

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (STUDI EMPIRIS  
PADA PERUSAHAAN MERGER DAN PENGAKUISISI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2012-2014)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:  
**INDAH CAHYARINI**  
15812147007

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2017**

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM  
DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN MERGER DAN PENGAKUISISI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2012-2014)**

**SKRIPSI**

Oleh:

INDAH CAHYARINI

15812147007

Telah disetujui dan disahkan Pada tanggal 07 Agustus 2017  
Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Akuntansi  
Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui  
Dosen Pembimbing

Adeng Pustikaningsih, S.E., M.Si.  
NIP. 19750825 200912 2 001

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul

### **ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MERGER DAN PENGAKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014)**

Oleh:  
INDAH CAHYARINI  
15812147007

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Skripsi Program Study Akuntansi  
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 16 Agustus  
2017, dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI			
Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Abdullah Taman, SE., M.Si. Ak., CA	Ketua Penguji		08/09/2017
Adeng Pustikaningsih, SE., M.Si.	Sekretaris Penguji		08/09/2017
Dr.Denies Priantinah, SE., M.Si. Ak., CA.	Penguji Utama		08/09/2017

Yogyakarta, 13 September 2017

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan

Dr. Sugiharsono, M.Si.,

NIP. 19550328 198303 1 002

## **PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya:

Nama : Indah Cahyarini  
NIM : 15812147007  
Program Study : Akuntansi  
Judul Tugas Akhir : Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Merger dan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014).

Menyatakan bahwa karya ilmiah ini merupakan hasil kerja sendiri dan sepanjang pengetahuan saya tidak berisi materi yang dipublikasikan atau dpergunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi oleh orang lain kecuali pada bagian-bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim. Apabila terbukti pernyataan ini tidak benar, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Yogyakarta, 07 Agustus 2017

Yang menyatakan,



(Indah Cahyarini)

## **MOTTO**

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain dan kepada Tuhan-Mu hendaknya kamu berharap”  
(QS. Al-Insyirah: 6-8)

“Bila kaum muda yang telah belajar di sekolah dan menganggap dirinya terlalu tinggi dan pintar untuk melebur dengan masyarakat yang bekerja dengan cangkul dan hanya memiliki cita-cita yang sederhana, maka lebih baik pendidikan itu tidak diberikan sama sekali”

(Tan Malaka)

## **PERSEMPAHAN**

1. Kedua orang tua Bapak Djoko Legito dan Ibu Sri yang telah memberikan segalanya.
2. Seluruh keluarga Ika Ratnasari dan Yayo Indra yang telah memberikan dukungan moril.

## **DEDIKASI**

1. Teman-teman PKS Akuntansi 2015 UNY.
2. Dan kepada semuanya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang telah memberikan semangat.

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (STUDI EMPIRIS  
PADA PERUSAHAAN MERGER DAN PENGAKUISISI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2012-2014)**

Oleh:  
INDAH CAHYARINI  
15812147007

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Operating Profit Margin (OPM)*.

Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif, dengan mengambil data dari seluruh perusahaan publik yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu antara tahun 2012-2014, pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan data yang diperoleh sebanyak 33 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Uji *non parametric* yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Manova* untuk menjawab hipotesis.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu CR, DER, ROE, ROA, dan OPM menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, bahkan variabel ROE, ROA, dan OPM menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hanya variabel CR dan DER yang tidak menunjukkan perbedaan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata Kunci : Merger dan akuisisi, kinerja keuangan, *wilcoxon signed ranks test*, *manova*.

**THE DIFFERENCE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE  
AND AFTER THE ACQUISITION (STUDIES ON ACQUIRER COMPANIES  
LISTED  
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2012-2014)**

*By :*  
INDAH CAHYARINI  
15812147007

***ABSTRACT***

*This study aims to analyze the differences in firm performance before and after mergers and acquisitions on corporate merger and acquisition activity. Corporate performance is measured by using financial ratio: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), and Operating Profit Margin (OPM).*

*Quantitative methods is used in this study, take the data from all public companies doing merger and acquisitions in Indonesia Stock Exchange (IDX) with the period 2012 to 2014, sampling in the study using purposive sampling method, with data obtained 33 corporate merger and acquisitions. Non-parametric test used was the Wilcoxon Signed Ranks Test and Manova to answer the hypothesis.*

*The results from this research show that parcial study in 5 financial ratio, CR, DER, ROE, ROA, and OPM showed significant results in several years of observation, even ROE, ROA, and OPM variabels showed significant differences in the overall comparison before and after mergers and acquisition. The other side CR and DER that did not show a difference in the whole year of observation before and after mergers and acquisition.*

*Key Words : Mergers and acquisitions, financial performance, wilcoxon signed ranks test, manova.*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur dipanjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat hidayah ridlo serta karunian-Nya sehingga penyusunan skripsi ini dapat disesesaikan. Skripsi yang berjudul: “Pengaruh Pemahaman Peraturan Pajak, Sanksi Perpajakan, dan Kesadaran Wajib Pajak, Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi Di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Kabupaten Purworejo Pada Tahun 2017” dimaksudkan untuk memenuhi sebagian syarat penyelesaian study SI Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE.).

Penyelesaian tugas akhir ini berjalan dengan lancar berkat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini disampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Dr. Denies Priantinah, S.E., M.Si., Ak., CA., Ketua Program Studi PKS Akuntansi SI Universitas Negeri Yogyakarta dan sebagai dosen narasumber yang telah memberikan arahan dan petunjuk dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Adeng Pustikaningsih, S.E., M.Si., dosen pembimbing yang dengan sabar meluangkan waktu dan pemikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan tugas akhir.

5. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan selama penyusunan tugas akhir ini.

Disadari sepenuhnya bahwa tugas akhir ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu saran dan kritik selalu diharapkan demi perbaikan lebih lanjut.

Yogyakarta, 07 Agustus 2017

Penyusun



(Indah Cahyarini)

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRAK .....	vi
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	11
C. Pembatasan Masalah .....	11
D. Rumusan Masalah .....	12
E. Tujuan Penelitian .....	13
F. Manfaat Penelitian .....	14

BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	16
A. Deskripsi Teori .....	16
1. Kinerja Keuangan .....	16
a. Pengertian Kinerja Keuangan.....	16
b. Analisis Kinerja Keuangan.....	18
c. Metode Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio.....	19
2. Penggabungan Usaha.....	25
a. Pengertian Penggabungan Usaha.....	25
b. Bentuk-bentuk Penggabungan Usaha.....	26
c. Motif Merger dan Akuisisi.....	29
B. Penelitian yang Relevan .....	33
C. Kerangka Berpikir .....	39
D. Paradigma Penelitian .....	44
E. Hipotesis Penelitian .....	44
BAB III METODE PENELITIAN .....	46
A. Desain Penelitian .....	46
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	46
C. Populasi dan Sampel .....	46
D. Definisi Operasional Variabel.....	47
E. Metode Pengumpulan Data.....	51
F. Teknik Analisis Data.....	52

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	56
A. Deskripsi Data.....	56
B. Statistik Deskriptif .....	58
C. Hasil Uji Normalitas .....	64
D. Hasil Uji Hipotesis Penelitian .....	66
E. Pembahasan.....	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....	79
A. Kesimpulan .....	79
B. Saran.....	82
DAFTAR PUSTAKA .....	83
LAMPIRAN .....	85

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Kumpulan Penelitian Terdahulu.....	37
2. Proses Seleksi Sampel.....	57
3. Perusahaan Sampel.....	57
4. Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi .....	59
5. Statistik Deskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi.....	62
6. Hasil Uji Normalitas .....	65
7. Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .....	66
8. Hasil Uji <i>Manova</i> .....	69

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Pola Merger.....	27
2. Pola Akuisisi.....	28
3. Pola Konsolidasi.....	29
4. Paradigma Penelitian.....	44

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Proses Seleksi Sampel .....	86
2. Perusahaan Sampel .....	87
3. Rasio Keuangan Sebelum Merger dan Akuisisi .....	88
4. Rasio Keuangan Setelah Merger dan Akuisisi.....	90
5. Rekapitulasi Data Rasio Keuangan.....	92
6. Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi .....	93
7. Statistik Deskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi.....	94
7. Hasil Uji Normalitas .....	95
8. Hasil Uji Hipotesis .....	96

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Perubahan lingkungan bisnis yang didukung oleh kemajuan teknologi informasi yang sangat pesat serta adanya era perdagangan pasar bebas akan membuat perusahaan bersaing dengan ketat. Hal ini menuntut perusahaan untuk saling beradu strategi untuk dapat bertahan atau bahkan mengembangkan bisnisnya. Perusahaan perlu mengembangkan strateginya untuk dapat tetap bersaing, mempertahankan eksistensinya serta dapat memperbaiki kinerjanya.

Perusahaan sebaiknya memilih strategi yang tepat untuk dijadikan tujuan jangka panjang perusahaan. Pemilihan Strategi yang tepat akan membawa perusahaan dapat bersaing dengan baik, namun jika perusahaan memilih strategi yang kurang tepat maka perusahaan dapat dikatakan tidak memiliki daya saing. Dalam memilih strategi di tingkat perusahaan (*corporate strategy*) perusahaan tidak dapat terlepas dari keputusan-keputusan strategik yang harus diambilnya. Keputusan strategik dapat dikelompokan menjadi keputusan investasi, keputusan deviden, dan keputusan pembiayaan, salah satu keputusan investasi yang dapat digunakan perusahaan adalah dalam bentuk ekspansi dimana perusahaan memperluas dan mengembangkan usahanya.

Dilihat dari segi organisasi pengembangan perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu : (Superwoto, 1990:3)

1. Pengembangan Internal Perusahaan (*Internal Business Expansion*)

Pengembangan perusahaan dilakukan dengan melibatkan unit-unit yang berada di dalam organisasi perusahaan. Misalnya, mengembangkan atau menambah jenis produk baru, membuka daerah pemasaran baru, mengembangkan proses produksi baru. Pengembangan internal dapat meningkatkan kegiatan dan laba perusahaan, tetapi juga mengandung resiko yang cukup besar.

2. Pengembangan Eksternal Perusahaan (*External Business Expansion*)

Pengembangan perusahaan dilakukan dengan melibatkan unit-unit yang berada di luar organisasi perusahaan. Unit-unit yang dilibatkan dapat berupa pesaing, pelanggan, perusahaan sejenis, ataupun perusahaan yang tidak memiliki hubungan operasional. Pengembangan eksternal ini dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha.

Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah merger dan akuisisi dimana strategi ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang. (Annisa dan Prasetyono 2010).

Merger sendiri merupakan sebuah penggabungan usaha dimana aset dan kewajiban dari perusahaan yang diambil alih digabungkan

dengan aset dan kewajiban perusahaan yang mengambil alih tanpa menambah komponen organsasi. Pelaporan keuangan dibuat berdasarkan struktur organisasi yang lama yaitu perusahaan yang mengambil alih (Richard E.Baker, 2010).

Adapun akuisisi merupakan suatu penggabungan usaha dimana perusahaan yang diambil alih tetap beroperasi sebagai entitas legal yang terpisah dan sebagian besar saham biasanya dimiliki oleh perusahaan yang mengambil alih. Bentuk ini akan menimbulkan hubungan induk dan anak perusahaan. Dengan adanya merger dan akuisisi nilai perusahaan akan meningkat. Sedangkan bila menyangkut siapa pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut, banyak peneliti belum sepakat (Richard E.Baker, 2010)

Kegiatan merger dan akuisisi bukan suatu fenomena baru dalam dunia usaha. Kegiatan merger dan akuisisi ini mulai marak dilakukan perusahaan multinasional di Amerika dan Eropa sejak tahun 1960-an sedangkan kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia telah dikenal secara sektoral khususnya dalam bidang perbankan sebelum berlakunya Undang – Undang No.1 Tahun 1995 mengenai Perseroan Terbatas. Isitilah merger dan akuisisi ini semakin populer setelah adanya merger 4 bank besar milik pemerintah yang bergabung karena adanya krisis yang akhirnya menghasilkan Bank Mandiri di tahu 1998. ([www.kppu.go.id](http://www.kppu.go.id)).

Aktivitas M&A semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun-tahun dimana gelombang M&A melanda Indonesia. Menurut data Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) Gelombang merger di Indonesia mengalami puncaknya pada masa sekarang ini dimana terdapat banyak pelaku usaha yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Bahkan, dalam trismester pertama tahun 2012, jumlah notifikasi yang masuk mengalir sangat deras. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat di masa mendatang ([www.kppu.go.id](http://www.kppu.go.id)).

Menurut Laporan Perekonomian Indonesia Bank Indonesia 2016, nilai merger dan akuisisi domestik pada 2016 melonjak 453 persen dari tahun sebelumnya, yakni US\$ 196 juta. Sementara merger dan akuisisi dari dan keluar negeri pada tahun 2016 justru mengalami penurunan 35 persen dari tahun sebelumnya, yaitu senilai US\$ 1,38 miliar. Melambatnya perekonomian global yang berdampak lesunya perekonomian domestik membuat investasi dari luar negeri melambat pada tahun lalu. ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

Keputusan merger atau akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, dengan harapan keuntungan yang diharapkan juga lebih besar keuntungan yang besar dapat memperkuat posisi keuangan

perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan tersebut mempunyai daya saing yang tinggi sekaligus mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hamidah & Noviani, 2013).

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktifitas secara simultan dari kekuatan elemen-elemen perusahaan yang bergabung (Brigham dan Houston, 2001) sehingga dapat disimpulkan bahwa jika ukuran perusahaan bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktifitas-aktifitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja perusahaan setelah merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi.

Merger dan Akuisisi dilakukan oleh perusahaan dengan harapan mendatangkan sejumlah keuntungan. Konsolidasi saling menguntungkan akan terjadi apabila kegiatan merger dan akuisisi tersebut memperoleh sinergi. Menurut Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinergi adalah keadaan dimana dua buah

perusahaan yaitu masing–masing perusahaan A dan perusahaan B bergabung menjadi satu perusahaan C, dan dalam penggabungan ini nilai perusahaan C menjadi lebih tinggi dari nilai perusahaan A dan perusahaan B berdiri sendiri, hal inilah yang dinamakan sinergi. Pengaruh sinergi akan timbul dalam empat sumber; penghematan operasi dari skala ekonomis manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi. Kedua penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh analisis sekuritas. Ketiga perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lebih lemah akan lebih produktif setelah merger, dan yang keempat peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan.

Sebagai akibat dari sinergi perusahaan diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga akan meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan tersebut, selanjutnya akan mempengaruhi naiknya harga saham. Naiknya harga saham akan memperengaruhi nilai perusahaan (Sutrisno & Sumarsih, 2004).

Beberapa perusahaan sudah berhasil mengimplementasikan strategi merger dan akuisisi dalam memperbaiki kinerja keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan. Pembelian NeXT oleh Apple pada tahun 1997 dengan angka yang relatif kecil (US\$ 404 juta) telah berhasil menyelamatkan sekaligus meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Demikian juga, pembelian Google atas Android dengan

nilai US\$ 50 juta pada tahun 2005 telah mengukuhkan kehadiran Google dalam bisnis sistem operasi smartphone ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)).

Sebaliknya, beberapa perusahaan gagal mengimplementasikan strategi merger dan akuisisi dalam memperbaiki kinerja keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan. Pada 2015, Microsoft menghapusbukukan (*write-off*) 96 persen nilai kepemilikan bisnis telepon genggamnya, yang diakuisisi dari Nokia tahun sebelumnya seharga US\$ 2,9 miliar. Hal yang sama dilakukan oleh Hewlett Packard yang menghapusbukukan US\$ 8,8 miliar dari total nilai akuisisi US\$11,1 miliar atas Autonomy ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)).

Perubahan-perubahan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi ini dapat tercermin dalam kondisi finansial perusahaan. Jika kondisi finansial perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi menjadi lebih baik, maka keputusan akuisisi adalah tepat. Namun jika sebaliknya terjadi, maka keputusan melakukan merger dan akuisisi kurang tepat. Untuk menilai bagaimana keberhasilan merger dan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi terutama kinerja keuangan. Perhitungan kinerja keuangan perusahaan tersebut dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai kinerja perusahaan akibat dari aktivitas merger dan akuisisi, dalam pengukuran kinerja perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan

diantaranya adalah *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Asset (ROA)*, *Operating Profit Margin (OPM)*.

*Current Ratio (CR)* menunjukkan tingkat keamanan jangka pendek atau kemampuan perusahaan membayar hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar (Riyanto, 2011). Eri Wahyu Danto Kharisma (2012) menyimpulkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada rasio *CR* dimana hal ini bertentangan dengan yang ditemukan oleh Dwi Is Afandi (2011) dimana *CR* tidak mengalami perubahan yang signifikan setelah merger dan akuisisi.

*Debt to Equity Ratio (DER)* adalah perbandingan antara hutang perusahaan dan jumlah modal yang dimilikinya. Rasio ini mengukur kemampuan pemilik perusahaan dengan *equity* yang dimilikinya untuk membayar hutang kepada kreditur. Semakin tinggi rasio ini maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan sebagai modal kerja yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan.

Siti Ardiagarini (2011) dalam penelitiannya mengenai analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target pada periode 1997-2009 menyimpulkan bahwa *DER* menunjukkan perbedaan yang signifikan pada jangka waktu 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Is Afandi

yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *DER* suatu perusahaan pada 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

*Return On Equity (ROE)* disebut juga dengan keuntungan modal sendiri adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal dan dihitung berdasarkan pembagian antara laba bersih (keuntungan neto sesudah pajak) dengan modal sendiri (Freddy Rangkuti, 2006:77). Dalam penelitiannya Faranita Fitriasari (2016) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *ROE* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013. Berbeda dengan hasil penelitian Faranita Fitriasari (2016), Eri Wahyu Danto Kharisma (2012) dan Wahyu Hadi Kuncoro (2014) mendapatkan hasil bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada *ROE* suatu perusahaan pada periode sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

*Return On Assets (ROA)* merupakan kemampuan suatu perusahaan (aktiva perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan (EBIT) atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan dinyatakan dalam bentuk persentase.

Wahyu Hadi Kuncoro (2014) melakukan penelitian terhadap 17 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar BEI periode 2004-2013, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *ROA* menunjukkan perbedaan yang signifikan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil berbeda didapatkan pada penelitian Dwi Is Afandi (2011) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *ROA* dalam tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

*Operating Profit Margin (OPM)* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Operating Profit Margin* mengukur presentase dari profit yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan sebelum dikurangi dengan biaya bunga dan pajak. Pada umumnya semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Wahyu Hadi Kuncoro (2014) mengemukakan *OPM* pasca merger dan akuisisi mengalami peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum terjadi merger dan akuisisi sedangkan Iftia Putri Utami (2012) menemukan bahwa *OPM* pasca merger dan akuisisi tidak berbeda secara signifikan

Maka berdasarkan paparan diatas, penulis tertarik untuk meneliti permasalahan tersebut dengan judul **“Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Merger dan**

**Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)".**

### **B. Identifikasi Masalah**

1. Persaingan usaha yang ketat mengakibatkan peningkatan fenomena merger dan akuisisi.
2. Beberapa perusahaan mengalami kegagalan dalam mengimplementasikan strategi merger dan akuisisi untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
3. Kesalahan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.
4. Adanya hasil penelitian yang belum konsisten mengenai dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

### **C. Batasan Masalah**

Agar permasalahan yang diteliti tidak terlalu luas ruang lingkupnya dan banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan, maka peneliti membatasi permasalahan penelitian ini dengan hanya menggunakan merger dan akuisisi dalam melihat pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Aspek-aspek kinerja lain yang berkaitan dengan merger dan akuisisi tidak

diperhitungkan dalam penelitian ini termasuk penggabungan usaha yang bersifat konsolidasi (penggabungan yang menyebabkan terbentuknya perusahaan baru). Aspek-aspek tersebut meliputi aspek ekonomi dan non ekonomi seperti; dampak teknologi, pajak, tenaga kerja, perluasan pasar, jaringan distribusi, kemampuan manajerial, kepuasan pelanggan, dan sebagainya yang mungkin sangat berpengaruh akibat peristiwa merger dan akuisisi yang dilakukan.

#### **D. Rumusan Masalah**

Praktik merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mendapat perhatian banyak publik, karena menyangkut kepentingan yang berbeda dari banyak pihak, diantaranya pemerintah, pemegang saham, calon investor, kreditur dan masyarakat umum. Manfaat merger dan akuisisi dapat dilihat baik dari segi ekonomi maupun manfaat non ekonomi. Selain itu merger dan akuisisi juga diharapkan mendatangkan sinergi bagi perusahaan yang melakukannya, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan sesuai ekspektasi perusahaan. Selain hal tersebut juga terdapat motivasi melakukan akuisisi yang bertujuan selain meningkatkan kekuatan pasar juga memperoleh sinergi pemasaran, distribusi dan nilai bagi perusahaan (Sudarman, 1999). Temuan ini menarik untuk diteliti kembali yaitu mengenai

bagaimana pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan dilihat dari rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas.

Berdasarkan dari beberapa penelitian terdahulu yang dimana terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh merger dan akuisisi, dimana beberapa peneliti menyebutkan adanya sinergi dan beberapa peneliti menyebutkan tidak adanya sinergi, yang mana sinergi tersebut dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Melihat dari beberapa penelitian terdahulu yang tidak konsisten serta pandangan teori motivasi dari akuisisi tersebut yang menghasilkan perbedaan antara teori dan kenyataan pada data empiris dari rata-rata kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi, maka dihasilkan pertanyaan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan rasio keuangan, yaitu *CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), ROE (Return on Equity), ROA (Return on Assets), OPM (Operating Profit Margin)* ?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio *CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), ROE (Return on Equity), ROA (Return on Assets), OPM (Operating Profit Margin)* sebelum merger dan akuisisi secara simultan ?

## **E. Tujuan Penelitian**

Dari pemaparan di atas tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang diukur berdasarkan rasio keuangan, yaitu *CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), ROE (Return on Equity), ROA (Return on Assets), OPM (Operating Profit Margin)* secara parsial.
2. Mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang diukur berdasarkan rasio keuangan, yaitu *CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), ROE (Return on Equity), ROA (Return on Assets), OPM (Operating Profit Margin)* secara simultan.

## **F. Manfaat Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang telah dikemukakan pada rumusan masalah, maka manfaat penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti, penelitian ini merupakan salah satu langkah dalam mengembangkan, menerapkan, serta melatih berpikir secara ilmiah sehingga dapat memperluas wawasan.
2. Bagi Akademisi, penelitian ini dapat memberi pengetahuan mengenai permasalahan yang dihadapi perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sehingga dapat menjadi rujukan

pengembangan ilmu keuangan maupun akuntansi mengenai kajian akuisisi.

3. Bagi Perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan merger dan akuisisi, sehingga strategi perusahaan yang diambil menjadi lebih efektif dan efisien.
4. Bagi Investor, dengan penelitian ini investor dapat mengetahui pengaruh akibat perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangannya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Deskripsi Teori**

##### 1. Kinerja Keuangan

###### a. Pengertian Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja merupakan analisis data serta pengendalian bagi perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Bagi investor informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Selain itu pengukuran juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada penanam modal maupun pelanggan atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik (Munawir, 2008:53)

Kinerja keuangan merupakan pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan arus kas untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Pengakuan pendapatan memastikan bahwa semua pendapatan yang dihasilkan dalam suatu periode telah diakui. Pengaitan memastikan bahwa beban yang dicatat pada suatu periode hanya

beban yang terkait dengan periode tersebut. (Subramanyam dan Wild 2008:101).

Kinerja rasio keuangan merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan. Rasio 10 menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya. (Yunanto, Juli 2008).

Rasio merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya.

Analisis rasio keuangan adalah proses penentuan operasi yang penting dan karakteristik keuangan dari sebuah perusahaan dari data akuntansi dan laporan keuangan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menentukan efisiensi kinerja dari manajemen

perusahaan yang diwujudkan dalam catatan keuangan dan laporan keuangan.

Dalam menggunakan analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukannya dengan dua macam perbandingan, yaitu:

- 1) Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu yang telah lalu (*histories ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
- 2) Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio sejenis dari perusahaan yang lain yang sejenis.

(Yunanto, Juli 2008).

b. Analisis 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, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi.

c. Metode Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan.

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi (Thomson, 2006). Jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas, *leverage*, dan rentabilitas.

1) Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current Ratio* adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo. *Current Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Setiyawan & Pardiman, 2014):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## 2) Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan). Rasio Solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *debt to equity ratio*.

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pinjaman atau hutang. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang atau total debts dengan total *shareholder's equity* (Horne dan Wachowicz, 2009:186).

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* dipilih karena rasio ini dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Dalam penghitungan *DER* digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Semakin rendah rasio *DER* maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya.

### 3) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Sofyan Safri Harahap, 2008:304). Rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity*, *Return on Assets*, dan *Operating Profit Margin*.

*Return on equity (ROE)* merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Rasio *ROE* sangat menarik bagi pemegang saham maupun para calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator dari hasil atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham baik

secara langsung maupun melalui laba ditahan (Munawir, 2008: 84).

Sedangkan menurut (Riyanto, 1995: 44), profitabilitas modal sendiri atau sering dinamakan rentabilitas usaha atau *Return On Equity (ROE)* adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Return On Equity (ROE)*. *Return On Equity* dipilih karena rasio ini dapat memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*Net Worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir, 2009 : 20).

Maka dapat disimpulkan bahwa *ROE* merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa yang dapat dihitung dengan rumus berikut ini

:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Sebagai 24 pembanding untuk rasio ini adalah tingkat suku bunga bebas risiko misalkan suku bunga sertifikat Bank Indonesia (Darsono, 2005:57).

Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur tingkat pengembalian atas aktiva (*ROA*) setelah bunga dan pajak. Menurut Horne dan Wachowicz (2005:235), *ROA* mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Return On Asset* (*ROA*). *ROA* dipilih karena memberikan ukuran yang lebih baik atas kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Kasmir, 2008). Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus berikut ini :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin besar nilai *ROA*, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. “Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh 10 aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan” (Wild, Subramanyam, dan Halsey, 2005:65).

*Operating Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. *Operating Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut *Pure Profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Syamsuddin, 2009 : 61).

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Operating Profit Margin*. *Operating Profit Margin* dipilih karena mencerminkan *Pure Profit* yaitu pendapatan perusahaan yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak.

Menurut Weston and Brigham (1994) mengemukakan rumus *Operating profit margin* sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Net Sales}}$$

Pada rasio ini, apabila semakin tinggi hasil perhitungan *Operating Profit Margin* suatu perusahaan maka akan semakin baik pula operasi perusahaan tersebut.

## 2. Penggabungan Usaha

### a. Pengertian Penggabungan Usaha

Dunia usaha yang semakin berkembang dan persaingan yang juga menjadi semakin ramai dan ketat sehingga sering kali timbul persaingan yang tidak sehat dan saling merugikan. Untuk mengatasi adanya tindakan yang saling merugikan antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain, perlu adanya suatu bentuk kerjasama yang saling menguntungkan. Salah satu bentuk kerjasama yang dapat ditempuh adalah dengan melalui penggabungan usaha antara dua atau lebih perusahaan dengan perusahaan yang lain baik yang sejenis.

Penggabungan usaha merupakan salah satu strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup serta mengembangkan perusahaan. Berdasarkan pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 22 paragraf 08 tahun 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 (Ikatan Akuntan Indonesia,

1999). Penggabungan usaha sendiri dibedakan menjadi dua yaitu merger dan akuisisi.

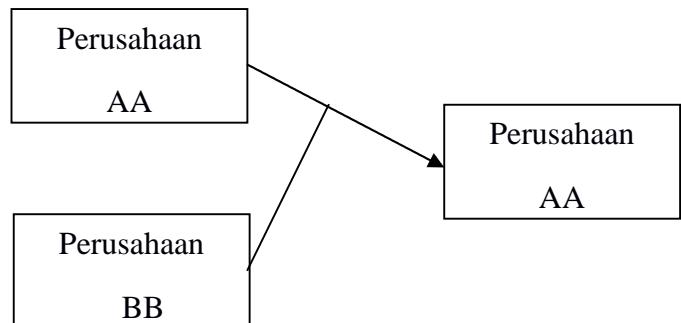
Pengertian penggabungan usaha secara umum adalah suatu keadaan dimana dua perusahaan atau lebih yang terpisah melakukan penyatuan menjadi satu entitas ekonomi atau mendapatkan kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Dalam beberapa kondisi kadang dinyatakan bahwa penggabungan usaha tidak lain adalah pengambilalihan. Pada dasarnya kedua istilah tersebut tidak berbeda, hanya saja dalam pengambilalihan salah satu perusahaan bermaksud membeli perusahaan lain dan kerap kali berada di luar kemauan pimpinan perusahaan atau kelompok-kelompok pemegang saham. Merger dan akuisisi (M&A) merupakan suatu kegiatan penggabungan usaha yang banyak dilakukan oleh perusahaan dalam negeri maupun luar negeri.

b. Bentuk-bentuk Penggabungan Usaha

1) Merger

Penggabungan usaha dimana hanya akan ada satu perusahaan yang bertahan dari berbagai perusahaan yang bergabung dan perusahaan lainnya dibubarkan. Aset dan kewajiban perusahaan yang diambil alih ditransfer ke perusahaan yang mengambil alih dan perusahaan yang diambil alih tersebut bubar atau dilikuidasi. Operasional

dari masing-masing perusahaan yang sebelumnya merupakan perusahaan terpisah dilanjutkan ke dalam entitas tunggal yang tetap bertahan setelah terjadinya merger (Richard E.Baker, 2012:9).



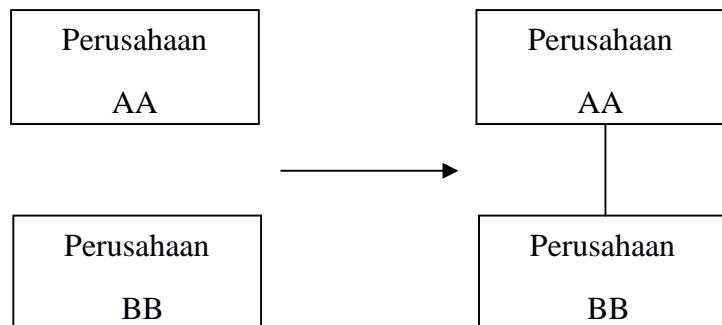
Gambar 1. Pola Merger

## 2) Akuisisi

Akuisisi terjadi ketika sebuah perusahaan mengakuisisi saham berhak suara perusahaan lain dan perusahaan-perusahaan yang terlibat tersebut melanjutkan operasi perusahaannya sebagai entitas legal terpisah, namun saling terkait. Karena tidak ada perusahaan yang dilikuidasi, maka perusahaan yang mengakuisisi memperlakukan hak kepemilikan yang diperolehnya sebagai investasi.

Hubungan yang terjadi dalam akuisisi disebut hubungan induk-anak perusahaan. Induk perusahaan adalah perusahaan yang memiliki kendali atas perusahaan lain yaitu anak perusahaan, biasanya melalui kepemilikan mayoritas saham biasa. Untuk kepentingan pelaporan

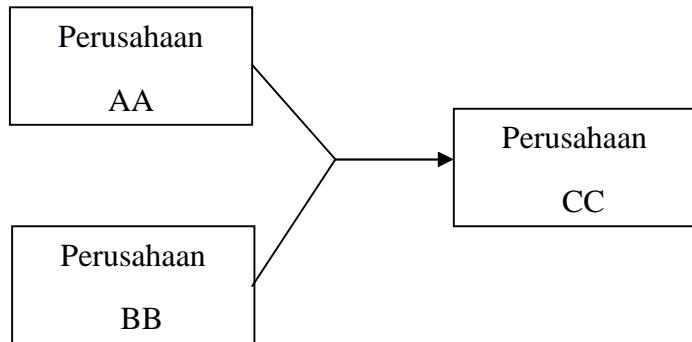
keuangan ke publik, induk dan anak perusahaan menyajikan laporan keuangan konsolidasi seolah-olah merupakan satu perusahaan tunggal (Richard E.Baker, 2012:10).



Gambar 2. Pola Akuisisi

### 3) Konsolidasi

Konsolidasi merupakan penggabungan usaha dimana kedua perusahaan yang melakukan penggabungan usaha langsung dibubarkan dan aset serta kewajiban dari kedua perusahaan ditransfer ke perusahaan yang baru dibentuk. Operasional dari masing-masing perusahaan yang sebelumnya merupakan perusahaan terpisah dilanjutkan ke dalam entitas tunggal yang baru dan tidak ada perusahaan yang bergabung bertahan setelah konsolidasi (Richard E.Baker, 2012:9).



Gambar 3. Pola Konsolidasi

c. Motif Merger dan Akuisisi

Motif dan teori yang melatarbelakangi perusahaan untuk melakukan aktivitas merger dan akuisisi menurut Weston dan Copeland (1997) yaitu:

- 1) Adanya manajemen yang tidak efisien.
- 2) Untuk menciptakan adanya sinergi operasi.
- 3) Menciptakan sinergi keuangan.
- 4) Penyusunan kembali strategis.
- 5) Penilaian terlalu rendah sehingga menciptakan keuntungan bagi perusahaan pengakuisisi.
- 6) Informasi dan pemberian tanda.
- 7) Masalah keagenan dan manajerialisme.
- 8) Penyusunan kembali insentif manajerial.
- 9) Kekuatan pasar.
- 10) Pertimbangan pajak.
- 11) Redistribusi.

Sedangkan menurut Agus Sartono (2001) motif perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah sebagai berikut:

1) *Economies of Scale*

Dengan M&A perusahaan dapat mencapai skala operasi yang ekonomis. Skala ekonomis disini adalah skala operasi dengan biaya rata-rata terendah. Dengan melakukan M&A duplikasi fasilitas operasi dapat dihilangkan, serta dapat memberikan pemasaran yang lebih efisien, sistem akuntansi yang lebih baik. Dengan M&A dapat diperoleh adanya sinergi dimana nilai keseluruhan lebih besar dari penjumlahan nilai setiap bagianya.

Skala ekonomi terjadi tidak hanya dalam artian proses produksi saja, melainkan dalam bidang pemasaran, personalia, keuangan dan juga bidang administrasi. Secara luas cakupan skala ekonomi yang ingin dicapai adalah dalam seluruh penggunaan sumber daya yang ada. Skala ekonomi dapat dicapai dengan berbagai bentuk M&A seperti merger horisontal yang akan menghilangkan duplikasi fasilitas operasi karena memiliki produk yang sama. Secara vertikal akan memperpanjang jaringan usaha. Merger vertikal dapat dari depan kebelakang untuk

menjamin suplai bahan baku ataupun dari belakang kedepan untuk menjangkau konsumen lebih banyak lagi.

## 2) Memperbaiki Manajemen

Akibat dari pengelolaan perusahaan yang tidak efisien maka profitabilitas perusahaan akan menjadi rendah. Kurangnya motivasi untuk mencapai profit yang tinggi, kurangnya keberanian untuk mengambil risiko merupakan bagian dari kegagalan perusahaan dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat. Dengan M&A perusahaan dapat mempertahankan karyawan yang memang benar benar membawa keuntungan bagi perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat ditingkatkan selain itu efisiensi dan produktivitas karyawan dapat ditingkatkan.

Banyak contoh dimana perusahaan mencapai kemakmuran ketika mereka melakukan sebuah penggabungan usaha seperti pada merger empat bank pemerintah yaitu Bapindo, Bank Bumi Daya, Bank Dagang Nasional dan Bank Exim menjadi Bank Mandiri. Dimana sekarang Bank Mandiri menjadi salah satu Bank terbesar di Indonesia ini terbukti bahwa penggabungan usaha akan membawa perusahaan menuju kemakmuran.

### 3) Penghematan Pajak

Perusahaan sering mendapatkan potensi untuk menghemat pajak, tetapi karena perusahaan tidak memperoleh laba maka perusahaan tidak dapat memanfaatkannya. Maka perusahaan memutuskan untuk menggabungkan usaha dengan perusahaan lain yang memperoleh laba, dengan ini pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan menjadi lebih kecil.

Dari sisi perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan hal ini memiliki manfaat ganda, disamping adanya penghematan pajak juga untuk memanfaatkan dana yang menganggur karena perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan umumnya memiliki surplus kas yang banyak yang tentu saja akan memberikan beban pajak yang besar bagi perusahaan. Apabila kas yang besar tersebut dibagikan kepada pemegang saham maka hal tersebut juga akan membebani para pemegang saham karena pajak yang harus mereka bayarkan menjadi lebih besar.

### 4) Diversifikasi / *Risk Reduction*

Diversifikasi menjadi mudah dengan M&A dimana perusahaan tidak perlu memulai lagi dari awal untuk mempunyai lini usaha baru. Dengan diversifikasi

perusahaan juga dapat memperkecil pengaruh siklus laba perusahaan yang diperoleh. Dengan diversifikasi maka risiko yang dihadapi atas suatu saham dapat dikompensasikan oleh saham lain dengan demikian risiko secara keseluruhan menjadi lebih kecil. Hal ini dapat terjadi dengan asumsi bahwa investor bersifat *risk averse* dan investor dapat melakukan diversifikasi dengan efisien.

5) Meningkatkan *Corporate Growth Rate*

Melalui M&A perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhannya. Hal ini sangat dimungkinkan dengan adanya penguasaan jaringan pemasaran yang lebih luas, manajemen yang lebih baik dan efisien. Sebagai contoh pembelian saham PT. Semen Gresik oleh Cemex dari Mexico dapat meningkatkan kapasitas produksi serta pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain alternatif ini dapat memudahkan perusahaan untuk melakukan penetrasi pasar yang lebih luas, terutama pasar asing.

## **B. Penelitian yang Relevan**

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun hasilnya tidak selalu konsisten. Penelitian Wahyu Hadi Kuncoro (2014) yang berjudul “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja

Keuangan Perusahaan". Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif, dengan mengambil data dari seluruh perusahaan publik yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu antara tahun 2004-2013, pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, dengan data yang diperoleh sebanyak 17 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Uji yang digunakan adalah uji *non parametric* yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Manova* untuk menjawab hipotesis. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pada pengujian secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu PBV, OPM, ROE, ROA dan DER menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, bahkan variabel DER menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hanya variabel ROE yang tidak menunjukkan perbedaan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil berbeda terdapat pada penelitian Faranita Fitriasari (2016) dalam penelitiannya yang meneliti analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terhadap manajemen *entrenchment* menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada rasio *NPM*, *ROI*, dan *ROE* namun tidak ada perbedaan pada rasio *EPS*, *TATO*, *CR*, dan *DER* pada periode pengamatan antara sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.

Hasil yang berbeda dikemukakan pada penelitian Dwi Is Afandi (2011) yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia”, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan yang *go publik* di BEI yang melakukan akuisisi periode tahun 2004-2007 meliputi 9 perusahaan akuisisi, data terdiri dari kinerja keuangan (*Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Return On Assets* menyimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan yang diwakili CR, DER, TATO, dan ROA pada masa pengamatan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *go public* di Indonesia. Periode pengamatan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Iftia Putri Utami (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi” yang menyimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *ROE, ROI, GPM, OPM*, dan *NPM* untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi begitu juga untuk periode satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi. Hasil penelitian mengindikasikan tujuan ekonomis dilakukan akuisisi yaitu untuk mendapatkan sinergi tidak tercapai.

Pada penelitian Eri Wahyu Danto Kharisma (2012) yang melakukan pengujian terhadap 27 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi periode 2006-2009, yang

menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan periode pengamatan 3 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi diuji secara parsial dengan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan diuji secara simultan dengan uji *Manova*. Hasil menunjukkan terdapat perbedaan pada variabel kinerja keuangan yang diukur dengan rasio *NPM*, *CR*, *DER*, dan *EPS* sedangkan untuk rasio *ROI*, *ROE*, dan *TATO* menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan pada periode pengamatan 3 tahun sebelum merger dan akuisisi dan 2 tahun setelah merger dan akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ira Aprilita (2014) yang melakukan penelitian mengenai analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2011. Hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan rasio *DER* dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *ROI* dan *ROE* yang diuji dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* secara parsial.

Penelitian Siti Ardiagarini (2011) menunjukkan hasil yang sama, dimana penelitian yang berjudul “Analisis Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Target” metode analisis data menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk pengujian secara parsial pada rasio *NPM*, *ROI*, *ROE*, *DER*, *CR*, *TATO* dan *EPS* dengan periode pengamatan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada

rasio *CR* dan *DER* sedangkan rasio *NPM*, *ROI*, *ROE*, *TATO*, dan *EPS* menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada pengujian sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Tabel 1. Kumpulan Penelitian Terdahulu

Penelitian Terdahulu				
No .	Peneliti (Tahun)	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1	Dwi Is (2011)	Rasio keuangan yaitu : <i>CR</i> , <i>DER</i> , <i>TATO</i> , <i>ROA</i> .	Uji beda	Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan.
2	Eri W (2012)	Rasio keuangan yaitu : <i>NPM</i> , <i>CR</i> , <i>DER</i> , <i>EPS</i> , <i>ROI</i> , <i>ROE</i> , <i>TATO</i> .	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> <i>Manova</i>	Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio : <i>NPM</i> , <i>CR</i> , <i>DER</i> , <i>EPS</i> sedangkan untuk rasio <i>ROI</i> , <i>ROE</i> , dan <i>TATO</i> tidak mengalami perbedaan.
3	Ira A (2014)	Rasio keuangan yaitu : <i>DER</i> , <i>ROI</i> , dan <i>ROE</i> .	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Terdapat perbedaan kinerja keuangan secara parsial pada rasio : <i>DER</i> . Sedangkan rasio lain seperti <i>ROI</i> dan <i>ROE</i> tidak terdapat perbedaan pada perusahaan pengakuisisi yang melakukan akuisisi.
4	Wahyu (2014)	Rasio keuangan yaitu : <i>PBV</i> , <i>OPM</i> , <i>ROA</i> , <i>DER</i> , dan <i>ROE</i> .	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> <i>Manova</i>	Terdapat perbedaan kinerja keuangan secara parsial hanya pada rasio <i>DER</i> , namun hasil uji secara simultan menunjukkan terdapat perbedaan pada semua rasio secara simultan pada periode pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
5	Siti (2011)	Rasio keuangan yaitu : <i>CR</i> , <i>DER</i> , <i>NPM</i> , <i>ROI</i> , <i>ROE</i> , <i>TATO</i> , dan <i>EPS</i> .	<i>Wilcoxon Signed Rank</i>	Terdapat perbedaan kinerja keuangan secara parsial pada

			<i>Test</i>	rasio <i>CR</i> dan <i>DER</i> , namun pada rasio <i>NPM</i> , <i>ROI</i> , <i>ROE</i> , <i>TATO</i> , <i>EPS</i> . Periode pengamatan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi.
6	Fara (2016)	Rasio keuangan yaitu : <i>NPM</i> , <i>ROI</i> , <i>ROE</i> , <i>EPS</i> , <i>TATO</i> , <i>CR</i> , dan <i>DER</i> .	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio : <i>NPM</i> , <i>ROI</i> dan <i>ROE</i> , sedangkan untuk rasio <i>EPS</i> , <i>TATO</i> , <i>CR</i> , <i>DER</i> hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan selama periode pengamatan pada perusahaan pengakuisisi.
7	Iftia (2012)	Rasio keuangan yaitu : <i>ROE</i> , <i>ROI</i> , <i>GPM</i> , <i>OPM</i> , dan <i>NPM</i> .	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan sebelum dan setelah merger dan akuisisi dengan periode pengamatan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, hasil yang sama diperoleh pada periode pengamatan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah. Hasil penelitian mengindikasikan tujuan ekonomis dilakukan akuisisi yaitu untuk mendapatkan sinergi tidak tercapai.

Sumber : Kumpulan penelitian terdahulu.

### C. Kerangka Berfikir

1. Terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

*Current Ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang dengan segera dan dipenuhi dengan aktiva lancar (Suryawathy, 2014). *Current Ratio* merupakan salah satu proksi dari rasio likuiditas. Jadi setiap perusahaan harus dapat mempertahankan tingkat likuiditasnya, karena kemampuan perusahaan untuk membayar utang dapat membentuk tingkat kepercayaan pihak luar terhadap kelancaran jalannya usaha perusahaan tersebut. Dengan demikian semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi perusahaan akan semakin baik. Oleh karena itu perusahaan melakukan upaya akuisisi dan merger untuk meningkatkan likuiditas perusahaan tersebut.

Eri Wahyu Danto Kharisma (2012) menyimpulkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada rasio CR dimana hal ini bertentangan dengan yang ditemukan oleh Dwi Is Afandi (2011) dimana *CR* tidak mengalami perubahan yang signifikan setelah merger dan akuisisi.

- H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
2. Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

*Debt to Equity Ratio(DER)* adalah perbandingan antara hutang perusahaan dan jumlah modal yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini maka semakin banyak dana kreditur yang digunakan sebagai modal kerja yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan.

Siti Ardiagarini (2011) dalam penelitiannya mengenai analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target pada periode 1997-2009 menyimpulkan bahwa *DER* menunjukkan perbedaan yang signifikan pada jangka waktu 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Is Afandi yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *DER* suatu perusahaan pada 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

3. Terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Penggabungan usaha seperti merger dan akuisisi dapat meningkatkan citra perusahaan, potensi pertumbuhan, kesejahteraan perusahaan, dan untuk meningkatkan laba perusahaan. Merger dan Akuisisi akan berdampak positif jika perusahaan memiliki modal dan kinerja keuangan yang baik (Wild dkk, 2005:359).

Dalam penelitiannya Faranita Fitriasari (2016) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *ROE* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013. Berbeda dengan hasil penelitian Faranita Fitriasari (2016), Eri Wahyu Danto Kharisma (2012) dan Wahyu Hadi Kuncoro (2014) mendapatkan hasil bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada *ROE* suatu perusahaan pada periode sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

4. Terdapat perbedaan *Return on Assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

*Return on Assets (ROA)* menurut Brigham dan Houston (2001) merupakan rasio laba bersih terhadap total aktiva yang digunakan untuk mengukur pengembalian atas total aktiva (*ROA*) setelah bunga dan pajak.

Wahyu Hadi Kuncoro (2014) melakukan penelitian terhadap 17 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar BEI periode 2004-2013, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *ROA* menunjukkan perbedaan yang signifikan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil berbeda didapatkan pada penelitian Dwi Is Afandi (2011) yang menyimpulkan bahwa

tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *ROA* dalam tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H4 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Return on Assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

5. Terdapat perbedaan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Sebuah perusahaan dapat mencapai efisiensi operasional yang lebih besar dengan beberapa cara berbeda melalui merger dan akuisisi.

Walaupun perusahaan gabungan akan jauh lebih besar karena adanya merger dan akuisisi, biaya operasional dan biaya modal per pelanggan akan jauh lebih rendah (Ross dkk, 2009:526). Jadi dapat disimpulkan setelah akuisisi laba operasi yang dihasilkan setiap rupiah penjualan akan meningkat.

Wahyu Hadi Kuncoro (2014) mengemukakan *OPM* pasca merger dan akuisisi mengalami peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum terjadi merger dan akuisisi sedangkan Iftia Putri Utami (2012) menemukan bahwa *OPM* pasca merger dan akuisisi tidak berbeda secara signifikan

H5 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

## 6. Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Penggabungan usaha menjadi sebuah alternatif strategi yang digunakan perusahaan untuk menghadapi pasar bebas sekarang ini. Pada dasarnya penggabungan usaha merupakan bentuk penggabungan satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam rangka mendapatkan pengendalian atas aktiva maupun operasional. Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah merger dan akuisisi di mana strategi ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang (Annisa dan Prasetyono, 2010).

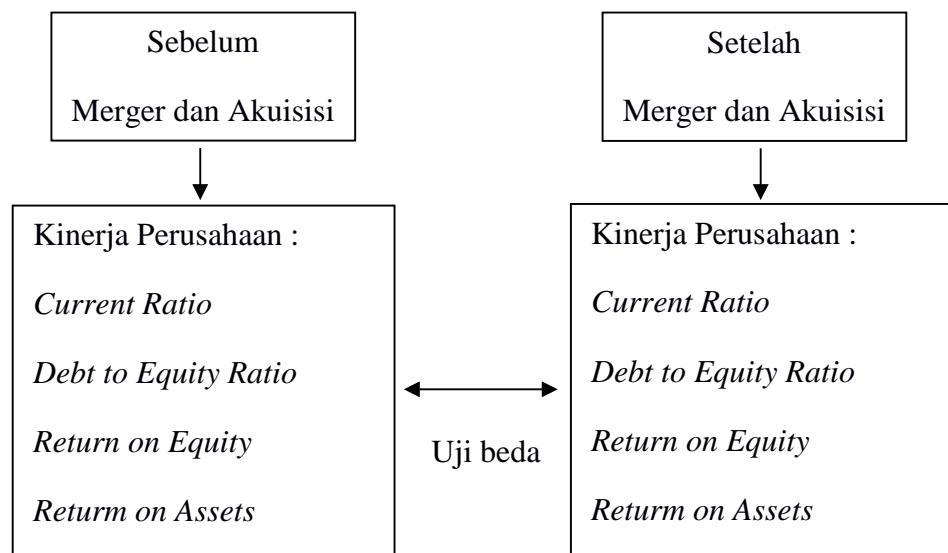
Beberapa penelitian yang dilakukan untuk menunjukkan merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan satu diantaranya Eri Wahyu Danto Kharisma (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “ Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Periode 2006-2009)” menyimpulkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger pada variabel kinerja keuangan perusahaan dengan periode pengamatan 3 tahun sebelum dan 3 tahun setelah merger dan akuisisi.

Dari teori yang dijabarkan di atas dan penelitian terdahulu mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan.

Maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H6 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Assets*, dan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.

#### D. Paradigma Penelitian



Gambar 4. Paradigma Penelitian

#### E. Hipotesis Penelitian

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Current Ratio* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.

- H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Debt to Equity ratio* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.
- H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Return on Equity* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.
- H4 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Return on Assets* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.
- H5 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.
- H6 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets*, dan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

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

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Penelitian komparatif adalah jenis penelitian deskriptif yang ingin mencari jawaban secara mendasar tentang sebab akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu (Hamdi & Bahrudin, 2015). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki perbedaan salah satu variabel dengan variabel lainnya dengan hanya menguji apakah terkait dengan kelompok lainnya. Peneliti menggunakan jenis penelitian komparatif karena peneliti ingin mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah terjadi merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2012 -2014.

#### **B. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data dilakukan pada bulan Mei-Juni 2017.

#### **C. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah

40 perusahaan. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014.
2. Perusahaan memiliki tanggal merger dan akuisisi yang tercatat di website resmi KPPU.
3. Menerbitkan laporan keuangan audit secara lengkap selama 2 tahun berturut-turut sebelum merger dan akuisisi serta 2 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 desember.

#### **D. Definisi Operasional Variabel**

Penelitian ini menganalisis secara empiris tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang di rancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang akurat. Dalam penelitian ini rasio kinerja keuangan yang dipergunakan diwakili oleh 5 rasio, yaitu :

1. *Current Ratio*

*Current Ratio* adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang

(kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo. *Current Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Setiyawan & Pardiman, 2014):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## 2. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pinjaman atau hutang. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang atau *total debts* dengan total *shareholder's equity* (Horne dan Wachowicz, 2009:186).

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* dipilih karena rasio ini dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *DER* merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dengan ekuitas yang dimilikinya untuk membayar hutang kepada kreditur. Dalam penghitungan *DER* digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debtto Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### 3. *Return on Equity*

*Return On Equity (ROE)* merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Rasio *ROE* sangat menarik bagi pemegang saham maupun para calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator dari hasil atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham baik secara langsung maupun melalui laba ditahan (Munawir, 2008: 84).

Sedangkan menurut (Riyanto, 1995 : 44), Profitabilitas modal sendiri atau sering dinamakan rentabilitas usaha atau *Return On Equity (ROE)* adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Return On Equity (ROE)*. *Return On Equity* dipilih karena rasio ini dapat memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*Net Worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang

saham perusahaan (Sawir, 2009 : 20). Dapat disimpulkan bahwa ROE merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa yang dapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

#### 4. *Return on Assets*

Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur tingkat pengembalian atas Aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak. Menurut Horne dan Wachowicz (2005:235), ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Return On Asset* (ROA). ROA dipilih karena memberikan ukuran yang lebih baik atas kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Kasmir, 2008). Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus berikut ini :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 5. *Operating Profit Margin*

*Operating Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. *Operating Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut *Pure Profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Syamsuddin, 2009 : 61). Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan *Operating Profit Margin*. *Operating Profit Margin* dipilih karena mencerminkan *Pure Profit* yaitu pendapatan perusahaan yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Menurut Weston and Brigham (1994) mengemukakan rumus *Operating profit margin* sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Net Sales}}$$

## E. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Data yang dikumpulkan yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 dan data terkait yang berfungsi untuk menghitung variabel penelitian.

## **F. Teknik Analisis Data**

### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atas deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan varian dengan prosedur sebagai berikut: Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ditinjau dari kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menentukan perbedaan *mean* (naik atau turun) indikator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

### **2. Uji Normalitas**

Uji ini biasanya digunakan untuk mengukur data berskala ordinal, interval ataupun rasio. Jika analisis menggunakan metode parametrik, maka persyaratan normalitas harus terpenuhi yaitu data berasal dari distribusi yang normal. Jika data tidak berdistribusi normal, atau jumlah sampel sedikit dan jenis data adalah nominal atau ordinal maka metode yang digunakan adalah statistik non parametrik. Dalam pembahasan ini akan digunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05.

### **3. Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji statistik non-parametrik, dengan menggunakan program SPSS 21,0. Hal ini didasarkan pada penelitian terdahulu dimana data di BEI tidak mencerminkan data yang terdistribusi normal maka pengujian yang digunakan adalah uji non-parametrik dalam hal ini digunakan uji wilcoxon sign test.

a. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Menguji hipotesis H1 sampai dengan H5 dengan menggunakan uji statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji ini digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda. Dalam hal ini *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk mengetahui perbedaan yang signifikan atau perbedaan yang tidak signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk setiap variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Assets*, dan *Operating Profit Margin* dalam periode rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Prosedur pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis.
2. Menentukan taraf signifikansi dengan  $\alpha=5\%$  atau  $\alpha=0,05$ .
3. Menghitung dengan menggunakan *software* SPSS.

4. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5% atau 0,05).

b. *Uji Manova*

Menjawab permasalahan dengan melakukan pengujian hipotesis H6 yaitu pengujian terhadap seluruh variabel rasio keuangan untuk mengetahui tingkat signifikansi perubahan kinerja perusahaan secara simultan dari semua rasio keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan menggunakan *Manova*. *Manova* adalah salah satu analisis multivariate dan juga merupakan perluasan dari univariat yang dapat digunakan untuk memeriksa secara simultan hubungan antara beberapa variabel bebas dengan skala pengukuran interval atau rasio dan dinyatakan sebagai variabel independen. Jika pada *Anova* akan diuji apakah terdapat perbedaan yang nyata pada satu variabel dependen terhadap beberapa variabel independen, maka pada *Manova* akan diuji apakah terdapat perbedaan yang nyata pada beberapa variabel dependen terhadap lebih dari satu variabel independen (Hair, LE., Anderson, R.E., Tatham, R.L., Black, W.C., 1998). Dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ , jika probabilitas  $<$  taraf signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha=5\%$ ) maka secara simultan indikator rasio-rasio keuangan tersebut

berpengaruh signifikan terhadap kinerja, berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan merger dan akuisisi jika dibandingkan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan dengan rasio *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Operating Profit Margin (OPM)* baik secara parsial maupun secara simultan pada pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan merger dan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Pada bab ini disajikan hasil analisis data yang telah dilakukan terhadap variabel dependen maupun variabel independen menggunakan teknik analisis data statistik inferensial dengan menggunakan statistik nonparametrik.

#### **A. Deskripsi Data**

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan ringkasan kinerja perusahaan yang diambil dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dan perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 sampai tahun 2014 yang berjumlah 40 perusahaan dan menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel penelitian. Berdasarkan metode tersebut terdapat 33 perusahaan yang layak untuk dijadikan sampel, sehingga dalam periode 4 tahun pengamatan diperoleh 132 data pengamatan yang digunakan sebagai

sampel dalam penelitian ini. Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 2 dan daftar nama perusahaan yang terpilih disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger dan akuisisi periode 2012-2014	40
2	Perusahaan memiliki tanggal merger dan akuisisi yang jelas berdasarkan data KPPU.	(3)
3	Menerbitkan laporan keuangan audit secara lengkap selama dua tahun berturut-turut sebelum merger dan akuisisi serta dua tahun sesudah merger dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember.	(4)
4	Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian	33

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2012-2015

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Perusahaan
1	MBSS	PT.Mitrabahtera Segara Sejati.Tbk
2	SUPR	PT.Solusi Tunas Pratama.Tbk
3	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk
4	ASRI	PT.Alam Sutera Realty.Tbk
5	TURI	PT.Tunas Ridean.Tbk
6	BJBR	PT.Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten.Tbk
7	SUGI	PT.Sugih Energy.Tbk
8	COWL	PT.Cowell Development.Tbk
9	TBIG	PT.Tower Bersama Infrastructure.Tbk
10	SMRA	PT.Summarecon Agung.Tbk
11	INDY	PT.Indika Energy.Tbk
12	ICBP	PT.Indofood CBP Sukses Makmur.Tbk
13	AUTO	PT.Astra Otoparts.Tbk
14	SIMP	PT.Salim Ivomas Pratama.Tbk
15	HRUM	PT.Harum Energy.Tbk
16	BYAN	PT.Bayan Resources.Tbk
17	TKIM	PT.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia.Tbk
18	TELE	PT.Tiphone Mobile Indonesia
19	INDS	PT.Indospring.Tbk
20	TLKM	PT.Telkomunikasi Indonesia.Tbk
21	MDLN	PT.Modern Land Realty.Tbk
22	BBCA	PT.Bank Central Asia.Tbk

No	Kode	Perusahaan
23	BTPN	PT.Bank Tabungan Pensiunan Nasional.Tbk
24	APLN	PT.Agung Podomoroland.Tbk
25	BMRI	PT.Bank Mandiri (Persero).Tbk
26	ASII	PT.Astra International.Tbk
27	AALI	PT.Astra Agro Lestari.Tbk
28	SILO	PT.Siloam International Hospital.Tbk
29	EXCL	PT.XL Axiata.Tbk
30	AISA	PT.Tiga Pilar Sejahtera Food.Tbk
31	MYRX	PT.Hanson International.Tbk
32	MEDC	PT.Medco Energi Indonesia.Tbk
33	PTBA	PT.Tambang Batubara Bukit Asam.Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2012-2014

## B. Statistik Deskriptif

Berdasarkan data mentah (*raw data*) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014, dapat diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *CR (Current Ratio)*, *DER (Debt to Equity Ratio)*, *ROE (Return On Equity)*, *ROA (Return On Assets)*, dan *OPM (Operating Profit Margin)*. Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Data deskriptif meliputi rasio *CR (Current Ratio)*, *DER (Debt to Equity Ratio)*, *ROE (Return On Equity)*, *ROA (Return On Assets)*, dan *OPM (Operating Profit Margin)*.

### 1. Statistik Deskriptif sebelum Merger dan Akuisisi.

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum

untuk periode sebelum merger dan akuisisi (M&A). Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel 4 yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode sebelum merger dan akuisisi.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif sebelum Merger dan Akuisisi

*Descriptive Statistics*

	N	Min	Max	Mean		Std.Dev
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std.Error	Statistic
CR	66	30,28	1135,98	192,2639	19,51374	158,53037
DER	66	0,03	10,29	2,0220	0,30312	2,46259
ROE	66	-20,50	253,21	21,1920	3,86631	31,41001
ROA	66	-17,69	38,30	8,6682	1,00120	8,13377
OPM	66	-27,60	457,78	30,2764	6,98724	56,76465
Valid N (listwise)	66					

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Hasil deskriptif variabel sebelum merger dan akuisisi seperti yang ditampilkan tabel 4 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai rata-rata *CR* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 192,2639 dengan standar deviasi 158,53037. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya

variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *CR* sebesar 192,2639 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek adalah sebesar 192%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1135,98 dan 30,28.

- b. Nilai rata-rata *DER* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 2,0220 dengan standar deviasi 2,46259. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *DER* sebesar 2,0220 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 2,0220 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 10,29 dan 0,03.
- c. Nilai rata-rata *ROE* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 21,1920 dengan standar deviasi 31,41001. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *ROE* sebesar 21,1920 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar sebesar 21,19%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 253,21 dan -20,50.

- d. Nilai rata-rata *ROA* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 8,6682 dengan standar deviasi 8,13377. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *ROA* sebesar 8,6682 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 8,6682%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 38,30 dan -17,69.
- e. Nilai rata-rata *OPM* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 30,2764 dengan standar deviasi 56,76465. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *OPM* sebesar 30,2764 menunjukkan bahwa rata-rata *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan sebesar 30,27%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 457,78 dan -27,60.

## 2. Statistik Deskriptif sesudah Merger dan Akuisisi.

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sesudah merger dan akuisisi (M&A). Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data

yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel 5 yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode sebelum merger dan akuisisi.

Tabel 5. Hasil Statistik Deskriptif sesudah Merger dan Akuisisi

*Descriptive Statistics*

	N	Min	Max	Mean		Std.Dev
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std.Error	Statistic
<i>CR</i>	66	32,38	691,36	158,8376	13,21301	107,34299
<i>DER</i>	66	0,11	9,56	1,9376	0,25288	2,05443
<i>ROE</i>	66	-73,97	33,21	8,3708	2,01757	16,39082
<i>ROA</i>	66	-16,27	17,41	4,1544	0,69206	5,62234
<i>OPM</i>	66	-63,30	315,61	23,5523	6,87884	55,88394
<i>Valid N (listwise)</i>	66					

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Hasil deskriptif variabel sesudah merger dan akuisisi seperti yang

ditampilkan Tabel 5 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai rata-rata *CR* untuk satu tahun sesudah M&A sebesar 158,8376 dengan standar deviasi 107,34299. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai

rata-rata *CR* sebesar 158,8376 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek adalah sebesar 158%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 691,36 dan 32,38.

- b. Nilai rata-rata *DER* untuk satu tahun sesudah M&A sebesar 1,9376 dengan standar deviasi 2,05433. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *DER* sebesar 1,9376 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 1,9376 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 9,56 dan 0,11.
- c. Nilai rata-rata *ROE* untuk satu tahun sesudah M&A sebesar 8,3708 dengan standar deviasi 16,39082. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *ROE* sebesar 8,3708 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 8,37%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 33,21 dan -73,97.
- d. Nilai rata-rata *ROA* untuk satu tahun sesudah M&A sebesar 4,1544 dengan standar deviasi 5,62234. Nilai standar deviasi

yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *ROA* sebesar 4,1544 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 4,1544%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 17,41 dan -16,27.

- e. Nilai rata-rata *OPM* untuk satu tahun sebelum M&A sebesar 23,5523 dengan standar deviasi 55,88394. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata *OPM* sebesar 23,5523 menunjukkan bahwa rata-rata *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan sebesar 23,5523%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 315,61 dan -63,30.

### **C. Hasil Uji Normalitas**

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov Test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data (Hair et al, 1998). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi

normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha=0,05$ ). Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat dari Tabel 6 berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
<b>N</b>		132
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	0,46491609
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,183
	<i>Positive</i>	0,183
	<i>Negative</i>	-0,171
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		2,099
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,000

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa nilai probabilitas < taraf signifikansi ( $\alpha=0,05$ ), dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data-data rasio keuangan berdistribusi tidak normal. Hal ini sesuai dengan asumsi awal didalam pemilihan metode untuk menguji data rasio keuangan perusahaan pada Bursa Efek Indonesia, bahwa karena data tidak normal maka untuk pengujian digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Manova*. Pendapat ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Payamta (2004) dan Payamta dan Solikah (2001), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya mengenai merger

dan akuisisi. Sehingga untuk menguji data rasio keuangan dalam penelitian ini akan digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk uji hipotesis secara parsial dan *Manova* untuk uji hipotesis secara simultan.

#### **D. Hasil Uji Hipotesis Penelitian**

##### 1. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Berikut ini hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk masing-masing perbandingan variabel rasio keuangan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on assets*, dan *operating profit margin* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 7. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* *Wilcoxon Signed Rank Test*

Hipotesis	Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Z	A
H1	<i>CR</i>	0,082	-1,741	0,05
H2	<i>DER</i>	0,539	-0,614	0,05
H3	<i>ROE</i>	0,000	-4,357	0,05
H4	<i>ROA</i>	0,000	-5,040	0,05
H5	<i>OPM</i>	0,000	-3,702	0,05

Sumber : Hasil Pengolahan Data

##### a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil pada tabel 7 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *CR* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,082. Hasil tersebut menunjukkan

probabilitas  $> 0,05$ , yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *CR* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil pada tabel 7 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *DER* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,539. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas  $> 0,05$ , yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *DER* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil pada tabel 7 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *ROE* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas  $< 0,05$ , yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, hal ini terjadi karena

hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *ROE* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil pada tabel 7 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *ROA* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas  $< 0,05$ , yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *ROA* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

e. Pengujian Hipotesis Kelima

Hasil pada tabel 7 menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel *OPM* pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas  $< 0,05$ , yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H5 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *OPM* pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

## 2. Uji *Manova*

Uji *Manova* dilakukan untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja perusahaan secara simultan dari semua rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan menggunakan tingkat sig  $\alpha = 5\%$ , jika prob < taraf signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha = 5\%$ ) maka secara simultan variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, hal ini dapat diartikan terdapat perbedaan yang secara simultan signifikan antara kinerja keuangan berdasarkan keseluruhan rasio keuangan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Pada pengujian hipotesis H6 digunakan uji *Manova* untuk mengetahui tingkat signifikansi perubahan kinerja perusahaan secara simultan dari semua rasio keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Berikut hasil uji *Manova* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Tabel 8. Hasil Uji *Manova Multivariate Test*

Variabel	Effect		Value	F	Sig.	$\alpha$
<i>CR</i> , <i>DER</i> , <i>ROE</i> , <i>ROA</i> , <i>OPM</i>	Merger dan Akuisisi	<i>Pillai's Trace</i>	0,142	4,169 <sup>b</sup>	0,002	0,05
		<i>Wilks' Lambda</i>	0,858	4,169 <sup>b</sup>	0,002	0,05
		<i>Hotelling's Trace</i>	0,165	4,169 <sup>b</sup>	0,002	0,05
		<i>Roy's Largest Root</i>	0,165	4,169 <sup>b</sup>	0,002	0,05

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa dengan  $\alpha = 0,005$ , nilai probabilitasnya adalah sebesar 0,002, hal ini berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi sehingga antara sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi terdapat perbedaan yang secara simultan. Hal ini juga terlihat dengan nilai *value* yang menggunakan empat uji yang berbeda adalah kurang dari 0,05 dan ini berarti kelima variabel yang digunakan memiliki perbedaan yang signifikan.

## **E. Pembahasan**

1. Terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel CR pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,082. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas  $> 0,05$ , yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel CR pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil menunjukkan tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Suryawathy, 2014) yang menyebutkan bahwa *Current Ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar

utang dapat membentuk tingkat kepercayaan pihak luar terhadap kelancaran jalannya usaha perusahaan tersebut sehingga upaya merger dan akuisisi untuk meningkatkan likuiditas perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Is Afandi (2011) yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia” dan penelitian yang dilakukan oleh Faranita Fitriasari yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen *Entrenchment* (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)” Hasil dari kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel *Current Ratio (CR)* tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak berdampak pada *Current Ratio (CR)* perusahaan.

2. Terdapat perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel DER pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,539. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas  $> 0,05$ , yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H2

ditolak, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel DER pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan (Horne dan Wachowicz, 2009: 186) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. (Hamidah & Noviani, 2013) menyatakan dengan penggabungan dua perusahaan yang berbeda diharapkan akan terjadi sinergi sehingga kesertaan modal perusahaan akan cukup baik dengan cara meminimalisir penggunaan hutang dan mengurangi bebas aset untuk menjamin hutang tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Is Afandi (2011) yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia” dan penelitian yang dilakukan oleh Faranita Fitriasari yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen *Entrenchment* (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)” Hasil dari kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian dapat disimpulkan

bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak berdampak pada *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan.

3. Terdapat perbedaan signifikan *Return On Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) variabel ROE pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas  $< 0,05$ , yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel ROE pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh (Munawir, 2008: 84) yang menyatakan bahwa *Return on equity (ROE)* merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Rasio ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun para calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator dari hasil atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham baik secara langsung maupun melalui laba ditahan. Penggabungan usaha seperti merger dan akuisisi dapat meningkatkan citra perusahaan, potensi pertumbuhan, kesejahteraan perusahaan, dan untuk meningkatkan laba perusahaan. Merger dan Akuisisi akan

berdampak positif jika perusahaan memiliki modal dan kinerja keuangan yang baik (Wild dkk, 2005:359).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faranita Fitriasari (2016) yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen *Entrenchment* (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)” hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel *Return On Equity (ROE)* memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi berdampak pada *Return On Equity (ROE)* perusahaan.

4. Terdapat perbedaan signifikan *Return On Assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) variabel ROA pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas  $< 0,05$ , yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel ROA pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pada penelitian ini didukung oleh teori yang dikemukakan menurut Horne dan Wachowicz (2005: 235), ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. “Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh 10 aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan” (Wild, Subramanyam, dan Halsey, 2005:65).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyu Hadi Kuncoro (2014) yang berjudul “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)” yang menyatakan bahwa variabel *ROA* menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi berdampak pada *Return On Assets (ROA)* perusahaan.

5. Terdapat perbedaan signifikan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Hasil pada uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* variabel OPM pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan probabilitas < 0,05, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan

antara dua kelompok sampel. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H5 diterima, hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel OPM pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil pada penelitian ini didukung oleh teori yang dikemukakan Syamsuddin (2009: 61) bahwa *Operating Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. *Operating Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut *Pure Profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Sebuah perusahaan dapat mencapai efisiensi operasional yang lebih besar dengan beberapa cara berbeda melalui merger dan akuisisi. Walaupun perusahaan gabungan akan jauh lebih besar karena adanya merger dan akuisisi, biaya operasional dan biaya modal per pelanggan akan jauh lebih rendah (Ross dkk, 2009:526). Jadi dapat disimpulkan setelah akuisisi laba operasi yang dihasilkan setiap rupiah penjualan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyu Hadi Kuncoro (2014) yang berjudul “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)” yang menyatakan bahwa variabel *OPM* menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan. Dengan demikian

dapat disimpulkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi berdampak pada *Operating Profit Margin (OPM)* perusahaan.

6. Terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan yang diukur dengan *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets*, dan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi secara simultan

Pada hasil uji *Manova* menunjukkan bahwa dengan  $\alpha = 0,005$ , nilai probabilitasnya adalah sebesar 0,002, hal ini berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi sehingga antara sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi dan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi terdapat perbedaan yang secara simultan. Hal ini juga terlihat dengan nilai value yang menggunakan empat uji yang berbeda adalah kurang dari 0,05 dan ini berarti kelima variabel yang digunakan memiliki perbedaan yang signifikan.

Hasil ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh (Annisa dan Prasetyono, 2010) bahwa penggabungan usaha menjadi sebuah alternatif strategi yang digunakan perusahaan untuk menghadapi pasar bebas sekarang ini. Pada dasarnya penggabungan usaha merupakan bentuk penggabungan satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam rangka mendapatkan pengendalian atas aktiva maupun operasional. Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah merger dan akuisisi di mana strategi ini dipandang

sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan Eri Wahyu Danto Kharisma (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “ Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Periode 2006-2009)” menyimpulkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan secara simultan antara sebelum dan sesudah merger pada variabel kinerja keuangan perusahaan dengan periode pengamatan 3 tahun sebelum dan 3 tahun setelah merger dan akuisisi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi berdampak pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets, dan Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi secara simultan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan dengan rasio *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Assets*, dan *Operating Profit Margin*, dimana sampel dibagi menjadi dua kondisi, yaitu sebelum dan sesudah merger dan akuisisi serta mengetahui perbedaan kinerja keuangan secara simultan terhadap merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, telah dihasilkan beberapa kesimpulan, antara lain :

1. Pada variabel *Current Ratio* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig*  $0,082 > 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan aktivitas merger dan akuisisi tidak berdampak pada likuiditas perusahaan dimana motif merger dan akuisisi untuk mendapatkan sinergi dalam memperbaiki likuiditas perusahaan tidak tercapai.
2. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang

membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig*  $0,539 > 0,05$ ). Semakin rendah rasio *DER* maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, dengan demikian dapat disimpulkan aktivitas merger dan akuisisi tidak menyebabkan adanya peningkatan variabel *DER* sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya relative stabil.

3. Pada variabel *Return on Equity* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig*  $0,000 < 0,05$ ). Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Dengan demikian motif melakukan merger dan akuisisi untuk mendapatkan sinergi tercapai, dimana terdapat perbedaan rasio *ROE* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang menunjukkan peningkatan.
4. Pada variabel *Return on Assets* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig*  $0,000 < 0,05$ ). Semakin tinggi rasio *ROA* menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh

pendapatan. Aktivitas merger dan akuisisi akan menghasilkan bertambahnya aset akibat adanya penggabungan usaha, hasil menunjukkan terdapat perbedaan signifikan rasio *ROA* sebelum dan sesudah merger mengindikasikan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan meningkat.

5. Pada variabel *Operating Profit Margin* yang diuji dengan uji *Wilcoxon* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode pengujian yang membandingkan antara 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig*  $0,000 < 0,05$ ). Semakin tinggi hasil perhitungan *Operating Profit Margin* suatu perusahaan maka akan semakin baik pula operasi perusahaan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan rasio *OPM* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi membuktikan aktivitas merger dan akuisisi berdampak pada pendapatan perusahaan yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan.
6. Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan secara simultan yang diuji dengan *Manova* menunjukkan 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah (*sig*  $0,002 < 0,05$ ) yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan secara simultan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian aktivitas merger dan akuisisi merupakan strategi investasi perusahaan yang dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang.

## **B. Saran**

Berdasarkan simpulan di atas, maka peneliti mengajukan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan yang Akan Melakukan Merger dan Akuisisi.

Perusahaan pengakuisisi harus lebih hati-hati dalam memilih perusahaan target dan memutuskan untuk melakukan akuisisi. Perusahaan target yang mempunyai kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinergi terhadap perusahaan pengakuisisi.

2. Bagi Calon Penelitian Selanjutnya

a. Sebaiknya menambahkan variabel penelitian seperti rasio-rasio keuangan yang lain, seperti: *Quick Ratio, Inventory Turn Over, Total Debt to Total Assets Ratio*, dan sebagainya.

b. Sebaiknya menambah periode pengamatan menjadi lebih panjang contohnya 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah merger dan akuisisi sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian.

c. Penelitian ini menganalisis kinerja perusahaan berdasarkan faktor ekonomi saja, sedangkan terdapat faktor non ekonomi lainnya yang dapat diukur untuk melihat dampak kegiatan merger dan akuisisi terhadap peningkatan kinerja perusahaan seperti teknologi, sumber daya manusia, pajak, budaya perusahaan, dan lain sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aprilita, Ira. 2014. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011. Skripsi Universitas Sriwijaya.
- Ardiagarini, Siti. 2011. Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Target pada Perusahaan Diakuisisi Periode 1997-2009. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Afandi, Dwi Is. 2011. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. Skripsi Universitas Pembangunan Nasional.
- Baker, Richard E, dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. 2001. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Edisi 2. Ctk 1. Jakarta: Balai Pustaka.
- Fitriasari, Faranita. 2016. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen *Entrenchment* pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013. Skripsi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.
- Hartono, Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hitt, A Michael, dkk. 2001. *Manajemen Strategi Daya Saing dan Globalisasi*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Kuncoro, Wahyu Hadi. 2014. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Kharisma, Eri Wahyu Danto. 2012. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009. Skripsi Universitas Dian Nuswantoro.
- Payamta, dan Doddy Setiawan. 2004. “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”. *Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 7 No 3. 265-282.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Suryawathy, I. G. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika (JINAH) Vol 3 No 2 ISSN: 2089-3310.*
- Santoso, R. T. 2010. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Efisiensi Perbankan di Indonesia (Tahun 1998-2009). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Vol 12 No 2, 102-128.*
- Samosir, Agunan P. 2003. Analisis Kinerja Bank Mandiri Setelah Merger dan Sebagai Bank Rekapitulasi. *Kajian Ekonomi dan Keuangan Vol 7.*
- Utami, Iftia Putri. 2012. Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi pada Perusahaan *Go Public* pada Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Negeri Padang.

# **LAMPIRAN**

### Lampiran 1. Proses Seleksi Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger dan akuisisi periode 2012-2014	40
2	Perusahaan memiliki tanggal merger dan akuisisi yang jelas berdasarkan data KPPU.	(3)
3	Menerbitkan laporan keuangan audit secara lengkap selama dua tahun berturut-turut sebelum merger dan akuisisi serta dua tahun sesudah merger dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember.	(4)
4	Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian	33

Sumber : BEI, Bursa Efek Indonesia

Lampiran 2. Perusahaan Sampel

No	Kode	Perusahaan
1	MBSS	PT.Mitrabahtera Segara Sejati.Tbk
2	SUPR	PT.Solusi Tunas Pratama.Tbk
3	KLBF	PT.Kalbe Farma.Tbk
4	ASRI	PT.Alam Sutera Realty.Tbk
5	TURI	PT.Tunas Ridean.Tbk
6	BJBR	PT.Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten.Tbk
7	SUGI	PT.Sugih Energy.Tbk
8	COWL	PT.Cowell Development.Tbk
9	TBIG	PT.Tower Bersama Infrastructure.Tbk
10	SMRA	PT.Summarecon Agung.Tbk
11	INDY	PT.Indika Energy.Tbk
12	ICBP	PT.Indofood CBP Sukses Makmur.Tbk
13	AUTO	PT.Astra Otoparts.Tbk
14	SIMP	PT.Salim Ivomas Pratama.Tbk
15	HRUM	PT.Harum Energy.Tbk
16	BYAN	PT.Bayan Resources.Tbk
17	TKIM	PT.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia.Tbk
18	TELE	PT.Tiphone Mobile Indonesia
19	INDS	PT.Indospring.Tbk
20	TLKM	PT.Teknologi Telekomunikasi Indonesia.Tbk
21	MDLN	PT.Modern Land Realty.Tbk
22	BBCA	PT.Bank Central Asia.Tbk
23	BTPN	PT.Bank Tabungan Pensiunan Nasional.Tbk
24	APLN	PT.Agung Podomoroland.Tbk
25	BMRI	PT.Bank Mandiri (Persero).Tbk
26	ASII	PT.Astra International.Tbk
27	AALI	PT.Astra Agro Lestari.Tbk
28	SILO	PT.Siloam International Hospital.Tbk
29	EXCL	PT.XL Axiata.Tbk
30	AISA	PT.Tiga Pilar Sejahtera Food.Tbk
31	MYRX	PT.Hanson International.Tbk
32	MEDC	PT.Medco Energi Indonesia.Tbk
33	PTBA	PT.Tambang Batubara Bukit Asam.Tbk

Sumber : BEI, Bursa Efek Indonesia

### Lampiran 3. Rasio Sebelum Merger dan Akuisisi

Nama Perusahaan	Tahun	CA	CL	CR	TL	TE	DER
AUTO	2011	2.564.455.000.000	1.892.818.000.000	135,48	2.241.333.000.000	4.722.894.000.000	0,47
	2012	3.205.631.000.000	2.751.766.000.000	116,49	3.396.543.000.000	5.485.099.000.000	0,62
SIMP	2011	8.094.207.000.000	4.780.071.000.000	169,33	10.339.209.000.000	15.171.190.000.000	0,68
	2012	6.797.552.000.000	4.583.214.000.000	148,31	10.482.468.000.000	16.091.993.000.000	0,65
HRUM	2011	2.866.473.000.000	1.070.554.000.000	267,76	1.088.167.000.000	3.556.981.000.000	0,31
	2012	3.245.066.000.000	1.036.181.000.000	313,18	1.063.699.000.000	4.144.943.000.000	0,26
BYAN	2011	3.667.431.000.000	5.606.892.000.000	65,41	7.954.721.000.000	6.431.520.000.000	1,24
	2012	4.447.422.000.000	3.843.562.000.000	115,71	11.617.672.000.000	68.433.737.000.000	0,17
TKIM	2011	10.358.901.000.000	5.384.610.000.000	192,38	16.440.930.000.000	6.679.143.000.000	2,46
	2012	12.208.868.000.000	5.071.364.000.000	240,74	18.447.981.000.000	7.487.365.000.000	2,46
TELE	2011	1.061.775.000.000	629.777.000.000	168,60	697.581.000.000	491.856.000.000	1,42
	2012	1.202.440.000.000	216.441.000.000	555,55	250.871.000.000	1.107.746.000.000	0,23
INDS	2011	793.906.608.943	330.238.723.110	240,40	507.466.203.524	632.249.053.230	0,80
	2012	867.620.000.000	371.744.000.000	233,39	528.206.000.000	1.136.573.000.000	0,46
TLKM	2011	21.258.000.000.000	22.189.000.000.000	95,80	42.073.000.000.000	60.981.000.000.000	0,69
	2012	27.973.000.000.000	24.107.000.000.000	116,04	44.391.000.000.000	66.978.000.000.000	0,66
MDLN	2012	1.940.276.898.305	1.525.673.373.156	127,18	2.365.906.000.000	2.226.014.000.000	1,06
	2013	2.036.868.531.503	2.441.922.958.749	83,41	4.972.113.000.000	4.675.700.000.000	1,06
BBCA	2012	429.402.117.000.000	390.067.244.000.000	110,08	390.067.244.000.000	51.897.942.000.000	7,52
	2013	480.520.681.000.000	430.893.993.000.000	111,52	432.337.895.000.000	63.966.678.000.000	6,76
BTPN	2012	58.232.796.000.000	51.356.205.000.000	113,39	51.356.205.000.000	7.733.927.000.000	6,64
	2013	68.680.832.000.000	59.757.008.000.000	114,93	59.757.008.000.000	9.907.865.000.000	6,03
APLN	2012	6.727.059.278.000	4.296.642.662.000	156,57	8.846.739.000.000	6.348.904.000.000	1,39
	2013	8.747.046.806.000	5.208.638.817.000	167,93	12.467.226.000.000	7.212.683.000.000	1,73
BMRI	2012	615.300.829.000.000	519.483.045.000.000	118,44	559.085.843.000.000	76.532.865.000.000	7,31
	2013	711.062.681.000.000	596.735.488.000.000	119,16	644.309.166.000.000	88.790.596.000.000	7,26
ASII	2012	75.799.000.000.000	54.178.000.000.000	139,91	92.460.000.000.000	8.981.400.000.000	10,29
	2013	88.352.000.000.000	71.139.000.000.000	124,20	107.806.000.000.000	106.188.000.000.000	1,02
AALI	2012	1.780.395.000.000	2.600.540.000.000	68,46	3.054.409.000.000	9.365.411.000.000	0,33
	2013	1.691.694.000.000	3.759.265.000.000	45,00	4.701.077.000.000	10.263.354.000.000	0,46
SILO	2012	456.737.000.000	267.633.000.000	170,66	1.341.585.000.000	244.641.000.000	5,48
	2013	907.465.000.000	295.921.000.000	306,66	961.783.000.000	1.638.992.000.000	0,59

PP	TE	ROE	PP	TA	ROA	EBIT	TR	OPM
1.101.583.000.000	4.722.894.000.000	23,32	1.101.583.000.000	6.964.227.000.000	15,82	1.255.083.000.000	7.363.659.000.000	17,04
1.135.914.000.000	5.485.099.000.000	20,71	1.135.914.000.000	8.881.642.000.000	12,79	1.263.368.000.000	8.277.485.000.000	15,26
2.251.296.000.000	15.171.190.000.000	14,84	2.251.296.000.000	25.510.399.000.000	8,83	2.903.541.000.000	12.605.311.000.000	23,03
1.516.101.000.000	16.091.993.000.000	9,42	1.516.101.000.000	26.574.461.000.000	5,71	2.446.942.000.000	13.844.891.000.000	17,67
1.778.984.000.000	3.556.981.000.000	50,01	1.778.984.000.000	4.645.148.000.000	38,30	2.318.335.000.000	7.296.631.000.000	31,77
1.563.350.000.000	4.144.943.000.000	37,72	1.563.350.000.000	5.208.643.000.000	30,01	2.059.804.000.000	10.088.722.000.000	20,42
1.873.210.000.000	6.431.520.000.000	29,13	1.873.210.000.000	14.386.241.000.000	13,02	2.555.907.000.000	13.235.877.000.000	19,31
531.337.000.000	68.433.737.000.000	0,78	531.337.000.000	18.461.045.000.000	2,88	759.569.000.000	13.759.252.000.000	5,52
633.708.000.000	6.679.143.000.000	9,49	633.708.000.000	23.120.073.000.000	2,74	814.419.000.000	12.408.660.000.000	6,56
336.680.000.000	7.487.365.000.000	4,50	336.680.000.000	25.935.346.000.000	1,30	830.750.000.000	12.780.268.000.000	6,50
146.817.000.000	491.856.000.000	29,85	146.817.000.000	1.189.437.000.000	12,34	206.592.000.000	6.988.245.000.000	2,96
203.624.000.000	1.107.746.000.000	18,38	203.624.000.000	1.358.617.000.000	14,99	298.286.000.000	8.194.499.000.000	3,64
120.415.120.240	632.249.053.230	19,05	120.415.120.240	1.139.715.256.754	10,57	160.679.538.364	1.234.986.291.420	13,01
134.068.000.000	1.136.573.000.000	11,80	134.068.000.000	1.664.779.000.000	8,05	212.872.000.000	1.476.988.000.000	14,41
15.470.000.000.000	60.981.000.000.000	25,37	15.470.000.000.000	103.054.000.000.000	15,01	20.857.000.000.000	71.253.000.000.000	29,27
18.362.000.000.000	66.978.000.000.000	27,41	18.362.000.000.000	111.369.000.000.000	16,49	25.698.000.000.000	77.143.000.000.000	33,31
260.475.000.000	2.226.014.000.000	11,70	260.475.000.000	4.591.920.000.000	5,67	346.990.000.000	1.057.768.000.000	32,80
2.451.686.000.000	4.675.700.000.000	52,43	2.451.686.000.000	9.647.813.000.000	25,41	922.067.708.643	1.843.945.000.000	50,01
11.718.460.000.000	51.897.942.000.000	22,58	11.718.460.000.000	442.994.197.000.000	2,65	14.255.568.000.000	28.885.290.000.000	49,35
14.256.239.000.000	63.966.678.000.000	22,29	14.256.239.000.000	496.304.573.000.000	2,87	17.078.667.000.000	34.277.149.000.000	49,83
1.978.986.000.000	7.733.927.000.000	25,59	1.978.986.000.000	59.090.132.000.000	3,35	2.487.158.000.000	9.292.972.000.000	26,76
2.131.101.000.000	9.907.865.000.000	21,51	2.131.101.000.000	69.664.873.000.000	3,06	2.877.758.000.000	10.943.058.000.000	26,30
841.291.000.000	6.348.904.000.000	13,25	841.291.000.000	15.195.642.000.000	5,54	1.097.547.000.000	4.689.430.000.000	23,40
930.240.000.000	7.212.683.000.000	12,90	930.240.000.000	19.679.909.000.000	4,73	1.177.176.000.000	4.901.191.000.000	24,02
16.043.618.000.000	76.532.865.000.000	20,96	16.043.618.000.000	635.618.708.000.000	2,52	19.625.447.000.000	42.550.442.000.000	46,12
18.829.934.000.000	88.790.596.000.000	21,21	18.829.934.000.000	733.099.762.000.000	2,57	23.551.711.000.000	50.208.842.000.000	46,91
22.742.000.000.000	8.981.400.000.000	253,21	22.742.000.000.000	182.274.000.000.000	12,48	27.898.000.000.000	188.053.000.000.000	14,84
22.297.000.000.000	106.188.000.000.000	21,00	22.297.000.000.000	213.994.000.000.000	10,42	27.523.000.000.000	193.880.000.000.000	14,20
2.520.266.000.000	9.365.411.000.000	26,91	2.520.266.000.000	12.419.820.000.000	20,29	3.524.893.000.000	11.564.319.000.000	30,48
1.903.884.000.000	10.263.354.000.000	18,55	1.903.884.000.000	14.964.431.000.000	12,72	2.598.613.000.000	12.674.399.000.000	20,50
51.960.000.000	244.641.000.000	21,24	51.960.000.000	1.586.226.000.000	3,28	91.468.000.000	1.788.083.000.000	5,12
50.192.000.000	1.638.992.000.000	3,06	50.192.000.000	2.600.775.000.000	1,93	78.685.000.000	2.503.600.000.000	3,14

#### Lampiran 4. Rasio Keuangan Setelah Merger dan Akuisisi

Nama Perusahaan	Tahun	CA	CL	CR	TL	TE	DER
AUTO	2014	5.138.080.000.000	3.857.809.000.000	133,19	4.244.369.000.000	10.136.557.000.000	0,42
	2015	4.796.770.000.000	3.625.907.000.000	132,29	4.195.684.000.000	10.143.426.000.000	0,41
SIMP	2014	6.010.492.000.000	6.898.825.000.000	87,12	14.189.000.000.000	16.807.051.000.000	0,84
	2015	5.028.025.000.000	5.373.084.000.000	93,58	14.465.741.000.000	17.231.401.000.000	0,84
HRUM	2014	3.493.711.000.000	976.827.000.000	357,66	1.021.470.000.000	4.501.443.000.000	0,23
	2015	3.304.421.000.000	477.960.000.000	691,36	545.597.000.000	5.033.649.000.000	0,11
BYAN	2014	4.019.813.000.000	6.451.727.000.000	62,31	11.268.561.000.000	3.177.797.000.000	3,55
	2015	4.126.807.000.000	2.188.833.000.000	188,54	11.222.743.000.000	2.523.349.000.000	4,45
TKIM	2014	13.276.462.000.000	6.987.179.000.000	190,01	22.131.466.000.000	11.581.734.000.000	1,91
	2015	12.155.504.000.000	8.487.502.000.000	143,22	25.323.690.000.000	14.013.836.000.000	1,81
TELE	2014	4.440.877.000.000	2.465.590.000.000	180,11	2.518.373.000.000	2.499.171.000.000	1,01
	2015	6.364.111.000.000	1.256.834.000.000	506,36	4.313.276.000.000	2.815.441.000.000	1,53
INDS	2014	975.954.000.000	335.123.000.000	291,22	454.348.000.000	1.828.319.000.000	0,25
	2015	992.929.000.000	445.007.000.000	223,13	634.889.000.000	1.919.039.000.000	0,33
TLKM	2014	33.762.000.000.000	31.786.000.000.000	106,22	54.770.000.000.000	86.125.000.000.000	0,64
	2015	47.912.000.000.000	35.413.000.000.000	135,29	72.745.000.000.000	93.428.000.000.000	0,78
MDLN	2015	3.145.580.271.086	3.150.692.483.079	99,84	6.785.594.000.000	6.057.457.000.000	1,12
	2016	3.921.828.260.101	2.917.040.996.619	134,45	7.944.774.284.719	6.595.334.000.460	1,20
BBCA	2015	572.815.469.000.000	501.945.424.000.000	114,12	501.945.424.000.000	89.624.940.000.000	5,60
	2016	646.926.759.000.000	560.556.687.000.000	115,41	560.556.687.000.000	112.715.059.000.000	4,97
BTPN	2015	79.600.039.000.000	64.053.233.000.000	124,27	64.053.233.000.000	13.923.859.000.000	4,60
	2016	88.646.673.000.000	70.651.925.000.000	125,47	70.651.925.000.000	16.312.428.000.000	4,33
APLN	2015	9.781.716.400.000	7.041.359.652.000	138,92	15.486.506.060.000	9.072.669.000.000	1,71
	2016	8.173.958.870.000	7.654.752.699.000	106,78	15.741.190.673.000	9.970.762.709.000	1,58
BMRI	2015	882.279.280.000.000	738.198.706.000.000	119,52	736.198.705.000.000	119.491.841.000.000	6,16
	2016	983.541.884.000.000	824.668.888.000.000	119,27	824.559.898.000.000	153.369.723.000.000	5,38
ASII	2015	105.161.000.000.000	76.242.000.000.000	137,93	118.902.000.000.000	126.533.000.000.000	0,94
	2016	110.403.000.000.000	89.079.000.000.000	123,94	121.949.000.000.000	131.803.000.000.000	0,93
AALI	2015	2.814.123.000.000	3.522.133.000.000	79,90	9.813.584.000.000	11.698.787.000.000	0,84
	2016	4.051.544.000.000	3.942.967.000.000	102,75	6.632.640.000.000	17.593.482.000.000	0,38
SILO	2015	956.093.000.000	629.788.000.000	151,81	1.246.319.000.000	1.739.952.000.000	0,72
	2016	1.906.829.893.007	726.016.673.172	262,64	1.086.619.553.976	3.129.069.996.103	0,35

PP	TE	ROE	PP	TA	ROA	EBIT	TR	OPM
956.409.000.000	10.136.557.000.000	9,44	956.409.000.000	14.380.926.000.000	6,65	1.108.055.000.000	12.255.427.000.000	9,04
322.701.000.000	10.143.426.000.000	3,18	322.701.000.000	14.339.110.000.000	2,25	433.596.000.000	11.723.787.000.000	3,70
1.109.361.000.000	16.807.051.000.000	6,60	1.109.361.000.000	30.996.051.000.000	3,58	24.413.939.000.000	14.962.727.000.000	163,17
364.879.000.000	17.231.401.000.000	2,12	364.879.000.000	31.697.142.000.000	1,15	1.631.902.000.000	13.835.444.000.000	11,80
32.408.000.000	4.501.443.000.000	0,72	32.408.000.000	5.522.913.000.000	0,59	91.550.000.000	5.939.980.000.000	1,54
-278.437.000.000	5.033.649.000.000	-5,53	-278.437.000.000	5.579.246.000.000	-4,99	-259.285.000.000	3.654.413.000.000	-7,10
-2.350.618.000.000	3.177.797.000.000	-73,97	-2.350.618.000.000	14.446.358.000.000	-16,27	-2.491.594.000.000	10.300.241.000.000	-24,19
-1.198.941.000.000	2.523.349.000.000	-47,51	-1.198.941.000.000	13.746.093.000.000	-8,72	-999.348.000.000	6.815.614.000.000	-14,66
254.615.000.000	11.581.734.000.000	2,20	254.615.000.000	33.713.200.000.000	0,76	272.622.000.000	14.857.973.000.000	1,83
21.282.000.000	14.013.836.000.000	0,15	21.282.000.000	39.337.527.000.000	0,05	190.922.000.000	15.573.517.000.000	1,23
304.768.000.000	2.499.171.000.000	12,19	304.768.000.000	5.017.544.000.000	6,07	532.650.000.000	14.589.691.000.000	3,65
370.649.000.000	2.815.441.000.000	13,16	370.649.000.000	7.128.717.000.000	5,20	776.266.000.000	22.039.666.000.000	3,52
127.657.000.000	1.828.319.000.000	6,98	127.657.000.000	2.282.666.000.000	5,59	182.465.000.000	1.866.977.000.000	9,77
1.934.000.000	1.919.039.000.000	0,10	1.934.000.000	2.553.928.000.000	0,08	42.060.000.000	1.659.506.000.000	2,53
21.446.000.000.000	86.125.000.000.000	24,90	21.446.000.000.000	140.895.000.000.000	15,22	29.377.000.000.000	89.696.000.000.000	32,75
23.317.000.000.000	93.428.000.000.000	24,96	23.317.000.000.000	166.173.000.000.000	14,03	32.418.000.000.000	102.470.000.000.000	31,64
873.420.000.000	6.057.457.000.000	14,42	873.420.000.000	12.843.051.000.000	6,80	960.109.200.223	2.849.685.595.416	33,69
501.349.673.188	6.595.334.000.460	7,60	501.349.673.188	14.540.108.285.179	3,45	550.569.253.448	2.360.530.874.951	23,32
18.035.768.000.000	89.624.940.000.000	20,12	18.035.768.000.000	594.372.770.000.000	3,03	22.657.114.000.000	55.441.647.000.000	40,87
20.632.281.000.000	112.715.059.000.000	18,30	20.632.281.000.000	676.738.753.000.000	3,05	25.839.200.000.000	50.425.826.000.000	51,24
1.752.609.000.000	13.923.859.000.000	12,59	1.752.609.000.000	81.039.663.000.000	2,16	2.459.707.000.000	13.003.876.000.000	18,92
1.875.846.000.000	16.312.428.000.000	11,50	1.875.846.000.000	91.371.387.000.000	2,05	2.609.716.000.000	13.695.226.000.000	19,06
1.116.763.000.000	9.072.669.000.000	12,31	1.116.763.000.000	24.559.175.000.000	4,55	1.138.921.000.000	5.971.582.000.000	19,07
939.737.108.000	9.970.762.709.000	9,42	939.737.108.000	25.711.953.382.000	3,65	960.933.911.000	6.006.952.123.000	16,00
21.152.398.000.000	119.491.841.000.000	17,70	21.152.398.000.000	910.063.409.000.000	2,32	26.338.972.000.000	71.570.127.000.000	36,80
14.650.163.000.000	153.369.723.000.000	9,55	14.650.163.000.000	1.038.706.009.000.000	1,41	18.612.727.000.000	76.709.888.000.000	24,26
15.613.000.000.000	126.533.000.000.000	12,34	15.613.000.000.000	245.435.000.000.000	6,36	19.630.000.000.000	184.196.000.000.000	10,66
18.302.000.000.000	131.803.000.000.000	13,89	18.302.000.000.000	261.855.000.000.000	6,99	22.253.000.000.000	181.084.000.000.000	12,29
695.684.000.000	11.698.787.000.000	5,95	695.684.000.000	21.512.371.000.000	3,23	1.175.513.000.000	13.059.216.000.000	9,00
2.114.299.000.000	17.593.482.000.000	12,02	2.114.299.000.000	24.226.122.000.000	8,73	2.208.778.000.000	14.121.374.000.000	15,64
61.706.000.000	1.739.952.000.000	3,55	61.706.000.000	2.986.270.000.000	2,07	158.066.000.000	4.144.118.000.000	3,81
98.701.964.743	3.129.069.996.103	3,15	98.701.964.743	4.215.689.550.079	2,34	172.293.808.792	5.168.363.067.277	3,33

## Lampiran 5. Rekapitulasi Data Rasio Keuangan

Nama Perusahaan	Tahun	CR	DER	ROE	ROA	OPM
AUTO	2011	135,48	0,47	23,32	15,82	17,04
	2012	116,49	0,62	20,71	12,79	15,26
SIMP	2011	169,33	0,68	14,84	8,83	23,03
	2012	148,31	0,65	9,42	5,71	17,67
HRUM	2011	267,76	0,31	50,01	38,30	31,77
	2012	313,18	0,26	37,72	30,01	20,42
BYAN	2011	65,41	1,24	29,13	13,02	19,31
	2012	115,71	0,17	0,78	2,88	5,52
TKIM	2011	192,38	2,46	9,49	2,74	6,56
	2012	240,74	2,46	4,50	1,30	6,50
TELE	2011	168,60	1,42	29,85	12,34	2,96
	2012	555,55	0,23	18,38	14,99	3,64
INDS	2011	240,40	0,80	19,05	10,57	13,01
	2012	233,39	0,46	11,80	8,05	14,41
TLKM	2011	95,80	0,69	25,37	15,01	29,27
	2012	116,04	0,66	27,41	16,49	33,31
MDLN	2012	127,18	1,06	11,70	5,67	32,80
	2013	83,41	1,06	52,43	25,41	50,01
BBCA	2012	110,08	7,52	22,58	2,65	49,35
	2013	111,52	6,76	22,29	2,87	49,83
BTPN	2012	113,39	6,64	25,59	3,35	26,76
	2013	114,93	6,03	21,51	3,06	26,30
APLN	2012	156,57	1,39	13,25	5,54	23,40
	2013	167,93	1,73	12,90	4,73	24,02
BMRI	2012	118,44	7,31	20,96	2,52	46,12
	2013	119,16	7,26	21,21	2,57	46,91
ASII	2012	139,91	10,29	253,21	12,48	14,84
	2013	124,20	1,02	21,00	10,42	14,20
AALI	2012	68,46	0,33	26,91	20,29	30,48
	2013	45,00	0,46	18,55	12,72	20,50
SILO	2012	170,66	5,48	21,24	3,28	5,12
	2013	306,66	0,59	3,06	1,93	3,14
AUTO	2014	133,19	0,42	9,44	6,65	9,04
	2015	132,29	0,41	3,18	2,25	3,70
SIMP	2014	87,12	0,84	6,60	3,58	163,17
	2015	93,58	0,84	2,12	1,15	11,80
HRUM	2014	357,66	0,23	0,72	0,59	1,54
	2015	691,36	0,11	-5,53	-4,99	-7,10
BYAN	2014	62,31	3,55	-73,97	-16,27	-24,19
	2015	188,54	4,45	-47,51	-8,72	-14,66
TKIM	2014	190,01	1,91	2,20	0,76	1,83
	2015	143,22	1,81	0,15	0,05	1,23
TELE	2014	180,11	1,01	12,19	6,07	3,65
	2015	506,36	1,53	13,16	5,20	3,52
INDS	2014	291,22	0,25	6,98	5,59	9,77
	2015	223,13	0,33	0,10	0,08	2,53
TLKM	2014	106,22	0,64	24,90	15,22	32,75
	2015	135,29	0,78	24,96	14,03	31,64
MDLN	2015	99,84	1,12	14,42	6,80	33,69
	2016	134,45	1,20	7,60	3,45	23,32
BBCA	2015	114,12	5,60	20,12	3,03	40,87
	2016	115,41	4,97	18,30	3,05	51,24
BTPN	2015	124,27	4,60	12,59	2,16	18,92
	2016	125,47	4,33	11,50	2,05	19,06
APLN	2015	138,92	1,71	12,31	4,55	19,07
	2016	106,78	1,58	9,42	3,65	16,00
BMRI	2015	119,52	6,16	17,70	2,32	36,80
	2016	119,27	5,38	9,55	1,41	24,26
ASII	2015	137,93	0,94	12,34	6,36	10,66
	2016	123,94	0,93	13,89	6,99	12,29
AALI	2015	79,90	0,84	5,95	3,23	9,00
	2016	102,75	0,38	12,02	8,73	15,64
SILO	2015	151,81	0,72	3,55	2,07	3,81
	2016	262,64	0,35	3,15	2,34	3,33

## Lampiran 6. Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi

```
DESCRIPTIVES VARIABLES=CR DER ROE ROA OPM
/STATISTICS=MEAN SUM STDDEV VARIANCE RANGE MIN MAX SEMEAN
KURTOSIS SKEWNESS.
```

### Descriptives

[DataSet0]

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std. Deviation	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
CR	66	1105,70	30,28	1135,98	1268,942	192,2639	19,51374	158,53037	25131,878	3,636	,295	18,996	,582
DER	66	10,26	,03	10,29	133,45	2,0220	,30312	2,46259	6,064	1,818	,295	2,229	,582
ROE	66	273,71	-	253,220,50	1398,67	21,1920	3,86631	31,41001	986,589	6,347	,295	47,226	,582
ROA	66	55,99	-	38,3017,69	572,10	8,6682	1,00120	8,13377	66,158	,715	,295	3,355	,582
OPM	66	485,38	-	457,727,60	1998,824	30,2764	6,98724	56,76465	3222,225	6,780	,295	51,228	,582
Valid N (listwise)	66												

## Lampiran 7. Statistik Deskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi

DESCRIPTIVES VARIABLES=CR DER ROE ROA OPM  
 /STATISTICS=MEAN SUM STDDEV VARIANCE RANGE MIN MAX SEMEAN  
 KURTOSIS SKEWNESS.

### Descriptives

[DataSet0]

Descriptive Statistics														
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std. Deviation	Variance	Skewness		Kurtosis		
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error	
CR	66	658,98	32,38	691,36	10483,28	158,8376	13,21301	107,34299	11522,517	2,550	,295	9,598	,582	
DER	66	9,45	,11	9,56	127,88	1,9376	,25288	2,05443	4,221	1,906	,295	3,650	,582	
ROE	66	107,18	-73,97	33,21	552,47	8,3708	2,01757	16,39082	268,659	-2,67	,295	10,711	,582	
ROA	66	33,68	-16,27	17,41	274,19	4,1544	,69206	5,62234	31,611	-,2439	,295	2,355	,582	
OPM	66	378,91	-63,30	315,61	1554,45	23,5523	6,87884	55,88394	3123,015	3,906	,295	17,729	,582	
Valid N (listwise)	66													

## Lampiran 8. Hasil Uji Normalitas

```
NPAR TESTS
  /K-S(NORMAL)=RES_1
  /MISSING ANALYSIS.
```

### NPar Tests

[ DataSet0 ]

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,46491609
	Absolute	,183
Most Extreme Differences	Positive	,183
	Negative	-,171
Kolmogorov-Smirnov Z		2,099
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Lampiran 9. Hasil Uji Hipotesis

```

NPAR TESTS
/WILCOXON=CR DER ROE ROA OPM WITH CR1 DER1 ROE1 ROA1 OPM1
(PAIRED)
/MISSING ANALYSIS.

```

### NPar Tests

[DataSet0]

#### Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR1 - CR	Negative Ranks	38 <sup>a</sup>	36,26	1378,00
	Positive Ranks	28 <sup>b</sup>	29,75	833,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
DER1 - DER	Total	66		
	Negative Ranks	29 <sup>d</sup>	33,74	978,50
	Positive Ranks	36 <sup>e</sup>	32,40	1166,50
ROE1 - ROE	Ties	1 <sup>f</sup>		
	Total	66		
	Negative Ranks	52 <sup>g</sup>	34,38	1787,50
ROA1 - ROA	Positive Ranks	14 <sup>h</sup>	30,25	423,50
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	66		
OPM1 - OPM	Negative Ranks	51 <sup>j</sup>	37,15	1894,50
	Positive Ranks	15 <sup>k</sup>	21,10	316,50
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	66		
	Negative Ranks	50 <sup>m</sup>	33,70	1685,00
	Positive Ranks	16 <sup>n</sup>	32,88	526,00
	Ties	0 <sup>o</sup>		
	Total	66		

- a. CR1 < CR
- b. CR1 > CR
- c. CR1 = CR
- d. DER1 < DER

- e. DER1 > DER
- f. DER1 = DER
- g. ROE1 < ROE
- h. ROE1 > ROE
- i. ROE1 = ROE
- j. ROA1 < ROA
- k. ROA1 > ROA
- l. ROA1 = ROA
- m. OPM1 < OPM
- n. OPM1 > OPM
- o. OPM1 = OPM

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	CR1 - CR	DER1 - DER	ROE1 - ROE	ROA1 - ROA	OPM1 - OPM
Z	-1,741 <sup>b</sup>	-,614 <sup>c</sup>	-4,357 <sup>b</sup>	-5,040 <sup>b</sup>	-3,702 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,082	,539	,000	,000	,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

c. Based on negative ranks.

```

GLM CR DER ROE ROA OPM BY MA
/METHOD=SSTYPE(3)
/INTERCEPT=INCLUDE
/POSTHOC=MA(BONFERRONI GH)
/EMMEANS=TABLES(MA)
/PRINT=DESCRIPTIVE OPOWER HOMOGENEITY
/CRITERIA=ALPHA(.05)
/DESIGN=MA.

```

## Manova

[DataSet0]

**Between-Subjects Factors**

	Value Label	N
MA	,00 Sebelum	66
	1,00 Sesudah	66

**Multivariate Tests<sup>a</sup>**

Effect	Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.	Noncent. Parameter	Observed Power <sup>c</sup>	
Intercept	Pillai's Trace	,872	171,723 <sup>b</sup>	5,000	126,000	,000	858,615	1,000
	Wilks' Lambda	,128	171,723 <sup>b</sup>	5,000	126,000	,000	858,615	1,000
	Hotelling's Trace	6,814	171,723 <sup>b</sup>	5,000	126,000	,000	858,615	1,000
	Roy's Largest Root	6,814	171,723 <sup>b</sup>	5,000	126,000	,000	858,615	1,000
	Pillai's Trace	,142	4,169 <sup>b</sup>	5,000	126,000	,002	20,847	,952
	Wilks' Lambda	,858	4,169 <sup>b</sup>	5,000	126,000	,002	20,847	,952
	Hotelling's Trace	,165	4,169 <sup>b</sup>	5,000	126,000	,002	20,847	,952
	Roy's Largest Root	,165	4,169 <sup>b</sup>	5,000	126,000	,002	20,847	,952

a. Design: Intercept + MA

b. Exact statistic

c. Computed using alpha = ,05