (2004). *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. (2000). *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan: Soal dan Penyelesaiannya*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Setiawan, Doddy. (2004). *Analisis Perngaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 7.
- Shinta, H., A., Era. (2008). *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah merger dan akuisisi (Studi pada perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi yang tercatat pada BEJ)*. Universitas Muhammadiyah, Malang.
- Sijabat, Indriyani, Sarah & Maksum, Azhar. (2008). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*.
- Silalahi, Ulber. (2005). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: Unpar Press.
- Sudarsanam. (1999). *The Essence of Mergers and Acquisitions*. Jilid 1. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Syafri, Harahap. (2008). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Usadha, I Putu A. & Yasa, Gerianta W. (2009). Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Vol.4.
- Widyaputra, Dyaksa. (2006). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger dan Akuisisi (di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2004). *Tesis yang dipublikasikan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Yulianto, Eko Rudi.(2008). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Publik yang Melakukan Merger dan Akuisisi Selama dan Sesudah Krisis Moneter*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.

# **LAMPIRAN**

**Lampiran 1: Perusahaan Pemerger dan Pengakuisisi Periode 2010-2013**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Astra international Tbk	ASII
2	Unilever Holding BV	UNVR
3	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
4	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	EMTK
5	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
6	PT Summarecon Property Development	SMRA
7	PT United Tractors Pandu Engineering	UNTR
8	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
9	PT Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
10	PT Tunas Ridean Tbk	TURI
11	PT Cowell Development Tbk	COWL
12	PT MNC Energi	BCAP
13	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO
14	PT MNC Land	KPIG
15	PT Telekomunikasi Indonesia	TLKM
16	PT Duta Pertiwi Makmur	DUTI

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Lampiran 2 : Hasil perhitungan *current ratio* perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

Kode Perusahaan	Aktiva Lancar (Rupiah)	Kewajiban Jangka Pendek (Rupiah)	Current Ratio
ASII	35.531.000.000.000	26.883.000.000.000	1,3217
UNVR	3.598.793.000.000	3.454.869.000.000	1,0417
ANTM	5.436.847.017.000	747.531.096.000	7,2731
EMTK	1.837.242.820.000	535.471.112.000	3,4311
KIJA	1.581.330.228.645	1.439.457.478.457	1,0986
SMRA	3.259.766.991.000	3.166.008.484.000	1,0296
UNTR	15.532.762.000.000	9.919.225.000.000	1,5659
KLBF	5.037.269.819.971	1.146.489.093.666	4,3936
ASRI	3.165.067.907.910	708.917.881.808	4,4646
TURI	1.037.257.000.000	686.155.000.000	1,5117
COWL	184.831.171.138	96.289.989.648	1,9195
BCAP	880.910.957.285	385.951.856.495	2,2824
AUTO	2.564.455.000.000	1.892.818.000.000	1,3548
KPIG	193.590.013.296	486.735.326.576	0,3977
TLKM	21.258.000.000.000	22.189.000.000.000	0,9580
DUTI	4.467.840.820.738	909.453.939.993	4,9127

Sumber : Data diolah

**Lampiran 3 : Hasil perhitungan *current ratio* perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Current\ Ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

Kode Perusahaan	Aktiva Lancar (Rupiah)	Kewajiban Jangka Pendek (Rupiah)	Current Ratio
ASII	36.595.000.000.000	26.735.000.000.000	1,3688
UNVR	3.748.130.000.000	4.402.940.000.000	0,8513
ANTM	7.593.630.426.000	1.989.071.312.000	3,8177
EMTK	2.496.425.030.000	565.156.336.000	4,4172
KIJA	1.622.186.186.068	1.446.634.341.215	1,1214
SMRA	4.766.243.907.000	4.422.934.007.000	1,0776
UNTR	25.625.578.000.000	14.930.069.000.000	1,7164
KLBF	5.956.123.240.307	1.630.588.528.518	3,6527
ASRI	3.670.143.708.070	620.475.722.384	5,9150
TURI	1.349.747.000.000	858.449.000.000	1,5723
COWL	307.035.400.099	189.239.910.222	1,6225
BCAP	2.799.117.928.000	1.497.080.382.000	1,8697
AUTO	3.205.631.000.000	2.751.766.000.000	1,1649
KPIG	307.470.614.114	169.817.374.918	1,8106
TLKM	27.973.000.000.000	24.107.000.000.000	1,1604
DUTI	5.907.496.744.626	1.125.084.870.105	5,2507

Sumber : Data diolah

**Lampiran 4 : Hasil perhitungan *current ratio* perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

Kode Perusahaan	Aktiva Lancar (Rupiah)	Kewajiban Jangka Pendek (Rupiah)	Current Ratio
ASII	65.978.000.000.000	48.371.000.000.000	1,3640
UNVR	5.035.962.000.000	7.535.896.000.000	0,6683
ANTM	7.646.851.196.000	3.041.406.158.000	2,5142
EMTK	5.717.890.288.000	1.054.560.551.000	5,4221
KIJA	4.413.349.410.393	1.209.939.549.321	3,6476
SMRA	6.455.960.069.000	5.042.251.296.000	1,2804
UNTR	27.814.126.000.000	14.560.664.000.000	1,9102
KLBF	7.497.319.451.543	2.640.590.023.748	2,8393
ASRI	2.800.120.730.000	3.718.655.115.000	0,7530
TURI	1.671.182.000.000	1.113.105.000.000	1,5014
COWL	213.170.942.997	320.518.403.573	0,6651
BCAP	9.344.593.000.000	799.087.000.000	11,6941
AUTO	5.138.080.000.000	3.857.809.000.000	1,3319
KPIG	1.502.328.280.088	470.302.831.596	3,1944
TLKM	33.762.000.000.000	31.786.000.000.000	1,0622
DUTI	3.587.873.671.388	954.119.713.824	3,7604

Sumber : Data diolah

**Lampiran 5 : Hasil perhitungan *current ratio* perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Current\ Ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

Kode Perusahaan	Aktiva Lancar (Rupiah)	Kewajiban Jangka Pendek (Rupiah)	Current Ratio
ASII	75.799.000.000.000	54.178.000.000.000	1,3991
UNVR	5.862.939.000.000	8.419.442.000.000	0,6964
ANTM	7.080.437.173.000	3.855.511.633.000	1,8364
EMTK	7.149.090.599.000	1.659.599.787.000	4,3077
KIJA	5.025.541.301.117	1.752.626.609.061	2,8674
SMRA	5.465.707.225.000	3.992.597.625.000	1,3690
UNTR	33.579.799.000.000	16.297.816.000.000	2,0604
KLBF	8.120.805.370.192	2.385.920.172.489	3,4036
ASRI	3.188.091.155.000	2.803.110.232.000	1,1373
TURI	1.755.779.000.000	1.250.238.000.000	1,4044
COWL	477.700.859.011	490.566.324.200	0,9738
BCAP	13.888.036.000.000	1.266.832.000.000	10,9628
AUTO	4.796.770.000.000	3.625.907.000.000	1,3229
KPIG	2.263.030.530.744	633.205.626.460	3,5739
TLKM	47.912.000.000.000	35.413.000.000.000	1,3529
DUTI	4.344.386.190.061	1.198.803.132.680	3,6239

Sumber : Data diolah

**Lampiran 6 : Hasil perhitungan *total assets turnover* perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Total\ Assets\ Turnover = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Penjualan Bersih (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Total Assets Turnover
ASII	97.064.000.000.000	80.740.000.000.000	1,2022
UNVR	18.246.872.000.000	7.484.990.000.000	2,4378
ANTM	8.711.370.255.000	9.939.996.438.000	0,8764
EMTK	2.828.636.049.000	3.764.885.526.000	0,7513
KIJA	392.566.008.511	3.193.997.429.182	0,1229
SMRA	1.695.443.952.000	6.139.640.438.000	0,2761
UNTR	37.323.872.000.000	29.700.914.000.000	1,2567
KLBF	10.226.789.206.223	7.032.496.663.288	1,4542
ASRI	765.213.105.542	4.587.986.472.840	0,1668
TURI	6.825.683.000.000	2.100.154.000.000	3,2501
COWL	100.491.339.731	266.939.286.532	0,3765
BCAP	341.333.413.556	1.498.803.150.198	0,2277
AUTO	7.363.659.000.000	6.964.227.000.000	1,0574
KPIG	80.956.007.412	1.948.666.123.846	0,0415
TLKM	71.253.000.000.000	103.054.000.000.000	0,6914
DUTI	1.117.683.055.738	5.188.186.444.790	0,2154

Sumber : Data diolah

**Lampiran 7 : Hasil perhitungan *total assets turnover* perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Total\ Assets\ Turnover = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Penjualan Bersih (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Total Assets Turnover
ASII	98.526.000.000.000	88.938.000.000.000	1,1078
UNVR	19.690.239.000.000	8.701.262.000.000	2,2629
ANTM	8.744.300.219.000	12.310.732.099.000	0,7103
EMTK	3.353.538.263.000	4.314.284.667.000	0,7773
KIJA	597.419.779.479	3.335.857.281.974	0,1791
SMRA	2.359.330.713.000	8.099.174.681.000	0,2913
UNTR	55.052.562.000.000	46.440.062.000.000	1,1855
KLBF	10.911.860.141.523	8.274.554.112.840	1,3187
ASRI	1.381.046.263.518	6.007.548.091.185	0,2299
TURI	8.297.532.000.000	2.545.309.000.000	3,2599
COWL	181.227.641.077	385.681.565.146	0,4699
BCAP	667.780.348.000	3.419.677.499.000	0,1953
AUTO	8.277.485.000.000	8.881.642.000.000	0,9320
KPIG	409.022.943.610	2.728.806.704.532	0,1499
TLKM	77.143.000.000.000	111.369.000.000.000	0,6927
DUTI	1.569.176.913.981	6.592.254.980.112	0,2380

Sumber : Data diolah

**Lampiran 8 : Hasil perhitungan *total assets turnover* perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Total\ Assets\ Turnover = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Penjualan Bersih (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Total Assets Turnover
ASII	162.564.000.000.000	153.521.000.000.000	1,0589
UNVR	27.303.248.000.000	11.984.979.000.000	2,2781
ANTM	10.449.885.512.000	19.708.540.946.000	0,5302
EMTK	4.681.029.525.000	10.046.767.707.000	0,4659
KIJA	1.400.611.694.161	7.077.817.870.077	0,1979
SMRA	4.093.789.495.000	13.659.136.825.000	0,2997
UNTR	51.012.385.000.000	57.362.244.000.000	0,8893
KLBF	16.002.131.057.048	11.315.061.275.026	1,4142
ASRI	3.684.239.761.000	14.428.082.567.000	0,2554
TURI	11.013.736.000.000	3.465.316.000.000	3,1783
COWL	330.837.427.396	1.944.913.754.306	0,1701
BCAP	1.038.931.000.000	15.016.190.000.000	0,0692
AUTO	12.255.427.000.000	14.380.926.000.000	0,8522
KPIG	1.013.177.159.749	9.964.605.193.061	0,1017
TLKM	89.696.000.000.000	140.895.000.000.000	0,6366
DUTI	1.543.419.395.688	8.024.311.044.118	0,1923

Sumber : Data diolah

**Lampiran 9 : Hasil perhitungan *total assets turnover* perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Total\ Assets\ Turnover = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Penjualan Bersih (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Total Assets Turnover
ASII	188.053.000.000.000	182.274.000.000.000	1,0317
UNVR	30.757.435.000.000	13.348.188.000.000	2,3042
ANTM	11.298.321.506.000	21.865.117.391.000	0,5167
EMTK	5.792.494.662.000	12.825.628.223.000	0,4516
KIJA	2.739.598.333.777	8.255.167.231.158	0,3319
SMRA	5.333.593.142.000	15.379.478.994.000	0,3468
UNTR	53.141.768.000.000	60.292.031.000.000	0,8814
KLBF	17.368.532.547.558	12.425.032.367.729	1,3979
ASRI	3.630.914.079.000	16.924.366.954.000	0,2145
TURI	11.026.638.000.000	3.962.895.000.000	2,7825
COWL	566.385.701.354	3.682.393.492.170	0,1538
BCAP	1.284.463.000.000	19.394.669.000.000	0,0662
AUTO	11.723.787.000.000	14.339.110.000.000	0,8176
KPIG	1.139.373.543.601	11.127.313.993.463	0,1024
TLKM	102.470.000.000.000	166.173.000.000.000	0,6166
DUTI	1.686.812.400.465	9.014.911.216.451	0,1871

Sumber : Data diolah

**Lampiran 10 : Hasil perhitungan *fixed assets turnover* perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Fixed Assets Turnover = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva tetap bersih}}$$

Kode Perusahaan	Penjualan bersih (Rupiah)	Aktiva tetap bersih (Rupiah)	Fixed Assets Turnover
ASII	97.064.000.000.000	18.742.000.000.000	5,1790
UNVR	18.246.872.000.000	3.035.915.000.000	6,0103
ANTM	8.711.370.255.000	2.890.601.952.000	3,0137
EMTK	2.828.636.049.000	504.750.988.000	5,6040
KIJA	392.566.008.511	646.938.737.217	0,6068
SMRA	1.695.443.952.000	379.106.473.000	4,4722
UNTR	37.323.872.000.000	13.261.374.000.000	2,8145
KLBF	10.226.789.206.223	1.605.266.031.098	6,3708
ASRI	765.213.105.542	148.063.359.247	5,1681
TURI	6.825.683.000.000	805.004.000.000	8,4791
COWL	100.491.339.731	5.404.006.635	18,5957
BCAP	341.333.413.556	40.556.695.739	8,4162
AUTO	7.363.659.000.000	1.547.831.000.000	4,7574
KPIG	80.956.007.412	486.735.326.576	0,1663
TLKM	71.253.000.000.000	74.897.000.000.000	0,9513
DUTI	1.117.683.055.738	158.738.274.209	7,0410

Sumber : Data diolah

**Lampiran 11 : Hasil perhitungan *fixed assets turnover* perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Fixed\ Assets\ Turnover = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva tetap bersih}}$$

Kode Perusahaan	Penjualan bersih (Rupiah)	Aktiva tetap bersih (Rupiah)	Fixed Assets Turnover
ASII	98.526.000.000.000	21.941.000.000.000	4,4905
UNVR	19.690.239.000.000	4.148.778.000.000	4,7460
ANTM	8.744.300.219.000	2.952.396.841.000	2,9618
EMTK	3.353.538.263.000	556.826.967.000	6,0226
KIJA	597.419.779.479	1.469.955.466.032	0,4064
SMRA	2.359.330.713.000	304.426.776.000	7,7501
UNTR	55.052.562.000.000	13.670.208.000.000	4,0272
KLBF	10.911.860.141.523	1.860.288.483.732	5,8657
ASRI	1.381.046.263.518	341.513.657.163	4,0439
TURI	8.297.532.000.000	920.353.000.000	9,0156
COWL	181.227.641.077	4.880.154.131	37,1356
BCAP	667.780.348.000	49.172.145.000	13,5805
AUTO	8.277.485.000.000	2.084.184.000.000	3,9716
KPIG	409.022.943.610	467.221.864.485	0,8754
TLKM	77.143.000.000.000	77.047.000.000.000	1,0012
DUTI	1.569.176.913.981	135.680.718.699	11,5652

Sumber : Data diolah

**Lampiran 12 : Hasil perhitungan *fixed assets turnover* perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Fixed\ Assets\ Turnover = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva tetap bersih}}$$

Kode Perusahaan	Penjualan bersih (Rupiah)	Aktiva tetap bersih (Rupiah)	Fixed Assets Turnover
ASII	162.564.000.000.000	28.804.000.000.000	5,6438
UNVR	27.303.248.000.000	6.283.479.000.000	4,3452
ANTM	10.449.885.512.000	4.663.449.270.000	2,2408
EMTK	4.681.029.525.000	1.410.478.277.000	3,3188
KIJA	1.400.611.694.161	2.138.349.624.678	0,6550
SMRA	4.093.789.495.000	351.832.213.000	11,6356
UNTR	51.012.385.000.000	14.574.384.000.000	3,5001
KLBF	16.002.131.057.048	2.925.546.783.050	5,4698
ASRI	3.684.239.761.000	801.677.933.000	4,5957
TURI	11.013.736.000.000	1.344.845.000.000	8,1896
COWL	330.837.427.396	355.153.375.843	0,9315
BCAP	1.038.931.000.000	149.007.000.000	6,9724
AUTO	12.255.427.000.000	3.305.968.000.000	3,7071
KPIG	1.013.177.159.749	3.125.570.497.288	0,3242
TLKM	89.696.000.000.000	94.809.000.000.000	0,9461
DUTI	1.543.419.395.688	265.105.374.809	5,8219

Sumber : Data diolah

**Lampiran 13 : Hasil perhitungan *fixed assets turnover* perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Fixed\ Assets\ Turnover = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva tetap bersih}}$$

Kode Perusahaan	Penjualan bersih (Rupiah)	Aktiva tetap bersih (Rupiah)	Fixed Assets Turnover
ASII	188.053.000.000.000	34.326.000.000.000	5,4784
UNVR	30.757.435.000.000	6.874.177.000.000	4,4743
ANTM	11.298.321.506.000	6.700.155.560.000	1,6863
EMTK	5.792.494.662.000	1.896.628.833.000	3,0541
KIJA	2.739.598.333.777	2.168.400.599.324	1,2634
SMRA	5.333.593.142.000	366.761.715.000	14,5424
UNTR	53.141.768.000.000	13.625.012.000.000	3,9003
KLBF	17.368.532.547.558	3.404.457.131.056	5,1017
ASRI	3.630.914.079.000	957.762.275.000	3,7910
TURI	11.026.638.000.000	1.644.948.000.000	6,7033
COWL	566.385.701.354	355.153.375.843	1,5948
BCAP	1.284.463.000.000	200.743.000.000	6,3985
AUTO	11.723.787.000.000	3.507.217.000.000	3,3428
KPIG	1.139.373.543.601	3.244.789.078.166	0,3511
TLKM	102.470.000.000.000	103.700.000.000.000	0,9881
DUTI	1.686.812.400.465	309.347.200.786	5,4528

Sumber : Data diolah

**Lampiran 14 : Hasil perhitungan *debt to total assets ratio* perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Debt To Total Assets Ratio = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Kewajiban (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Debt to Total Assets Ratio
ASII	40.163.000.000.000	80.740.000.000.000	0,4974
UNVR	3.776.415.000.000	7.484.990.000.000	0,5045
ANTM	1.748.127.419.000	9.939.996.438.000	0,1759
EMTK	1.149.247.188.000	3.764.885.526.000	0,3053
KIJA	1.582.351.518.952	3.193.997.429.182	0,4954
SMRA	3.982.107.010.000	6.139.640.438.000	0,6486
UNTR	13.535.508.000.000	29.700.914.000.000	0,4557
KLBF	1.260.361.432.719	7.032.496.663.288	0,1792
ASRI	2.371.565.533.395	4.587.986.472.840	0,5169
TURI	886.701.000.000	2.100.154.000.000	0,4222
COWL	136.439.106.769	266.939.286.532	0,5111
BCAP	982.785.823.061	1.498.803.150.198	0,6557
AUTO	2.241.333.000.000	6.964.227.000.000	0,3218
KPIG	137.740.414.957	1.948.666.123.846	0,0707
TLKM	42.073.000.000.000	103.054.000.000.000	0,4083
DUTI	1.624.203.044.707	5.188.186.444.790	0,3131

Sumber : Data diolah

**Lampiran 15 : Hasil perhitungan *debt to total assets ratio* perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Debt To Total Assets Ratio = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Kewajiban (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	<i>Debt to Total Assets Ratio</i>
ASII	40.006.000.000.000	88.938.000.000.000	0,4498
UNVR	4.652.409.000.000	8.701.262.000.000	0,5347
ANTM	2.709.896.801.000	12.310.732.099.000	0,2201
EMTK	1.190.736.177.000	4.314.284.667.000	0,2760
KIJA	1.662.893.616.845	3.335.857.281.974	0,4985
SMRA	5.622.074.731.000	8.099.174.681.000	0,6942
UNTR	18.936.114.000.000	46.440.062.000.000	0,4078
KLBF	1.758.619.054.414	8.274.554.112.840	0,2125
ASRI	3.220.676.176.805	6.007.548.091.185	0,5361
TURI	1.077.534.000.000	2.545.309.000.000	0,4233
COWL	221.859.863.217	385.681.565.146	0,5752
BCAP	2.643.827.225.000	3.419.677.499.000	0,7731
AUTO	3.396.543.000.000	8.881.642.000.000	0,3824
KPIG	517.095.757.111	2.728.806.704.532	0,1895
TLKM	44.391.000.000.000	111.369.000.000.000	0,3986
DUTI	1.436.539.162.340	6.592.254.980.112	0,2179

Sumber : Data diolah

**Lampiran 16 : Hasil perhitungan *debt to total assets ratio* perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Debt To Total Assets Ratio = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Kewajiban (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	<i>Debt to Total Assets Ratio</i>
ASII	77.683.000.000.000	153.521.000.000.000	0,5060
UNVR	8.016.614.000.000	11.984.979.000.000	0,6689
ANTM	6.876.224.890.000	19.708.540.946.000	0,3489
EMTK	2.311.678.445.000	10.046.767.707.000	0,2301
KIJA	3.102.416.681.281	7.077.817.870.077	0,4383
SMRA	9.001.470.158.000	13.659.136.825.000	0,6590
UNTR	21.713.346.000.000	57.362.244.000.000	0,3785
KLBF	2.815.103.309.451	11.315.061.275.026	0,2488
ASRI	9.096.297.873.000	14.428.082.567.000	0,6305
TURI	1.478.154.000.000	3.465.316.000.000	0,4266
COWL	762.326.960.130	1.944.913.754.306	0,3920
BCAP	11.146.447.000.000	15.016.190.000.000	0,7423
AUTO	4.244.369.000.000	14.380.926.000.000	0,2951
KPIG	1.945.735.397.204	9.964.605.193.061	0,1953
TLKM	54.770.000.000.000	140.895.000.000.000	0,3887
DUTI	1.775.893.448.385	8.024.311.044.118	0,2213

Sumber : Data diolah

**Lampiran 17 : Hasil perhitungan *debt to total assets ratio* perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Debt To Total Assets Ratio = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Kewajiban (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	<i>Debt to Total Assets Ratio</i>
ASII	92.460.000.000.000	182.274.000.000.000	0,5073
UNVR	9.093.518.000.000	13.348.188.000.000	0,6813
ANTM	9.071.629.859.000	21.865.117.391.000	0,4149
EMTK	3.461.758.833.000	12.825.628.223.000	0,2699
KIJA	4.069.135.357.955	8.255.167.231.158	0,4929
SMRA	9.386.842.550.000	15.379.478.994.000	0,6103
UNTR	21.715.297.000.000	60.292.031.000.000	0,3602
KLBF	2.607.556.689.283	12.425.032.367.729	0,2099
ASRI	10.553.173.020.000	16.924.366.954.000	0,6235
TURI	1.809.652.000.000	3.962.895.000.000	0,4566
COWL	2.334.406.888.063	3.682.393.492.170	0,6339
BCAP	14.190.663.000.000	19.394.669.000.000	0,7317
AUTO	4.195.684.000.000	14.339.110.000.000	0,2926
KPIG	2.252.031.109.380	11.127.313.993.463	0,2024
TLKM	72.745.000.000.000	166.173.000.000.000	0,4378
DUTI	2.183.853.143.849	9.014.911.216.451	0,2422

Sumber : Data diolah

**Lampiran 18 : Hasil perhitungan *net profit margin* perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Penjualan Bersih (Rupiah)	Net Profit Margin
ASII	9.191.000.000.000	97.064.000.000.000	0,0947
UNVR	3.044.107.000.000	18.246.872.000.000	0,1668
ANTM	604.307.088.000	8.711.370.255.000	0,0694
EMTK	161.760.045.000	2.828.636.049.000	0,0572
KIJA	16.368.559.880	392.566.008.511	0,0417
SMRA	233.477.896.000	1.695.443.952.000	0,1377
UNTR	3.872.931.000.000	37.323.872.000.000	0,1038
KLBF	1.286.330.026.012	10.226.789.206.223	0,1258
ASRI	290.483.812.132	765.213.105.542	0,3796
TURI	269.004.000.000	6.825.683.000.000	0,0394
COWL	8.400.943.653	100.491.339.731	0,0836
BCAP	51.492.935.533	341.333.413.556	0,1509
AUTO	1.101.583.000.000	7.363.659.000.000	0,1496
KPIG	45.594.571.563	80.956.007.412	0,5632
TLKM	15.481.000.000.000	71.253.000.000.000	0,2173
DUTI	422.405.402.492	1.117.683.055.738	0,3779

Sumber : Data diolah

**Lampiran 19 : Hasil perhitungan *net profit margin* perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Penjualan Bersih (Rupiah)	Net Profit Margin
ASII	10.040.000.000.000	98.526.000.000.000	0,1019
UNVR	3.386.970.000.000	19.690.239.000.000	0,1720
ANTM	1.683.399.992.000	8.744.300.219.000	0,1925
EMTK	429.187.536.000	3.353.538.263.000	0,1280
KIJA	62.123.552.046	597.419.779.479	0,1040
SMRA	388.706.644.000	2.359.330.713.000	0,1648
UNTR	5.863.471.000.000	55.052.562.000.000	0,1065
KLBF	1.539.721.311.065	10.911.860.141.523	0,1411
ASRI	602.736.609.457	1.381.046.263.518	0,4364
TURI	322.289.000.000	8.297.532.000.000	0,0388
COWL	33.321.522.166	181.227.641.077	0,1839
BCAP	161.741.061.000	667.780.348.000	0,2422
AUTO	1.076.431.000.000	8.277.485.000.000	0,1300
KPIG	145.660.969.445	409.022.943.610	0,3561
TLKM	18.388.000.000.000	77.143.000.000.000	0,2384
DUTI	613.327.842.111	1.569.176.913.981	0,3909

Sumber : Data diolah

**Lampiran 20 : Hasil perhitungan *net profit margin* perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Penjualan Bersih (Rupiah)	Net Profit Margin
ASII	21.077.000.000.000	162.564.000.000.000	0,1297
UNVR	4.839.145.000.000	27.303.248.000.000	0,1772
ANTM	2.989.024.589.000	10.449.885.512.000	0,2860
EMTK	3.468.668.780.000	4.681.029.525.000	0,7410
KIJA	380.022.434.090	1.400.611.694.161	0,2713
SMRA	1.095.888.248.000	4.093.789.495.000	0,2677
UNTR	6.254.474.000.000	51.012.385.000.000	0,1226
KLBF	2.004.243.694.797	16.002.131.057.048	0,1252
ASRI	889.576.596.000	3.684.239.761.000	0,2415
TURI	307.611.000.000	11.013.736.000.000	0,0279
COWL	48.711.921.383	330.837.427.396	0,1472
BCAP	44.840.000.000	1.038.931.000.000	0,0432
AUTO	1.150.174.000.000	12.255.427.000.000	0,0939
KPIG	419.339.054.960	1.013.177.159.749	0,4139
TLKM	21.446.000.000.000	89.696.000.000.000	0,2391
DUTI	701.641.438.319	1.543.419.395.688	0,4546

Sumber : Data diolah

**Lampiran 21 : Hasil perhitungan *net profit margin* perusahaan pada 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Penjualan Bersih (Rupiah)	Net Profit Margin
ASII	22.742.000.000.000	188.053.000.000.000	0,1209
UNVR	5.352.625.000.000	30.757.435.000.000	0,1740
ANTM	410.138.723.000	11.298.321.506.000	0,0363
EMTK	1.473.531.889.000	5.792.494.662.000	0,2544
KIJA	104.477.632.614	2.739.598.333.777	0,0381
SMRA	138.751.690.4000	5.333.593.142.000	0,2601
UNTR	4.839.970.000.000	53.141.768.000.000	0,0911
KLBF	2.129.215.450.082	17.368.532.547.558	0,1226
ASRI	1.176.955.123.000	3.630.914.079.000	0,3241
TURI	254.019.000.000	11.026.638.000.000	0,0230
COWL	165.397.041.451	566.385.701.354	0,2920
BCAP	-38.336.000.000	1.284.463.000.000	-0,0298
AUTO	322.701.000.000	11.723.787.000.000	0,0275
KPIG	245.426.821.050	1.139.373.543.601	0,2154
TLKM	23.317.000.000.000	102.470.000.000.000	0,2275
DUTI	670.949.496.747	1.686.812.400.465	0,3978

Sumber : Data diolah

**Lampiran 22 : Hasil perhitungan *Return On Assets* perusahaan pada 2 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Return On Assets
ASII	9.191.000.000.000	80.740.000.000.000	0,1138
UNVR	3.044.107.000.000	7.484.990.000.000	0,4067
ANTM	604.307.088.000	9.939.996.438.000	0,0608
EMTK	161.760.045.000	3.764.885.526.000	0,0430
KIJA	16.368.559.880	3.193.997.429.182	0,0051
SMRA	233.477.896.000	6.139.640.438.000	0,0380
UNTR	3.872.931.000.000	29.700.914.000.000	0,1304
KLBF	1.286.330.026.012	7.032.496.663.288	0,1829
ASRI	290.483.812.132	4.587.986.472.840	0,0633
TURI	269.004.000.000	2.100.154.000.000	0,1281
COWL	8.400.943.653	266.939.286.532	0,0315
BCAP	51.492.935.533	1.498.803.150.198	0,0344
AUTO	1.101.583.000.000	6.964.227.000.000	0,1582
KPIG	45.594.571.563	1.948.666.123.846	0,0234
TLKM	15.481.000.000.000	103.054.000.000.000	0,1502
DUTI	422.405.402.492	5.188.186.444.790	0,0814

Sumber : Data diolah

**Lampiran 23 : Hasil perhitungan *Return On Assets* perusahaan pada 1 tahun sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Return On Assets
ASII	10.040.000.000.000	88.938.000.000.000	0,1129
UNVR	3.386.970.000.000	8.701.262.000.000	0,3893
ANTM	1.683.399.992.000	12.310.732.099.000	0,1367
EMTK	429.187.536.000	4.314.284.667.000	0,0995
KIJA	62.123.552.046	3.335.857.281.974	0,0186
SMRA	388.706.644.000	8.099.174.681.000	0,0480
UNTR	5.863.471.000.000	46.440.062.000.000	0,1263
KLBF	1.539.721.311.065	8.274.554.112.840	0,1861
ASRI	602.736.609.457	6.007.548.091.185	0,1003
TURI	322.289.000.000	2.545.309.000.000	0,1266
COWL	33.321.522.166	385.681.565.146	0,0864
BCAP	161.741.061.000	3.419.677.499.000	0,0473
AUTO	1.076.431.000.000	8.881.642.000.000	0,1212
KPIG	145.660.969.445	2.728.806.704.532	0,0534
TLKM	18.388.000.000.000	111.369.000.000.000	0,1651
DUTI	613.327.842.111	6.592.254.980.112	0,0930

Sumber : Data diolah

**Lampiran 24 : Hasil perhitungan *Return On Assets* perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Return On Assets
ASII	21.077.000.000.000	153.521.000.000.000	0,1373
UNVR	4.839.145.000.000	11.984.979.000.000	0,4038
ANTM	2.989.024.589.000	19.708.540.946.000	0,1517
EMTK	3.468.668.780.000	10.046.767.707.000	0,3453
KIJA	380.022.434.090	7.077.817.870.077	0,0537
SMRA	1.095.888.248.000	13.659.136.825.000	0,0802
UNTR	6.254.474.000.000	57.362.244.000.000	0,1090
KLBF	2.004.243.694.797	11.315.061.275.026	0,1771
ASRI	889.576.596.000	14.428.082.567.000	0,0617
TURI	307.611.000.000	3.465.316.000.000	0,0888
COWL	48.711.921.383	1.944.913.754.306	0,0250
BCAP	44.840.000.000	15.016.190.000.000	0,0030
AUTO	1.150.174.000.000	14.380.926.000.000	0,0800
KPIG	419.339.054.960	9.964.605.193.061	0,0421
TLKM	21.446.000.000.000	140.895.000.000.000	0,1522
DUTI	701.641.438.319	8.024.311.044.118	0,0874

Sumber : Data diolah

**Lampiran 25 : Hasil perhitungan *Return On Assets* perusahaan pada 1 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.**

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aktiva (Rupiah)	Return On Assets
ASII	22.742.000.000.000	182.274.000.000.000	0,1248
UNVR	5.352.625.000.000	13.348.188.000.000	0,4010
ANTM	410.138.723.000	21.865.117.391.000	0,0188
EMTK	1.473.531.889.000	12.825.628.223.000	0,1149
KIJA	104.477.632.614	8.255.167.231.158	0,0127
SMRA	138.751.690.4000	15.379.478.994.000	0,0902
UNTR	4.839.970.000.000	60.292.031.000.000	0,0803
KLBF	2.129.215.450.082	12.425.032.367.729	0,1714
ASRI	1.176.955.123.000	16.924.366.954.000	0,0695
TURI	254.019.000.000	3.962.895.000.000	0,0641
COWL	165.397.041.451	3.682.393.492.170	0,0449
BCAP	-38.336.000.000	19.394.669.000.000	-0,0020
AUTO	322.701.000.000	14.339.110.000.000	0,0225
KPIG	245.426.821.050	11.127.313.993.463	0,0221
TLKM	23.317.000.000.000	166.173.000.000.000	0,1403
DUTI	670.949.496.747	9.014.911.216.451	0,0744

Sumber : Data diolah

**Lampiran 26 : Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif *Current Ratio, Total Assets Turnover, Fixed Assets Turnover, Debt to Total Assets Ratio, Net Profit Margin, dan Return on Assets.***

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_2SEBELUM	16	,9465	5,5454	2,417064	1,6953429
CR_1SEBELUM	16	,8513	5,9150	2,399327	1,6416186
CR_1SESUDAH	16	,6651	11,6941	2,725538	2,7457614
CR_2SESUDAH	16	,6823	11,3284	2,684387	2,6056816
Valid N (listwise)	16				

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO_2SEBELUM	16	,0957	3,2550	,887653	,8705777
TATO_1SEBELUM	16	,1499	3,2599	,875029	,8498491
TATO_1SESUDAH	16	,0692	3,1783	,786879	,8641612
TATO_2SESUDAH	16	,0677	2,9804	,774785	,8271347
Valid N (listwise)	16				

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FATO_2SEBELUM	16	,5066	27,8657	6,409557	6,4624611
FATO_1SEBELUM	16	,4064	37,1356	7,341207	8,7510317
FATO_1SESUDAH	16	,3242	11,6356	4,268595	3,0499104
FATO_2SESUDAH	16	,3376	13,0890	4,263157	3,1837199
Valid N (listwise)	16				

**Descriptive Statistics**

		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DTAR_2SEBELUM	16	,1301	,7144	,414738	,1681006
DTAR_1SEBELUM	16	,1895	,7731	,424362	,1745594
DTAR_1SESUDAH	16	,1953	,7423	,423141	,1740392
DTAR_2SESUDAH	16	,1988	,7370	,435553	,1710503
Valid N (listwise)	16				

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM_2SEBELUM	16	,0391	,4597	,183937	,1251166
NPM_1SEBELUM	16	,0388	,4364	,195468	,1122713
NPM_1SESUDAH	16	,0279	,7410	,236376	,1803156
NPM_2SESUDAH	16	,0067	,4977	,198663	,1358377
Valid N (listwise)	16				

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA_2SEBELUM	16	,0119	,3980	,111309	,0901228
ROA_1SEBELUM	16	,0186	,3893	,119418	,0845212
ROA_1SESUDAH	16	,0030	,4038	,124889	,1090573
ROA_2SESUDAH	16	,0005	,4024	,107751	,0980345
Valid N (listwise)	16				

**Lampiran 27 : Hasil Uji Normalitas Variabel *Current Ratio, Total Assets Turnover, Fixed Assets Turnover, Debt to Total Assets Ratio, Net Profit Margin, dan Return on Assets.***

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		CR_2sebelum	CR_1sebelum	CR_1sesudah	CR_2sesudah
N		16	16	16	16
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2,417064	2,399327	2,725538	2,684387
	Std.	1,6953429	1,6416186	2,7457614	2,6056816
	Deviation				
Most Extreme Differences	Absolute	,273	,314	,228	,224
	Positive	,273	,314	,228	,224
	Negative	-,193	-,173	-,227	-,221
Kolmogorov-Smirnov Z		1,094	1,256	,913	,898
Asymp. Sig. (2-tailed)		,183	,085	,376	,396

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		TATO_2 sebelum	TATO_1 Sebelum	TATO_1 sesudah	TATO_2 sesudah
N		16	16	16	16
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,887653	,875029	,786879	,774785
	Std.	,8705777	,8498491	,8641612	,8271347
	Deviation				
Most Extreme Differences	Absolute	,181	,197	,203	,197
	Positive	,168	,176	,203	,197
	Negative	-,181	-,197	-,203	-,196
Kolmogorov-Smirnov Z		,726	,787	,813	,787
Asymp. Sig. (2-tailed)		,668	,565	,524	,565

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		FATO_2 SEBELUM	FATO_1 SEBELUM	FATO_1 SESUDAH	FATO_2 SESUDAH
N		16	16	16	16
Normal	Mean	6,409557	7,341207	4,268595	4,263157
Parameters	Std.	6,4624611	8,7510317	3,0499104	3,1837199
a,b		Deviation			
Most	Absolute	,268	,247	,118	,146
Extreme	Positive	,268	,247	,118	,146
Differences	Negative	-,181	-,214	-,098	-,109
Kolmogorov-Smirnov Z		1,072	,990	,471	,582
Asymp. Sig. (2-tailed)		,201	,281	,980	,887

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		DTAR_2 SEBELUM	DTAR_1 SEBELUM	DTAR_1 SESUDAH	DTAR_2 SESUDAH
N		16	16	16	16
Normal	Mean	,414738	,424362	,423141	,435553
Parameters	Std.	,1681006	,1745594	,1740392	,1710503
a,b		Deviation			
Most	Absolute	,098	,129	,153	,118
Extreme	Positive	,097	,129	,153	,111
Differences	Negative	-,098	-,093	-,133	-,118
Kolmogorov-Smirnov Z		,393	,516	,611	,474
Asymp. Sig. (2-tailed)		,998	,953	,850	,978

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		NPM_2 SEBELUM	NPM_1 SEBELUM	NPM_1 SESUDAH	NPM_2 SESUDAH
N		16	16	16	16
Normal	Mean	,183937	,195468	,236376	,198663
Parameters	Std.	,1251166	,1122713	,1803156	,1358377
a,b Deviation					
Most	Absolute	,234	,198	,204	,130
Extreme	Positive	,234	,198	,204	,130
Differences	Negative	-,133	-,140	-,124	-,079
Kolmogorov-Smirnov Z		,935	,792	,816	,519
Asymp. Sig. (2-tailed)		,347	,557	,518	,950

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		ROA_2 SEBELUM	ROA_1 SEBELUM	ROA_1 SESUDAH	ROA_2 SESUDAH
N		16	16	16	16
Normal	Mean	,111309	,119418	,124889	,107751
Parameters	Std.	,0901228	,0845212	,1090573	,0980345
a,b Deviation					
Most	Absolute	,189	,231	,214	,241
Extreme	Positive	,189	,231	,214	,241
Differences	Negative	-,147	-,134	-,132	-,158
Kolmogorov-Smirnov Z		,756	,925	,854	,963
Asymp. Sig. (2-tailed)		,618	,359	,459	,312

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Lampiran 28 : Hasil Uji *Paired Sample t-test Current Ratio*

## Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CR_1SEBELUM	2,399327	16	1,6416186	,4104047
	CR_1SESUDAH	2,725538	16	2,7457614	,6864403
Pair 2	CR_2SEBELUM	2,417064	16	1,6953429	,4238357
	CR_2SESUDAH	2,684387	16	2,6056816	,6514204

## Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	CR_1SEBELUM & CR_1SESUDAH	16	,126	,641
Pair 2	CR_2SEBELUM & CR_2SESUDAH	16	,124	,646

## Paired Samples Test

	Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)			
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference								
				Lower	Upper							
Pair 1	CR_1SEBELUM	-,3262104	3,0157617	,7539404	-1,9331964	1,2807755	-,433	15	,671			
	-											
Pair 2	CR_1SESUDAH						-,365	15	,720			
Pair 2	CR_2SEBELUM	-,2673225	2,9266545	,7316636	-1,8268266	1,2921816	-,365	15	,720			
	-											
Pair 2	CR_2SESUDAH						-,365	15	,720			

**Lampiran 29 : Hasil Uji Paired Sample t-test Total Assets Turnover**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TATO_1SEBELUM	,875029	16	,8498491	,2124623
	TATO_1SESUDAH	,786879	16	,8641612	,2160403
Pair 2	TATO_2SEBELUM	,887653	16	,8705777	,2176444
	TATO_2SESUDAH	,774785	16	,8271347	,2067837

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TATO_1SEBELUM & TATO_1SESUDAH	16	,990	,000
Pair 2	TATO_2SEBELUM & TATO_2SESUDAH	16	,987	,000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences						t	Df	Sig. (2-tailed)			
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference								
				Lower	Upper							
Pair 1	TATO_1SEBE LUM - TATO_1SESU DAH	,0881504	,1243492	,0310873	,0218894	,1544114	2,836	15	,013			
	TATO_2SEBE LUM - TATO_2SESU DAH	,1128683	,1419829	,0354957	,0372109	,1885256	3,180	15	,006			

**Lampiran 30 : Hasil Uji Paired Sample t-test Fixed Assets Turnover**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	FATO_1SEBELUM	7,341207	16	8,7510317	2,1877579
	FATO_1SESUDAH	4,268595	16	3,0499104	,7624776
Pair 2	FATO_2SEBELUM	6,409557	16	6,4624611	1,6156153
	FATO_2SESUDAH	4,263157	16	3,1837199	,7959300

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & FATO_1SESUDAH	16	,032	,906
	SEBELUM & FATO_2SESUDAH	16	,082	,762

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference							
					Lower	Upper						
Pair 1	FATO_1SEBELUM	3,0726126	9,1746508	2,2936627	-1,8162137	-7,9614389	1,340	15	,200			
	FATO_1SESUDAH											
Pair 2	FATO_2SEBELUM	2,1463999	6,9651665	1,7412916	-1,5650753	-5,8578752	1,233	15	,237			
	FATO_2SESUDAH											

**Lampiran 31 : Hasil Uji Paired Sample t-test Debt to Total Assets Ratio**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DTAR_1SEBELUM	,424362	16	,1745594	,0436399
	DTAR_1SESUDAH	,423141	16	,1740392	,0435098
Pair 2	DTAR_2SEBELUM	,414738	16	,1681006	,0420251
	DTAR_2SESUDAH	,435553	16	,1710503	,0427626

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & DTAR_1SESUDAH	16	,892	,000
	SEBELUM & DTAR_2SESUDAH	16	,905	,000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)			
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference							
				Lower	Upper						
Pair 1 DTAR_1SEBELUM - DTAR_1SESUDAH	,0012206	,0808594	,0202148	- ,0418663	,0443075	,060	15	,953			
Pair 2 DTAR_2SEBELUM - DTAR_2SESUDAH	-,0208148	,0741005	,0185251	- ,0603001	,0186706	- 1,124	15	,279			

**Lampiran 32 : Hasil Uji Paired Sample t-test Net Profit Margin**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	NPM_1SEBELUM	,195468	16	,1122713	,0280678
	NPM_1SESUDAH	,236376	16	,1803156	,0450789
Pair 2	NPM_2SEBELUM	,183937	16	,1251166	,0312792
	NPM_2SESUDAH	,198663	16	,1358377	,0339594

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	1SEBELUM & NPM_1SESUDAH	16	,315	,235
	2SEBELUM & NPM_2SESUDAH	16	,473	,064

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference							
					Lower	Upper						
Pair 1	NPM_1SEBELUM - NPM_1SESUDAH	,0409081	,1799048	,0449762	-,1367726	,0549564	-,910	15	,377			
Pair 2	NPM_2SEBELUM - NPM_2SESUDAH	,0147259	,1342117	,0335529	-,0862422	,0567905	-,439	15	,667			

**Lampiran 33 : Hasil Uji Paired Sample t-test Return on Assets**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROA_1SEBELUM	,119418	16	,0845212	,0211303
	ROA_1SESUDAH	,124889	16	,1090573	,0272643
Pair 2	ROA_2SEBELUM	,111309	16	,0901228	,0225307
	ROA_2SESUDAH	,107751	16	,0980345	,0245086

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROA_1SEBELUM & ROA_1SESUDAH	16	,764	,001
	ROA_2SEBELUM & ROA_2SESUDAH	16	,845	,000

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference							
					Lower	Upper						
Pair 1	ROA_1SEBELUM	-	,0703702	,0175925	-	,0320258	-	15	,760			
	ROA_1SESUDAH	,0054718			,0429694							
Pair 2	ROA_2SEBELUM	,0035572	,0529831	,0132458	-	,0317899	,311	15	,792			
	ROA_2SESUDAH				,0246755							