

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI DAN MERGER YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013**

SKRIPSI

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



Oleh:
HANIFANI NUR AZIZ
16812147028

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2018**


**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI DAN MERGER YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013**

SKRIPSI

Oleh:
HANIFANI NUR AZIZ
16812147028

Telah disetujui dan disahkan pada tanggal 04 Januari 2018
Untuk dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Pendidikan Akuntansi
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui
Dosen Pembimbing



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

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:




ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI DAN MERGER YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013

Oleh:
HANIFANI NUR AZIZ
16812147028

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji pada tanggal 19 Januari 2018

dan dinyatakan telah lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Dra. Sukanti, M. Pd	Ketua Penguji		10/18 2
Adeng Pustikaningsih, SE. M. Si	Sekretaris		10/18 2
Indarto Waluyo, SE. M. Acc., CPA., Ak	Penguji Utama		10/18 2

Yogyakarta, 12 Februari 2018
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan



Dr. Sugiharsono, M. Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

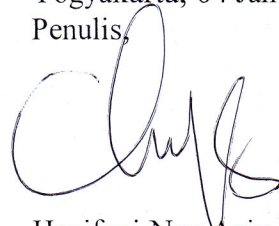
Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hanifani Nur Aziz
NIM : 16812147028
Program Studi : Akuntansi PKS
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan
Sebelum Dan Setelah Akuisisi Dan Merger Yang
Terdaftar Di Bei Periode 2010-2013

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat pendapat orang yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan tata penulisan karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 04 Januari 2018

Penulis,



Hanifani Nur Aziz
NIM. 16812147028

MOTTO

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.” (Q.S Al-Insyirah: 6)

“A journey of thousand miles begins with a single step.” (Lao Tzu)

“Tuhan akan selalu menyertai setiap langkah perjalanan hidupku dan hanya kepada Tuhan aku menaruh harapan penuh untuk masa depanku”

PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan Puji Syukur Kehadirat Allah SWT, Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orang tua tercinta Bapak Drs. Andi Mulya dan Ibu Hanung Catur Rini yang senantiasa selalu mendoakan, memberikan bantuan moril maupun materil untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini.
2. Bude Nuning Sumarni dan Pakde Sunarto yang senantiasa selalu mendoakan, memberikan bantuan moril maupun materil untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini.
3. Nenek, Mbah Slamet, Mbah Tini, Bude Pandam, dan Pakde Syamsul yang telah membimbing, menasehati, dan menjadi orang tua saya selama saya berada di Yogyakarta.

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI DAN MERGER YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013

Oleh:

HANIFANI NUR AZIZ
16812147028

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2010-2013. Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan tersebut terdiri: rasio likuiditas (*Current Ratio, Cash Ratio*), rasio solvabilitas (*Debt To Equity Ratio, Debt To Total Assets Ratio*), rasio aktivitas (*Fixed Asset Turnover Ratio, Total Assets Turnover Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, Earning per Share of Common Stock*).

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aktivitas akuisisi dan merger periode 2010-2013. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 15 perusahaan. Penelitian ini merupakan jenis penelitian komparatif. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, *Paired Sample T-Test, Wilcoxon's Signed Ranks Test*. Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal, digunakan *Paired Sample T-Test* namun jika data tidak berdistribusi normal, digunakan *Wilcoxon's Signed Ranks Test*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Wilcoxon's Signed Ranks Test*.

Hasil dari pengujian *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk *Current Ratio, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Debt To Total Assets Ratio, Fixed Asset Turnover Ratio, Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity* dan *Earning per Share of Common Stock* setelah akuisisi dan merger memiliki nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($>0,05$). Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan. Sedangkan untuk *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) setelah akuisisi dan merger memiliki nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($<0,05$). Hal ini berarti terdapat perbedaan signifikan pada *Total Asset Turnover* setelah perusahaan melakukan akuisisi dan merger.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Akusisi, Merger, Rasio Keuangan, *Wilcoxon's Signed Ranks Test*.

ANALYSIS OF DIFFERENCE FINANCIAL PERFORMANCE OF PUBLIC COMPANIES BEFORE AND AFTER ACQUISITION AND MERGER REGISTERED IN BEI PERIOD 2010-2013

By:
HANIFANI NUR AZIZ
16812147028

ABSTRACT

This research aimed to determine differences significant of acquisition and merger on the financial performance of public companies listed in Indonesia Stock Exchanges. The period used in this research was 2010 until 2013. The variables used to measure the financial performance are liquidity ratios (Current Ratio, Cash Ratio), leverage ratios (Debt To Equity Ratio, Debt To Total Assets Ratio), activity ratios (Fixed Asset Turnover Ratio, Total Assets Turnover Ratio), and profitability ratios (Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, Earning per Share of Common Stock).

Population of this research included all public companies listed in Indonesia Stock Exchanges which conducted acquisition and merger activity in 2010-2013 period. The sample was selected by purposive sampling technique and gained 15 companies selected. This research design was comparative. Data analysis methods used in this research were normality test, Paired Sample T-Test and Wilcoxon Signed Rank Test. Normality test used to determine if a data was normally distributed or not. If data was normally distributed, data analysis method used in this research was Paired Samples T-Test, but if data was not distributed normally, data analysis method used in this research was Wilcoxon's Signed Ranks Test. Data analysis method used in this research was Wilcoxon's Signed Ranks Test.

The results of Wilcoxon Signed Rank Test showed that Current Ratio, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Debt To Total Assets Ratio, Fixed Asset Turnover Ratio, Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity and Earning per Share of Common Stock after acquisition and merger had Asymp.Sig (2-tailed) greater than $\alpha=0,05$ ($>0,05$). It can be concluded that there were no significant differences after acquisition and merger. Activity ratio that proxied by total assets turnover (TATO) after merger and acquisition had Asymp. Sig (2-tailed) smaller than $\alpha=0,05$ ($<0,05$). It means that there was significant difference in the total assets turnover after acquisition and merger.

Keywords: *Financial Performance, Acquisition, Merger, Financial Ratios, Wilcoxon's Signed Ranks Test.*

KATA PENGANTAR

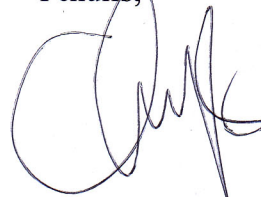
Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji hanya milik Allah SWT. Berkat limpahan dan rahmat-Nya penulis mampu menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Akuisisi dan Merger yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013” dengan lancar. Peneliti menyadari sepenuhnya, tanpa bimbingan dari berbagai pihak, Tugas Akhir Skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik dan benar. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi UNY .
3. Ibu Adeng Pustikaningsih, S.E, M.Si. Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan dengan sabar memberikan bimbingan serta pengarahan selama penyusunan skripsi.
4. Bapak Indarto Waluyo, M.Acc., CA., Ak., CPA., Dosen Narasumber yang banyak membantu dan memberikan saran dalam penyusunan skripsi.
5. Segenap Dosen Universitas Negeri Yogyakarta Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi yang telah memberikan ilmu bermanfaat selama penulis menimba ilmu.
6. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan dorongan serta bantuan selama penyusunan Tugas Akhir Skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam pengerjaan Tugas Akhir Skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat dibutuhkan guna menyempurnakan Tugas Akhir Skripsi ini. Akhirnya harapan penulis mudah-mudahan apa yang terkandung di dalam penelitian ini bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 04 Januari 2018

Penulis,

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'H' followed by a series of loops and a long horizontal stroke.

Hanifani Nur Aziz

NIM. 16812147028

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Pembatasan Masalah	7
D. Rumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
A. Kajian Teori	12
1. Akuisisi dan Merger	12
2. Kinerja Operasi Perusahaan.....	25
B. Penelitian yang Relevan.....	33
C. Kerangka Berfikir	36
D. Paradigma Penelitian	37
E. Hipotesis	38
BAB III METODE PENELITIAN	41

	Halaman
A. Tempat dan Waktu Penelitian	41
B. Jenis Penelitian	41
C. Populasi dan Sampel	42
D. Definisi Operasional Variabel	44
E. Teknik Pengumpulan Data	47
F. Teknik Analisis Data	47
1. Analisis Rasio Keuangan	47
2. Analisis Statistik Deskriptif	48
3. Uji Prasyarat Analisis Data (Uji Normalitas)	48
4. Uji Hipotesis	49
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	51
A. Deskriptif Data Penelitian	51
B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif	53
C. Uji Prasyarat Analisis Data (Uji Normalitas)	65
D. Hasil Pengujian Hipotesis	67
E. Pembahasan Hasil Penelitian	74
F. Keterbatasan Penelitian	90
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	93
A. Kesimpulan	93
B. Saran	93
DAFTAR PUSTAKA	98
LAMPIRAN	100

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Perusahaan yang Melakukan Kegiatan Akuisisi dan Merger pada Tahun 2010 sampai dengan 2013	43
2. Daftar Perusahaan yang Melakukan Kegiatan Akuisisi dan Merger pada Tahun 2010 sampai dengan 2013.....	52
3. Statistik Deskriptif Seluruh Variabel Penelitian	53
4. Hasil Uji Beda Statistik Seluruh Variabel.....	64
5. <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	66
6. Hasil Ringkasan Uji Hipotesis Seluruh Variabel.....	67
7. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis <i>Current Ratio</i>	74
8. Hasil Uji Beda Statistik <i>Current Ratio</i>	75
9. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis <i>Cash Ratio</i>	76
10. Hasil Uji Beda Statistik <i>Cash Ratio</i>	77
11. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis DAR.....	78
12. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis DER.....	79
13. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis FATO.....	80
14. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis TATO.....	82
15. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis NPM.....	83
16. Hasil Uji Beda Statistik NPM.....	84
17. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis ROI.....	85
18. Hasil Uji Beda Statistik ROI	85
19. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis ROE.....	87

20. Hasil Uji Beda Statistik ROE	87
21. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis EPS.....	89
22. Hasil Uji Beda Statistik EPS,.....	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian	37

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Pengakuisisi dan Pemerger Periode 2010-2013.	106
2. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (<i>Current Ratio</i>)	107
3. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (<i>Current Ratio</i>).....	108
4. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (<i>Cash Ratio</i>)	112
5. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (<i>Cash Ratio</i>)	113
6. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (DAR)	117
7. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (DAR)	118
8. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (DER)	122
9. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (DER).....	123
10. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (FATO)	127
11. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (FATO)	128
12. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (TATO)	132
13. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (TATO)	133
14. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (NPM)	137
15. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (NPM)	138
16. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (ROI)	142
17. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (ROI)	143
18. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (ROE)	147
19. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (ROE).....	148
20. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (EPS)	152

21. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (EPS)	153
22. Hasi Perhitungan Statistik Deskriptif	157
23. Uji Normalitas <i>One Sample Kolmogorov-Smirnov</i>	158
24. Uji <i>Wicoxon Sign Rank Test</i>	160
25. Hasil Uji Beda Statistik Seluruh Variabel.....	162

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saat ini sudah banyak perusahaan yang mendirikan usaha dalam berbagai bidang, semakin banyaknya perusahaan yang berdiri, maka daya saing yang akan ditimbulkan akan semakin besar juga. Dengan adanya kondisi tersebut perusahaan dituntut untuk melakukan persaingan di bidang ekonomi agar tetap dapat mempertahankan eksistensi perusahaan. Strategi untuk mempertahankan dan juga untuk perluasan usaha ada 2 cara yaitu dengan strategi internal dan strategi eksternal. Strategi internal yaitu dengan menambah kapasitas pabrik atau perusahaan, seperti menambah unit produksi, dan menambah divisi baru. Sedangkan strategi eksternal dengan cara menggabungkan dengan usaha yang telah ada seperti merger, akuisisi, dan konsolidasi. Dalam pernyataan PSAK No. 22, dijelaskan bahwa penggabungan usaha adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

Pengertian akuisisi sendiri merupakan penggabungan usaha dimana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aset bersih dan operasi perusahaan yang diakuisisi. Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada perusahaan anak yaitu suatu penguasaan mayoritas saham

perusahaan lain sehingga tercipta hubungan perusahaan induk dan anak. Sedangkan merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap hidup sedang perusahaan lainnya dilikuidasi. Harta dan kewajiban perusahaan yang dilikuidasi diambil oleh perusahaan yang masih berdiri (Bayuristyan, 2013:4). Secara teori, keputusan akuisisi dan merger mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri-sendiri.

Di Indonesia selama kurun waktu dua tahun terakhir, terutama setelah berlakunya PP 57/2010, KPPU mencatat puluhan notifikasi akuisisi dan merger. Bahkan, secara kuantitas jumlah aktivitas akuisisi dan merger semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Boleh dikatakan, tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun-tahun dimana gelombang akuisisi dan merger melanda Indonesia. Bahkan mungkin, sepanjang sejarah akuisisi dan merger di KPPU, gelombang merger di Indonesia mengalami puncaknya pada masa sekarang dimana terdapat banyak pelaku usaha yang melakukan aktivitas akuisisi dan merger.

Perkembangan merger dan akuisisi tersebut terus berlangsung sampai sekarang. Apabila pada saat kondisi krisis, dimana banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam pendanaan ekuitasnya.

Kecenderungan yang terjadi di Indonesia, pola akuisisi lebih banyak dilaksanakan. Hal ini disebabkan karena pemilik perusahaan lebih merasa nyaman dengan kepemilikan saham secara pribadi dalam jumlah besar. Dengan adanya akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Pada akuisisi dan merger manajer harus memperhitungkan kinerja dari perusahaan yang akan diakuisisinya. Karena dari kinerja perusahaan dapat menilai pantas tidaknya calon perusahaan yang diakuisisi.

Pasca akuisisi dan merger, kondisi posisi keuangan perusahaan seharusnya mengalami perubahan. Kinerja merupakan kemampuan kerja yang ditunjukkan dengan hasil kerja. Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang telah ditetapkan. Untuk mengukur penilaian kinerja, terdapat metode yang dapat digunakan perusahaan yaitu dengan menggunakan ukuran keuangan dan non keuangan. Dalam penelitian ini, digunakan rasio-rasio keuangan perusahaan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan diantaranya: Rasio Likuiditas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya), Rasio Aktivitas (untuk mengukur efektivitas penggunaan asset), Rasio Solvabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya), dan Rasio Profitabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba).

Dasar logika dari pengukuran berdasar akuntansi adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca akuisisi dan merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi dan merger. Akan tetapi tidak semua perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger membaik kinerja keuangannya. Banyak penelitian yang sama yang telah dilakukan sebelum penelitian ini, menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh merger dan akusisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013), hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan perusahaan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah akuisisi dan merger menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan akuisisi dan merger.

Alasan mengapa perusahaan melakukan akuisisi adalah adanya anggapan bahwa akuisisi dan merger merupakan jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham, mencapai sinergi, diversifikasi dan lain sebagainya, baik ekonomi, teknologi maupun manajerial. Namun pada banyak penelitian, penghitungan kinerja keuangan menunjukkan hanya ada sedikit perubahan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Rizky Rifianti (2014) menunjukkan bahwa hanya 1 rasio kinerja keuangan yang dihitung yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan, yaitu rasio DER yang

artinya bahwa asset perusahaan lebih besar dibandingkan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Namun sebagian besar rasio-rasio kinerja keuangan yang lain dalam penelitian tersebut tidak mengalami perbedaan kinerja antara sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Sevika Ranita Dewi (2015) yaitu terjadi penurunan pada rasio NPM, CR dan *return saham* yang sangat berhubungan satu sama lain karena jika NPM rendah maka laba yang didapatkan perusahaan sedikit dan mempengaruhi turunnya return saham yang dimana tidak ada dana untuk membayar deviden atau perusahaan yang beberapa tahun sesudah akuisisi setelah mengalami peningkatan pada profitabilitasnya, kemudian melakukan investasi kembali dan menimbulkan rendahnya laba pada 5 tahun sesudah akuisisi. Rasio CR juga mengalami penurunan pada 5 tahun sesudah akuisisi karena semakin rendahnya aset lancar perusahaan.

Terdapat pula penelitian terdahulu yang dilakukan untuk melihat pengaruh akuisisi dan merger terhadap perusahaan namun hasilnya tidak konsisten, diantaranya adalah Risma Pratiwi Octavia (2015), hasil penelitian yang didapat dari analisis deskriptif rasio keuangan, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, namun juga mengalami penurunan dibandingkan sebelum akuisisi. Hal ini terlihat pada rasio QR, DER, DAR, ITO, TATO, GPM, ROE, dan EPS yang mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio CR, FATO, NPM, ROA,

dan PER menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Sedangkan dari hasil uji signifikan menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada semua rasio antara sebelum dan sesudah akuisisi.

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

Berdasarkan ketidaksesuaian antara teori dan hasil penelitian-penelitian terdahulu, juga terdapat ketidak konsistenan pada hasil penelitian-penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh akuisisi dan merger dengan membandingkan pengaruhnya terhadap perusahaan sebelum dan setelah akuisisi maupun merger, dengan judul penelitian: **“ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI DAN MERGER YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2013”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan dapat diambil identifikasi masalah sebagai berikut:

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

C. Pembatasan Masalah

Dalam melakukan penelitian ini, penulis membatasi ruang lingkup penelitian. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini, yaitu penelitian ini menggunakan informasi akrual dan arus kas yang diprosikan dengan rasio keuangan dalam menguji kinerja operasi perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI yang terjadi pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Sedangkan tahun laporan keuangan yang digunakan adalah dari tahun 2006 sampai dengan 2016. Adapun rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas (*Current Ratio*, *Cash Ratio*), rasio solvabilitas (*Debt To Equity Ratio*, *Debt To Total Assets Ratio*), rasio aktivitas (*Fixed Asset Turnover Ratio*, *Total Assets Turnover Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Earning per Share of Common Stock*).

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?
5. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Fixed Asset Turnover Ratio* (FATO) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?
6. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?

7. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan Margin Laba Bersih/ *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?
8. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Investment* (ROI) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?
9. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?
10. Apakah terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Earning per Share of Common Stock* (EPS) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
2. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
3. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

4. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
5. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Fixed Asset Turnover Ratio* (FATO) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
6. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
7. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan Margin Laba Bersih/ *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
8. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Investment* (ROI) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
9. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
10. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Earning per Share of Common Stock* (EPS) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai nilai manfaat dalam berbagai aspek, antara lain:

1. Manfaat Teoritik

Dengan adanya penulisan ini diharapkan dapat menambah wawasan dalam perkembangan teori dan ilmu pengetahuan yang terkait dengan kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Memberikan pertimbangan dalam memperkaya ilmu pengetahuan di bidang pendidikan terutama dalam hal kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Serta dapat digunakan sebagai tinjauan penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini berguna untuk memberikan gambaran bagi pihak yang berkepentingan mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini menjadi ajang penerapan materi tentang kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Akuisisi dan Merger

a. Pengertian Akuisisi dan Merger

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22, akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaannya, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas *aset neto* dan operasi perusahaan yang diakuisisi.

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Abdul Moin, 2010:8). Akuisisi adalah strategi yang melalui suatu perusahaan membeli hak untuk mengontrol atau 100% kepemilikan terhadap perusahaan lain dengan tujuan untuk menggunakan kompetensi inti perusahaan itu secara efektif, dengan cara menjadikan perusahaan yang diakuisisi itu sebagai bagian dari bisnis dalam portofolio perusahaan yang mengakuisisi (Hitt, 2001:295).

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang masih mempertahankan salah satu identitas perusahaan yang

bergabung (Mardiyanto, 2009:316). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22 mendefinisikan merger sebagai bentuk dari penggabungan usaha, yang mana merupakan penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aset dan operasi perusahaan lain.

Merger merupakan peleburan secara lengkap satu perusahaan dengan perusahaan lain. Perusahaan yang utama mempertahankan nama dan identitasnya, dan ia memperoleh aset dan hutang dari perusahaan yang meleburkan diri. Sesudah suatu merger, perusahaan yang meleburkan diri tadi setuju menjadi suatu wujud bisnis yang tersendiri (Sjahrial, 2010:327).

b. Klasifikasi Akuisisi dan Merger

1) Analisis finansial secara khusus mengelompokkan akuisisi kedalam tiga bentuk (Sjahrial, 2010:329) :

a) Akuisisi Horizontal.

Merupakan akuisisi antara perusahaan didalam industri yang sama sebagai penawar. Contohnya: akuisisi antara *The Cingularn* dengan AT&T, Akuisisi antara *Bell Atlantic* dengan GTE dibidang telekomunikasi untuk memproduksi telekomunikasi raksasa Verizon, dan lain-lain.

b) Akuisisi Vertikal.

Suatu akuisisi yang melibatkan perusahaan yang ada

keterkaitan prosesnya dalam proses produksi atau operasionalnya. Contohnya adalah akuisisi perusahaan penerbangan dengan biro perjalanan, dan *America Online's* (AOL's) membeli *Netscape* \$ 4.21 billion dalam tahun 1998. AOL merupakan perusahaan pelayanan servis *online*, *Netscape* memberikan pelayanan perangkat lunak Internet dan peralatan elektronik perdagangan.

c) Akuisisi Konglomerasi.

Bila antara perusahaan penawar dan perusahaan target tidak ada hubungannya satu sama lain, merger ini disebut sebagai akuisisi konglomerasi. Akuisisi perusahaan produk makanan oleh sebuah perusahaan komputer dipertimbangkan sebagai suatu akuisisi konglomerasi.

Perusahaan menggunakan akuisisi horizontal, vertikal dan akuisisi berkaitan untuk meningkatkan kekuatan pasar (Hitt, 2001:5) yaitu :

a) Akuisisi Horizontal

Akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap kompetitornya. Akuisisi horizontal meningkatkan kekuatan pasar perusahaan dengan mendayagunakan sinergi yang berbasiskan biaya dan pendapatan.

b) Akuisisi Vertikal

Sebuah perusahaan yang mengakuisisi distributor, konsumen, pelanggan dan pemasok atau penyalur, satu atau lebih, barang-barang atau jasanya. Perusahaan yang mengakuisisi untuk mengontrol bagian-bagian tambahan dari rantai nilai. Rantai nilai sendiri adalah pola yang digunakan perusahaan untuk memahami posisi biayanya dan untuk mengidentifikasi cara-cara yang dapat digunakan untuk memfasilitasi strategi tingkat bisnisnya. Rantai nilai menunjukkan bagaimana sebuah produk bergerak dari tahap bahan baku ke pelanggan akhir, untuk menambah sebanyak mungkin nilai, semurah mungkin, dan untuk mendapatkan nilai-nilai tersebut.

c) Akuisisi Berkaitan

Akuisisi sebuah perusahaan dalam industri yang tingkat keterkaitannya tinggi.

d) Akuisisi Internal

Akuisisi yang dilakukan antar perusahaan yang tergabung dalam satu grup dan akuisisi eksternal yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan lainnya yang bukan satu grup.

2) Klasifikasi Akuisisi berdasarkan bentuk dasar akuisisi (Abdul Moin, 2015:42) :

a) Akuisisi Saham

Cara untuk mengambil alih perusahaan lain adalah membeli saham perusahaan tersebut, baik dibeli secara tunai, ataupun menggantinya dengan sekuritas lain (saham atau obligasi). Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan untuk memilih antara akuisisi saham :

- (1) Akuisisi saham tidak diperlukan rapat umum pemegang saham (RUPS) dan pemungutan suara.
- (2) Akuisisi saham perusahaan yang akan mengakuisisi dapat berhubungan langsung dengan pemegang saham target lewat *tender offer*.
- (3) Akuisisi saham seringkali dilakukan secara tidak bersahabat untuk menghindari manajemen perusahaan target yang seringkali menolak akuisisi tersebut.
- (4) Seringkali sejumlah minoritas pemegang saham dari perusahaan target tetap tidak mau menyerahkan saham mereka untuk dibeli dalam *tender offer*, sehingga perusahaan target tetap tidak sepenuhnya terserap ke perusahaan yang mengakuisisi.

b) Akuisisi Aset

Suatu perusahaan dapat mengakuisisi perusahaan lain dengan jalan membeli aset perusahaan tersebut. Cara ini akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan

memiliki pemegang saham minoritas, yang dapat terjadi pada peristiwa akuisisi saham. Akuisisi aset dilakukan dengan cara pemindahan hak kepemilikan aset-aset yang dibeli.

3) Klasifikasi merger berdasarkan pada sifatnya, penggabungan (merger) dapat digolongkan ke dalam beberapa jenis (Wijaya 2002:5), yaitu :

a) Merger Konglomerat (*Conglomerat Merger*)

Perusahaan-perusahaan yang bergabung bukanlah pelaku usaha kompetitor, pelaku usaha konsumen atau pemasok, yang satu terhadap lainnya, seperti halnya dalam merger horizontal dan merger vertikal. Tipe merger konglomerat dibedakan lagi dalam jenis-jenis :

- (1) Tipe perluasan geografis, yang dipakai guna memperluas pangsa pasar.
- (2) Tipe perluasan produk, yang dilakukan antara produsen dan barang-barang yang mirip atau hampir sejenis, tetapi yang bukan kompetitor.
- (3) Tipe konglomerat murni, yang merupakan merger dari dua perusahaan, dimana perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut tidak memiliki pangsa pasar yang hampir sejenis, ataupun secara fungsional tidak memiliki hubungan ekonomis, seperti kedua tipe di

atas.

b) Merger dalam Suatu Group

Tipe *down stream merger*, dimana induk perusahaan merger dan masuk ke dalam anak perusahaan, dan kebalikannya tipe *up stream merger*, di mana anak perusahaan melebur ke dalam induk perusahaannya.

c) Merger Horizontal

Terjadi antar kompetitor, dan merger vertikal antara pemasok dengan konsumen atau pelanggannya, atau pabrikan dengan distributornya.

d) Merger Segitiga (Triangular Merger)

Merger antara dua perusahaan, dimana aset, hak dan liabilitas dari salah satu perusahaan yang bubar tersebut, dialihkan pada anak perusahaan dan perusahaan yang tetap ada tersebut.

c. Motif Akuisisi dan Merger

1) Motif akuisisi menurut Sjahrial (2010:335) yaitu:

a) Sinergi

Akuisisi akan bermanfaat jika perusahaan yang bergabung akan memiliki nilai lebih besar dari jumlah nilai apabila perusahaan tersebut terpisah satu sama lain.

b) Peningkatan Pendapatan

Suatu alasan penting untuk melakukan akuisisi adalah

bahwa perusahaan gabungan mungkin menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari penjumlahan pendapatan masing-masing perusahaan.

c) Manfaat Strategi

Beberapa akuisisi membolehkan suatu strategi yang menguntungkan. Ini merupakan kesempatan yang menguntungkan dalam lingkungan persaingan jika hal tertentu terjadi, lebih umum, untuk meningkatkan fleksibilitas manajemen dengan melihat kepada operasi masa depan perusahaan. Keadaan yang terakhir ini, suatu manfaat strategis lebih merupakan suatu pilihan daripada suatu kesempatan investasi yang standar.

d) Kekuatan Pasar

Suatu perusahaan mengambillalih perusahaan lain untuk meningkatkan pangsa pasar dan kekuatan pasarnya. Keuntungan dapat ditingkatkan melalui harga yang lebih tinggi dan mengurangi persaingan untuk para pelanggan.

e) Pengurangan Biaya

Salah satu alasan utama adalah perusahaan gabungan beroperasi secara lebih efisien dari operasi masing-masing perusahaan secara terpisah. Sebuah perusahaan dapat mencapai pelaksanaan yang lebih efisien dalam beberapa cara yang berbeda melalui suatu merger atau akuisisi.

f) Skala Ekonomis

Skala ekonomis menyangkut rata-rata biaya per satuan barang-barang dan jasa yang diproduksi.

g) Ekonomis Pada Integrasi Vertikal

Pelaksanaan yang ekonomis dapat diperoleh baik dari kombinasi vertikal maupun kombinasi horizontal. Tujuan utama akuisisi vertikal adalah untuk lebih mempermudah koordinasi dengan lebih dekatnya pelaksanaan aktivitas.

h) Sumber Daya yang Melengkapi

Beberapa perusahaan mengambilalih perusahaan lain untuk data meningkatkan penggunaan sumber daya yang ada menjadi lebih baik atau hilangnya kesempatan untuk sukses.

i) Pajak yang Lebih Rendah

Keuntungan dari pajak merupakan suatu insentif yang kuat untuk beberapa akuisisi. Kemungkinan keuntungan pajak dari akuisisi termasuk berikut ini :

- (1) Penggunaan kerugian pajak
- (2) Penggunaan kapasitas utang yang tidak terpakai
- (3) Penggunaan dana yang berlebih
- (4) Kemampuan untuk meningkatkan nilai aset yang dapat disusutkan

2) Motif merger menurut Mardiyanto (2009:317) yaitu :

a) Pertumbuhan atau Diversifikasi

Merger seringkali merupakan pilihan bagi perusahaan yang ingin tumbuh secara cepat, memperbesar pangsa pasar atau melakukan diversifikasi pada usaha baru. Perusahaan dapat mencapai tujuannya lebih cepat dan murah daripada harus memulai dari awal. Merger memungkinkan perusahaan untuk membeli perusahaan yang sudah berjalan, yang akan mengurangi tingkat risiko (kegagalan) yang berhubungan dengan rancangan, pabrikasi dan penjualan dari produk baru.

b) Sinergi

Sinergi timbul dari skala ekonomis akibat menurunnya beban *overhead*. Semakin rendahnya beban-beban *overhead* akan meningkatkan laba, yang jumlahnya melebihi laba tiap-tiap perusahaan jika perusahaan itu berdiri sendiri. Sinergi lebih nyata pada perusahaan yang merger dengan perusahaan yang sama lini bisnisnya karena berkurangnya beban yang sama diantara tiap-tiap perusahaan.

c) Pencarian Dana

Sebuah perusahaan dapat lebih mudah mencari dana melalui penggabungan dengan perusahaan lain, yang

mempunyai banyak aset lancar (yang mudah dikonversi menjadi kas) dan proporsi utang yang rendah. Perusahaan hasil merger itu akan memiliki kemampuan meminjam yang meningkat dan mencari dana dengan tingkat bunga lebih rendah.

d) Peningkatan Keterampilan Manajerial atau Teknologi

Adakalanya suatu perusahaan berpotensi besar untuk berkembang, tetapi menghadapi kendala tenaga manajerial atau teknologi. Apabila perusahaan semacam itu tidak dapat membayar tenaga manajerial atau mengembangkan teknologinya sendiri, merger dengan perusahaan lain (yang mempunyai keunggulan manajerial dan teknologi) adalah pilihan yang tepat.

e) Pertimbangan Pajak

Merger dengan perusahaan yang bertahun-tahun merugi dapat menguntungkan perusahaan pembeli (yang sukses membukukan laba tinggi). Menurut sisi akuntansi, jumlah kerugian dari perusahaan yang merugi akan mengurangi keuntungan perusahaan yang mencatat laba tinggi, yang berdampak pada pengurangan jumlah pajak yang mesti dibayarkan.

f) Peningkatan Likuiditas Kepemilikan

Merger diantara perusahaan kecil-kecil atau kecil-besar

memungkinkan perusahaan yang kecil untuk mendapatkan tingkat likuiditas yang lebih besar. Artinya, perusahaan kecil yang merger dengan perusahaan besar akan memperoleh pasar (saham) yang lebih luas daripada sebelumnya.

g) Bertahan dari Pengambilalihan Paksa

Meski jarang terjadi, suatu perusahaan mungkin melakukan merger agar terhindar dari perusahaan lain yang ingin melakukan pengambilalihan paksa. Perusahaan yang akan diambil alih secara paksa biasanya mendanai perusahaan target dengan utang yang besar. Tujuannya supaya perusahaan hasil merger itu menjadi tinggi tingkat *leverage*-nya dan mempunyai risiko keuangan yang tinggi pula.

d. Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi dan Merger

1) Kelebihan Akuisisi

Keuntungan-keuntungan akuisisi saham dan akuisisi aset menurut Harianto dan Sudomo (2001:641) adalah sebagai berikut:

- a) Akuisisi Saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara pemegang saham sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawaran *bidding firm*, mereka dapat menahan sahamnya dan tidak menjual kepada pihak

bidding firm.

- b) Akuisisi Saham perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan *tender offer* sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
- c) Tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat (*hostile takeover*).
- d) Akuisisi Aset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham seperti pada akuisisi saham sehingga tidak ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi.

2) Kekurangan Akuisisi

Kerugian-kerugian akuisisi saham dan akuisisi aset menurut Harianto dan Sudomo (2001:643) sebagai berikut :

- a) Jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi akan batal. Umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikit dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju pada akuisisi agar akuisisi terjadi.
- b) Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang

dibeli maka terjadi merger.

- c) Pembelian setiap aset dalam akuisisi aset harus secara hukum dibalik nama sehingga menimbulkan biaya legal yang tinggi.

3) Kelebihan Merger

Pengambilalihan melalui merger lebih sederhana dan lebih murah dibanding pengambilalihan yang lain.

4) Kekurangan Merger

Merger memiliki beberapa kekurangan, yaitu harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan, sedangkan untuk mendapatkan persetujuan tersebut diperlukan waktu yang lama (Harianto dan Sudomo 2001:642)

2. Kinerja Keuangan Perusahaan

a. Pengertian kinerja keuangan perusahaan

Pengertian kinerja yang dikemukakan oleh Simanjuntak (2004:56) yang mengemukakan kinerja adalah tingkat pencapaian hasil atas pelaksanaan tugas tertentu, sedangkan kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan.

Kinerja perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan mengelola sumber daya yang ada sehingga dapat memberikan nilai kepada perusahaan tersebut. Dengan mengetahui kinerja suatu

perusahaan kita dapat mengukur tingkat efesiensi dan produktivitas perusahaan tersebut. Disamping itu juga penilaian kinerja perusahaan bermanfaat untuk mengetahui sejauh mana perkembangan suatu perusahaan.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan)”. Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan/operasi didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja operasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal akuisisi dan merger.

Menurut Munawir (2007:31) “laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan”. Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi dan juga digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan.

b. Metoda Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metoda 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. Rasio keuangan menurut Harahap (2007:297) adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Angka yang dapat diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2013:104). Rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Rasio Likuiditas

Rasio ini berfungsi kemampuan perusahaan dalam untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar maupun didalam perusahaan.

Dengan kata lain kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih (Kasmir, 2013:128).

a) Current Ratio

Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2013:134).

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

b) Cash Ratio

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank. Rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya (Kasmir, 2013:138).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Giro Bank}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan

utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung pemerintah dibandingkan dengan aktivanya. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2013:151).

a) *Debt to Total Assets Ratio (DAR).*

Rasio ini mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2013:156).

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

b) *Debt to Equity Ratio (DER).*

Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2013:157).

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

3) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau mengukur tingkat efisiensi efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Kasmir, 2013:172).

a) *Fixed Asset Turnover Ratio* (FATO)

Rasio yang digunakan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode atau untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum (Kasmir, 2013:184).

$$FATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

b) *Total Asset Turnover Ratio* (TATO)

Rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2013:185).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

4) Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan/ laba. Rasio ini membantu perusahaan

dalam mengontrol penerimaannya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2013:196).

a) *Margin Laba Bersih/ Net Profit Margin (NPM)*

Merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan (Kasmir, 2013:200).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b) *Return On Investment (ROI)*

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment (ROI)* atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2013:201).

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

c) *Return On Equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk

mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2013:204).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

- d) *Earning per Share of Common Stock* (Laba per Lembar Saham)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar dalam perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu. Rasio ini juga untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat (Kasmir, 2013:207).

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

B. Penelitian yang Relevan

1. Tito Bayuristyawan (2013) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Akuisisi dan merger yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011”. Untuk kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan rasio-rasio keuangan yang meliputi *Current Ratio*, *Return On Investment*, *Debt To Equity*, Dan *Price Earning Ratio*. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa perusahaan pengakuisisi terdeteksi melakukan tindakan manajemen laba dengan *metode income increasing accrual* sebelum melakukan akuisisi dan merger. Nilai rata-rata CR mengalami peningkatan sebesar 0,3164 setelah akuisisi dan merger. Nilai rata-rata ROI mengalami penurunan sebesar 0,0070 setelah akuisisi dan merger. Nilai rata-rata DER mengalami penurunan sebesar 0,2974 setelah akuisisi dan merger. Nilai ratarata PER mengalami peningkatan sebesar 27,5562 setelah akuisisi dan merger. Keempat rasio memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,005, hasil ini membuktikan tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.
2. Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Akuisisi dan Merger terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011)”. Variabel yang digunakan adalah rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas,

rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas dan return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan perusahaan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah Akuisisi dan merger menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan akuisisi dan merger. Sedangkan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun setelah Akuisisi dan merger hanya *Return On Total Asset* yang berubah secara signifikan. Walaupun ada 1 rasio yang berubah secara signifikan namun hal tersebut tidak memberikan cukup bukti bahwa Akuisisi dan merger berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Rizky Rifianti (2014) melakukan penelitian yang berjudul “Kinerja Operasi Pada Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi dan merger di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2011”. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Cash Flow From Operations Total Asset* (CFFOTA), *Cash Flow From Operations Sales* (CFFOSAL), *Debt Ratio* (DR). Hasil dari pengujian Wilcoxon Signed Ranks Test menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Cash Flow From Operations Sales* (CFFOSAL), dan *Cash Flow From Operations Total Asset* (CFFOTA) menunjukkan tidak terdapat beda signifikan dengan taraf signifikansi > 0,05. Sedangkan untuk *Debt Ratio* (DR) menunjukkan terdapat

perbedaan signifikan dengan taraf signifikansi $< 0,05$.

4. Sevika Ranita Dewi (2015) melakukan penelitian yang berjudul “Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Beberapa Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2003-2013)”. Dalam penelitian ini menunjukkan terdapat 5 rasio keuangan mengalami peningkatan setelah akuisisi yaitu rasio ROI, ROE, DER, TATO, EPS dan 3 rasio keuangan mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi, yaitu rasio NPM, CR, dan *return saham*. Penurunan pada rasio NPM, CR dan *return saham* sangat berhubungan satu sama lain karena jika NPM rendah maka laba yang didapatkan perusahaan sedikit dan mempengaruhi turunnya return saham yang dimana tidak ada dana untuk membayar deviden atau perusahaan yang beberapa tahun sesudah akuisisi setelah mengalami peningkatan pada profitabilitasnya, kemudian melakukan investasi kembali dan menimbulkan rendahnya laba pada 5 tahun sesudah akuisisi. Rasio CR juga mengalami penurunan pada 5 tahun sesudah akuisisi karena semakin rendahnya aset lancar perusahaan.
5. Risma Pratiwi Octavia (2015) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk)”. Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan tersebut terdiri dari rasio likuiditas (CR dan QR), rasio leverage (DER dan DAR), rasio aktivitas (ITO, FATO dan TATO), rasio profitabilitas (GPM, NPM, ROE, dan

ROA), dan rasio nilai pasar (EPS dan PER). Hasil penelitian yang didapat dari analisis deskriptif rasio keuangan, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, namun juga mengalami penurunan dibandingkan sebelum akuisisi. Hal ini terlihat pada rasio QR, DER, DAR, ITO, TATO, GPM, ROE, dan EPS yang mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio CR, FATO, NPM, ROA, dan PER menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Hasil uji signifikan menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada semua rasio antara sebelum dan setelah akuisisi.

C. Kerangka Berfikir

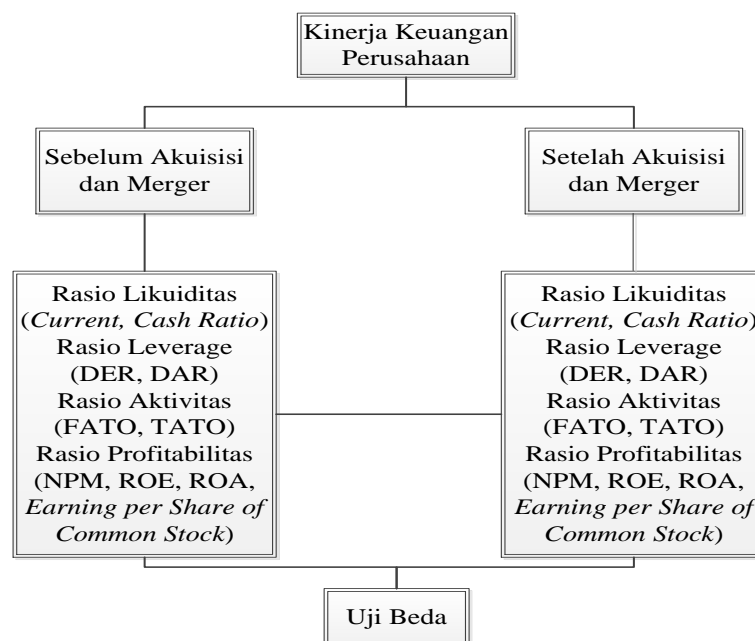
Kerangka pemikiran adalah arahan penalaran untuk sampai pada jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan. Dalam penelitian ini, menggunakan kerangka berpikir sebagai berikut: Persaingan usaha yang semakin ketat, menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar perusahaan dapat bertahan atau berkembang lebih besar. Strategi untuk mempertahankan dan juga untuk perluasan usaha ada 2 cara yaitu dengan strategi internal dan strategi eksternal. Strategi internal yaitu dengan menambah kapasitas pabrik atau perusahaan, seperti menambah unit produksi, dan menambah divisi baru. Sedangkan strategi eksternal dengan cara menggabungkan dengan usaha yang telah ada seperti merger, akuisisi, dan konsolidasi.

Berbagai keuntungan (manfaat) dan kerugian (kelemahan) dari

aktivitas penggabungan usaha, pada saat ini semakin banyak perusahaan yang memutuskan untuk melakukan ekspansi eksternal, dengan melakukan berbagai bentuk penggabungan usaha, yaitu dengan akuisisi dan merger. Keputusan perusahaan untuk akuisisi dan merger tersebut diharapkan akan memberikan dampak positif terhadap kinerja, terutama kinerja keuangan perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa akuisisi dan merger akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan setelah melakukan akuisisi dan merger.

D. Paradigma Penelitian

Penelitian ini akan mengukur kinerja keuangan Perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013 sebelum dan setelah akuisisi dan merger dengan menggunakan rasio keuangan. Dengan skema pemikiran:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

E. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2011:64).

Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi dan merger pada perusahaan pengakuisisi yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI. Analisis perbandingan dengan menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari; Rasio Likuiditas (dan *Cash Ratio*), Rasio Leverage (*Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Total Assets Ratio*), Rasio Aktivitas (*Fixed Assets Turnover Ratio* dan *Total Assets Turnover Ratio*), dan Rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity* dan *Earning per Share of Common Stock*). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₁ : Terdapat perbedaan signifikan *Current Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

H₂ : Terdapat perbedaan signifikan *Cash Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

- H₃ : Terdapat perbedaan signifikan *Debt to Total Assets Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
- H₄ : Terdapat perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
- H₅ : Terdapat perbedaan signifikan *Fixed Assets Turnover Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
- H₆ : Terdapat perbedaan signifikan *Total Assets Turnover Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
- H₇ : Terdapat perbedaan signifikan *Net Profit Margin* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
- H₈ : Terdapat perbedaan signifikan *Return On Investment* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
- H₉ : Terdapat perbedaan signifikan *Return On Equity* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
- H₁₀ : Terdapat perbedaan signifikan *Earning per Share of Common Stock* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan

merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013. Penelitian ini dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Berdasarkan data yang diperoleh melalui situs BEI di *www.idx.co.id*. dan website resmi perusahaan. Penelitian dilakukan pada 1 Oktober 2017- Desember 2017.

B. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menurut pendekatannya merupakan penelitian *ex post facto*. Penelitian *ex post facto* yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian meruntut kebelakang untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan timbulnya kejadian tersebut (Husein Umar, 2013:28). Metode penelitian kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan penelitian komparatif. Menurut Silalahi Ulber (2005:55), penelitian komparatif adalah penelitian yang membandingkan dua gejala atau lebih. Dalam penelitian ini peneliti membandingkan data-data keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang analisisnya lebih fokus pada data numerik yang diolah menggunakan metode statistika.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:115). Sedangkan populasi dalam penelitian ini berdasarkan sumber www.idx.co.id adalah seluruh perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger pada tahun 2010-2013 yaitu berjumlah 151 perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap objek yang akan diteliti (Sugiyono 2010:122). Pengambilan sampel ini didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan publik terdaftar di BEI.
- b. Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain perbankan dan jenis lembaga keuangan lainnya.
- c. Melakukan aktivitas akuisisi dan merger pada periode 2010-2013.

- d. Tersedia laporan keuangan untuk 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah aktivitas akuisisi dan merger dengan periode berakhir per 31 Desember.
- e. Tanggal dilakukan akuisisi dan merger diketahui dengan jelas.
- f. Keputusan akuisisi dan merger tidak terkait dengan keputusan Pemerintah.
- g. Aktivitas akuisisi dan merger berdasarkan hasil pemantauan KPPU.
- h. Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti tersedia dan memiliki informasi data dalam mata uang rupiah (Rp).

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut dapat diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger.

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang Melakukan Kegiatan Akuisisi dan Merger pada Tahun 2010 sampai dengan 2013

No.	Tahun Akuisisi/ Merger	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	2010	PT. Astra Internasional Tbk.	ASII
2.	2011	Unilever Holding BV	UNVR
3.	2011	PT. Aneka Tambang Tbk.	ANTM
4.	2011	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
5.	2012	PT. Summarecon Property Development	SMRA
6.	2012	PT. United Tractors Pandu Engineering	UNTR
7.	2012	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF
8.	2012	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
9.	2012	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI
10.	2012	PT. Cowell Development Tbk.	COWL
11.	2013	PT. MNC Energi	BCAP
12.	2013	PT. Astra Otoparts Tbk.	AUTO
13.	2013	PT. MNC Land	KPIG
14.	2013	PT. Telekomunikasi Indonesia	TLKM
15.	2013	PT. Duta Pertiwi Makmur	DUTI

Sumber: www.idx.co.id

D. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menganalisis secara empiris tentang pengukuran kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang akurat.

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja operasi. Secara spesifik, kinerja operasi disini difokuskan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan indikator rasio keuangan, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

a. *Current Ratio*

Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2013:134).

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

b. *Cash Ratio*

Rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya (Kasmir, 2013:138).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Giro Bank}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Solvabilitas

a. *Debt to Total Assets Ratio (DAR).*

Rasio ini mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva (Kasmir, 2013:156).

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

b. *Debt to Equity Ratio (DER).*

Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2013:157).

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

3. Rasio Aktivitas

a. *Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)*

Rasio yang digunakan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode atau untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum (Kasmir, 2013:184).

$$\text{FATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

b. *Total Asset Turnover Ratio (TATO)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva

yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2013:185).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

4. Rasio Profitabilitas

a. Margin Laba Bersih/ *Net Profit Margin* (NPM)

Merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan (Kasmir, 2013:200).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. Return On Investment (ROI)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment* (ROI) atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2013:201).

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2013:204).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

d. *Earning per Share of Common Stock* (Laba per Lembar Saham)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2013:207).

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan website resmi perusahaan. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan dari tahun 2006 sampai dengan 2016.

F. Teknik Analisis Data

Teknis analisis data merupakan proses mengorganisasi dan mengurutkan data ke dalam pola kategori dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan hipotesis kerja seperti yang disarankan data.

1. Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan variabel penelitian dan digunakan sebagai data yang akan diolah dalam penelitian ini. Langkah pertama yang harus dilakukan adalah menghitung masing-masing rasio keuangan yang telah ditetapkan sebagai variabel penelitian berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Perhitungan rasio-rasio keuangan, penulis menggunakan program komputer.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2011:19) statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui gambaran perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

3. Uji Prasyarat Analisis Data (Uji Normalitas)

Uji normalitas data dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model penelitian. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov test*. Kriteria yang digunakan, apabila signifikansi ($\alpha < 5\%$) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, dan sebaliknya (Ghozali, 2011:32).

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

4. Uji Hipotesis

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

Hasil uji normalitas yang menunjukkan sampel berdistribusi normal, maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *Parametric Paired Sampel T-Test*. *Paired sample t-test* atau uji t sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda (H_0) antara dua variabel. Uji beda ini digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel. Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama namun mengalami proses pengukuran maupun perlakuan yang berbeda, yakni sebelum dan setelah dilakukannya aktivitas akuisisi dan merger (Ghozali 2011:50). Ketentuan menerima atau menolak hipotesis dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Tingkat $\text{sig } t < \alpha = 0,05$ maka hipotesis penelitian diterima, artinya terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- 2) Tingkat $\text{sig } t > \alpha = 0,05$ maka hipotesis penelitian ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

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

Jika dari hasil uji normalitas, apabila hasilnya menunjukkan sampel berdistribusi tidak normal, maka penelitian ini menggunakan uji statistik *non parametric* yaitu *Wilcoxon's Signed Ranks Test*. Menurut Ghozali (2011:54) uji peringkat bertanda wilcoxon digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan setelah adanya perlakuan tertentu. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$) maka jika $\text{prob} < \text{taraf signifikansi}$ yang telah ditetapkan, hipotesis alternatif (H_a) diterima dan H_0 ditolak, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan antara masing-masing rasio keuangan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Langkah-langkah dalam penggunaan uji peringkat bertanda *Wilcoxon*. Ketentuan menerima atau menolak hipotesis dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Tingkat $\text{sig } t < \alpha = 0,05$ maka hipotesis penelitian diterima, artinya terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- 2) Tingkat $\text{sig } t > \alpha = 0,05$ maka hipotesis penelitian ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif Data Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013. Penelitian ini dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Berdasarkan data yang diperoleh melalui situs BEI di *www.idx.co.id*. dan website resmi perusahaan. Data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yang kemudian dianalisis. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang dibutuhkan dalam penelitian.

Untuk mengetahui kinerja keuangan berbagai perusahaan yang menjadi sampel, ditunjukkan dengan nilai rata-rata (*mean*) dari alat ukur penelitian yaitu rasio keuangan perusahaan yang dihasilkan. Berdasarkan hasil pengamatan pada periode tahun 2010 hingga tahun 2013 diperoleh data 151 perusahaan yang mengumumkan akuisisi dan merger. Selanjutnya berdasarkan hasil pengumpulan dan pemilihan data berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel penelitian yang terdiri dari 15 perusahaan. Pengambilan sampel ini didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan publik terdaftar di BEI.

2. Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain perbankan dan jenis lembaga keuangan lainnya.
3. Melakukan aktivitas akuisisi dan merger pada periode 2010-2013.
4. Tersedia laporan keuangan untuk 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah aktivitas akuisisi dan merger dengan periode berakhir per 31 Desember.
5. Tanggal dilakukan akuisisi dan merger diketahui dengan jelas.
6. Keputusan akuisisi dan merger tidak terkait dengan keputusan Pemerintah.
7. Aktivitas akuisisi dan merger berdasarkan hasil pemantauan KPPU.
8. Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti tersedia dan memiliki informasi data dalam mata uang rupiah (Rp).

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut dapat diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger.

Tabel 2. Daftar Perusahaan yang Melakukan Kegiatan Akuisisi dan Merger pada Tahun 2010 sampai dengan 2013

No.	Tahun Akuisisi/ Merger	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	2010	PT. Astra Internasional Tbk.	ASII
2.	2011	Unilever Holding BV	UNVR
3.	2011	PT. Aneka Tambang Tbk.	ANTM
4.	2011	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
5.	2012	PT. Summarecon Property Development	SMRA
6.	2012	PT. United Tractors Pandu Engineering	UNTR
7.	2012	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF
8.	2012	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
9.	2012	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI
10.	2012	PT. Cowell Development Tbk.	COWL
11.	2013	PT. MNC Energi	BCAP
12.	2013	PT. Astra Otoparts Tbk.	AUTO

No.	Tahun Akuisisi/ Merger	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
13.	2013	PT. MNC Land	KPIG
14.	2013	PT. Telekomunikasi Indonesia	TLKM
15.	2013	PT. Duta Pertiwi Makmur	DUTI

Sumber: Lampiran hal 105

B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum dan minimum. Variabel dependen pada penelitian ini adalah akuisisi dan merger sedangkan variabel independennya yaitu kinerja keuangan yang digambarkan dengan rasio-rasio keuangan, rasio likuiditas (*Current Ratio*, *Cash Ratio*), rasio solvabilitas (*Debt To Equity Ratio*, *Debt To Total Assets Ratio*), rasio aktivitas (*Fixed Asset Turnover Ratio*, *Total Assets Turnover Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Return On Investment*, *Earning per Share of Common Stock*).

Tabel 3. Statistik Deskriptif Seluruh Variabel Penelitian

	N	Mean	Std. Deviation	Min	Max
<i>Current Ratio</i> Setelah	60	2.0788	1.5831	0.0883	10.6423
<i>Current Ratio</i> Sebelum	60	2.4230	1.9464	0.6019	9.6652
<i>Cash Ratio</i> Setelah	60	0.2010	0.1664	0.0148	0.8296
<i>Cash Ratio</i> Sebelum	60	0.2442	0.2891	0.0048	1.3806
DAR Setelah	60	0.4391	0.1773	0.1717	0.7790
DAR Sebelum	60	0.4177	0.1616	0.0663	0.7731
DER Setelah	60	1.0144	0.7708	0.2073	3.5242
DER Sebelum	60	0.8856	0.6230	0.0710	3.4077

	N	Mean	Std. Deviation	Min	Max
FATO Setelah	60	1.8879	1.6858	0.1717	6.5904
FATO Sebelum	60	1.8091	1.7186	0.1203	6.5805
TATO Setelah	60	0.7866	0.8119	0.0669	3.1783
TATO Sebelum	60	0.8759	0.8316	0.0267	3.2599
NPM Setelah	60	0.2060	0.2740	-0.3063	1.9027
NPM Sebelum	60	0.2628	0.4186	-0.1355	2.2919
ROI Setelah	60	0.1003	0.0995	-0.0505	0.4150
ROI Sebelum	60	0.1178	0.1007	-0.0211	0.4250
ROE Setelah	60	0.2063	0.2894	-0.1522	1.2581
ROE Sebelum	60	0.2159	0.1927	-0.0393	0.8367
EPS Setelah	60	241.0210	353.4078	-81.2801	1549.4546
EPS Sebelum	60	265.2650	380.1726	-4.5298	1656.5761

Sumber: Lampiran hal 156

Hasil statistik deskriptif variabel 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi dan merger pada tabel 3 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,6019 hingga 9,6652 dengan *mean* 2,4230 pada standar deviasi 1,9464. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($2,4230 > 1,9464$) artinya distribusi data *current ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Current ratio* tertinggi terjadi pada PT. MNC Land sebesar 9,6652 pada 4 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2009, sedangkan *current ratio* terendah terjadi pada PT. Telekomunikasi Indonesia sebesar 0,6019 pada 4 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2009.

Besarnya rasio likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,0883 hingga 10,6423 dengan *mean* 2,0788 pada standar deviasi 1,5831. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($2,0788 > 1,5831$) artinya distribusi data *current ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Current ratio* tertinggi terjadi pada PT. Aneka Tambang Tbk. sebesar 10,6423 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2011, sedangkan *current ratio* terendah terjadi pada PT. Alam Sutera Realty Tbk. sebesar 0,0883 pada 1 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013.

2. Cash Ratio

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *cash ratio* dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,0048 hingga 1,3806 dengan *mean* 0,2442 pada standar deviasi 0,2891. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($0,2442 < 0,2891$) artinya distribusi data *cash ratio* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. *Cash ratio* tertinggi terjadi pada PT. MNC Land sebesar 1,3806 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2010, sedangkan *cash ratio* terendah terjadi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. sebesar

0,0048 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2008.

Besarnya rasio likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *cash ratio* dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,0148 hingga 0,8296 dengan *mean* 0,2010 pada standar deviasi 0,1664. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($0,2010 > 0,1664$) artinya distribusi data *cash ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. *Cash ratio* tertinggi terjadi pada PT. Astra Otoparts Tbk. sebesar 0,8296 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013, sedangkan *cash ratio* terendah terjadi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. sebesar 0,0148 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013.

3. **DAR (*Debt to Total Assets Ratio*)**

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan DAR dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,0663 hingga 0,7731 dengan *mean* 0,4177 pada standar deviasi 0,1616. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($0,4177 > 0,1616$) artinya distribusi data DAR baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. DAR tertinggi terjadi pada PT. MNC Energi sebesar 0,7731 pada 1 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2012, sedangkan DAR terendah terjadi pada PT. MNC Land sebesar

0,0663 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2010.

Besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan DAR dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,1717 hingga 0,7790 dengan *mean* 0,4391 pada standar deviasi 0,1773. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($0,4391 > 0,1773$) artinya distribusi data DAR baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. DAR tertinggi terjadi pada PT. MNC Energi sebesar 0,7790 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013, sedangkan DAR terendah terjadi pada PT. MNC Land sebesar 0,1717 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013.

4. DER (*Debt to Equity Ratio*)

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan DER dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0.0710 hingga 3.4077 dengan *mean* 0.8856 pada standar deviasi 0.6230. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($0.8856 > 0.6230$) artinya distribusi data DER baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. DER tertinggi terjadi pada PT. MNC Energi sebesar 3.4077 pada 1 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2012, sedangkan DER terendah terjadi pada PT. MNC Land sebesar

0.0710 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2010.

Besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan DER dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,2073 hingga 3,5242 dengan *mean* 1,0144 pada standar deviasi 0,7708. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($1,0144 > 0,7708$) artinya distribusi data DER baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. DER tertinggi terjadi pada PT. MNC Energi sebesar 3,5242 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013, sedangkan DER terendah terjadi pada PT. MNC Land sebesar 0,2073 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013.

5. FATO (*Fixed Asset Turnover Ratio*)

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan FATO dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,1203 hingga 6,5805 dengan *mean* 1,8091 pada standar deviasi 1,7186. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($1,8091 > 1,7186$) artinya distribusi data FATO baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. FATO tertinggi terjadi pada PT. Tunas Ridean Tbk. sebesar 6,5805 pada 2 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2010, sedangkan FATO terendah terjadi pada PT. MNC

Land sebesar 0,1203 pada 4 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2009.

Besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan FATO dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,1717 hingga 6,5904 dengan *mean* 1,8879 pada standar deviasi 1,6858. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($1,8879 > 1,6858$) artinya distribusi data FATO baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. FATO tertinggi terjadi pada PT. Tunas Ridean Tbk. sebesar 6,5904 pada 1 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013, sedangkan FATO terendah terjadi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. sebesar 0,1717 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2011.

6. TATO (*Total Asset Turnover Ratio*)

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan FATO dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,0267 hingga 3,2599 dengan *mean* 0,8759 pada standar deviasi 0,8316. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($0,8759 > 0,8316$) artinya distribusi data FATO baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. FATO tertinggi terjadi pada PT. Tunas Ridean Tbk. sebesar 3,2599 pada 1 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2011, sedangkan FATO terendah terjadi pada PT. MNC

Land sebesar 0,0267 pada 4 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2009.

Besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan TATO dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara 0,0669 hingga 3,1783 dengan *mean* 0,7866 pada standar deviasi 0,8119. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($0,7866 < 0,8119$) artinya distribusi data TATO kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. TATO tertinggi terjadi pada PT. Tunas Ridean Tbk. sebesar 3,1783 pada 1 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2013, sedangkan TATO terendah terjadi pada PT. MNC Land sebesar 0,0669 pada 4 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2016.

7. NPM (Margin Laba Bersih/ *Net Profit Margin*)

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan NPM dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara -0,1355 hingga 2,2919 dengan *mean* 0,2628 pada standar deviasi 0,4186. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($0,2628 < 0,4186$) artinya distribusi data NPM kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. NPM tertinggi terjadi pada PT. MNC Land sebesar 2,2919 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2010, sedangkan NPM terendah terjadi pada PT. Kawasan

Industri Jababeka Tbk. sebesar -0,1355 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2008.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan NPM dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara -0,3063 hingga 1,9027 dengan *mean* 0,2060 pada standar deviasi 0,2740. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($0,2060 < 0,2740$) artinya distribusi data NPM kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. NPM tertinggi terjadi pada PT. MNC Land sebesar 1,9027 pada 4 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2016, sedangkan NPM terendah terjadi pada PT. Cowell Development Tbk. sebesar -0,3063 pada 4 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2016.

8. ROI (*Return On Investment*)

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan ROI dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara -0,0211 hingga 0,4250 dengan *mean* 0,1178 pada standar deviasi 0,1007. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($0,1178 < 0,1007$) artinya distribusi data ROI kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. ROI tertinggi terjadi pada PT. Aneka Tambang Tbk. sebesar 0,4250 pada 4 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2007, sedangkan ROI terendah terjadi pada PT. Kawasan

Industri Jababeka Tbk. sebesar -0,0211 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2008.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan ROI dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara -0,0505 hingga 0,4150 dengan *mean* 0,1003 pada standar deviasi 0,0995. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($0,1003 < 0,0995$) artinya distribusi data ROI kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. ROI tertinggi terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,4150 pada 4 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2016, sedangkan ROI terendah terjadi pada PT. Cowell Development Tbk. sebesar -0,0505 pada 4 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2016.

9. ROE (*Return On Equity*)

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan ROE dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara -0,0393 hingga 0,8367 dengan *mean* 0,2159 pada standar deviasi 0,1927. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ($0,2159 > 0,1927$) artinya distribusi data ROE baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. ROE tertinggi terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 0,8367 pada 1 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2010, sedangkan ROE terendah terjadi pada PT. Kawasan Industri

Jababeka Tbk. sebesar -0,0393 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2008.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan ROE dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara -0,1522 hingga 1,2581 dengan *mean* 0,2063 pada standar deviasi 0,2894. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($0,2063 < 0,2894$) artinya distribusi data ROE kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. ROE tertinggi terjadi pada Unilever Holding BV sebesar 1,2581 pada 3 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2015, sedangkan ROE terendah terjadi pada PT. Cowell Development Tbk. sebesar -0,1522 pada 4 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2016.

10. EPS (*Earning per Share of Common Stock*)

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan EPS dari 15 perusahaan pada 4 tahun sebelum melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara -4,5298 hingga 1656,5761 dengan *mean* 265,2650 pada standar deviasi 380,1726. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($265,2650 < 380,1726$) artinya distribusi data EPS kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. EPS tertinggi terjadi pada PT. United Tractors Pandu Engineering sebesar 1656,5761 pada 1 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2011,

sedangkan EPS terendah terjadi pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. sebesar -4,5298 pada 3 tahun sebelum terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2008.

Besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan EPS dari 15 perusahaan pada 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger, berkisar antara -81,2801 hingga 1549,4546 dengan *mean* 241,0210 pada standar deviasi 353,4078. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ($241,0210 < 353,4078$) artinya distribusi data EPS kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. EPS tertinggi terjadi pada PT. United Tractors Pandu Engineering sebesar 1549,4546 pada tahun terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2012, sedangkan EPS terendah terjadi pada PT. Aneka Tambang Tbk. sebesar -81,2801 pada 4 tahun setelah terjadinya akuisisi/merger yaitu tahun 2016.

Tabel 4. Hasil Uji Beda Statistik Seluruh Variabel

Rasio Kinerja Keuangan	Mean sebelum	Mean setelah	Peningkatan/ Penurunan
<i>current ratio</i>	2.4230	2.0788	Penurunan
<i>cash ratio</i>	0.2442	0.2010	Penurunan
DAR	0.4177	0.4391	Peningkatan
DER	0.8856	1.0144	Peningkatan
FATO	1.8091	1.8879	Peningkatan
TATO	0.8759	0.7866	Penurunan
NPM	0.2628	0.2060	Penurunan
ROI	0.1178	0.1003	Penurunan
ROE	0.2159	0.2063	Penurunan
EPS	265.2650	241.0210	Penurunan

Sumber: Lampiran hal 162

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa rata-rata *current ratio*, *cash ratio*, TATO, NPM, ROI, ROE, dan EPS setelah melakukan akuisisi/merger mengalami penurunan. Sedangkan rata-rata pada DAR, DER, dan FATO setelah dilakukan akuisisi/merger mengalami peningkatan.

C. Uji Prasyarat Analisis Data (Uji Normalitas)

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

Hipotesis nol (H_0) dinyatakan bahwa dari masing masing variabel penelitian pada periode sebelum dan setelah melakukan akuisisi dan merger berdistribusi normal. Penentuan normal tidaknya data ditentukan, apabila hasil signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang sudah ditentukan ($>0,05$) maka H_0 diterima dan data tersebut terdistribusi normal. Sebaliknya apabila signifikansi uji lebih kecil dari signifikansi yang ditentukan ($<0,05$) maka H_0 ditolak dan data tersebut dinyatakan terdistribusi tidak normal. Berikut ringkasan uji normalitas pada 15 sampel perusahaan yang digunakan:

Tabel 5. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Current Ratio</i> setelah	1.422	0.035	Tdk Normal
<i>Current Ratio</i> sebelum	1.866	0.002	Tdk Normal
<i>Cash Ratio</i> setelah	1.458	0.029	Tdk Normal
<i>Cash Ratio</i> sebelum	1.810	0.003	Tdk Normal
DAR Setelah	0.911	0.378	Normal
DAR Sebelum	0.731	0.660	Normal
DER Setelah	1.467	0.027	Tdk Normal
DER Sebelum	0.966	0.308	Normal
FATO Setelah	1.349	0.052	Normal
FATO Sebelum	1.490	0.024	Tdk Normal
TATO Setelah	1.454	0.029	Tdk Normal
TATO Sebelum	1.299	0.068	Normal
NPM Setelah	1.505	0.022	Tdk Normal
NPM Sebelum	2.347	0.000	Tdk Normal
ROI Setelah	1.217	0.104	Normal
ROI Sebelum	1.189	0.118	Normal
ROE Setelah	2.342	0.000	Tdk Normal
ROE Sebelum	1.464	0.028	Tdk Normal
EPS Setelah	1.742	0.005	Tdk Normal
EPS Sebelum	1.898	0.001	Tdk Normal

Sumber: Lampiran hal 157

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov test* yang dilakukan dengan aplikasi program komputer, didapatkan hasil dari beberapa variabel rasio keuangan yang diuji menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan ($> 0,05$). Dari hasil uji normalitas yang diringkas peneliti pada tabel 5, menunjukkan beberapa sampel yang diuji berdistribusi tidak normal dan lebih banyak dibandingkan yang berdistribusi normal. Dikarenakan variabel rasio keuangan yang diuji tidak normal lebih banyak dibandingkan dengan yang normal maka penulis menyimpulkan bahwa

sampel tidak memenuhi syarat asumsi normalitas, oleh karena itu untuk menguji data rasio keuangan dalam penelitian ini akan digunakan *Wilcoxon's Signed Ranks Test*.

D. Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah diperoleh model pengujian yang sesuai terhadap data yang digunakan, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis digunakan untuk menjawab pertanyaan apakah kinerja operasi perusahaan publik yang diproksikan dengan 10 rasio keuangan sebelum akuisisi dan merger berbeda dibandingkan dengan setelah melakukan akuisisi dan merger.

Perbandingan dilakukan untuk mengetahui pengaruh keputusan akuisisi dan merger terhadap kinerja operasi perusahaan secara finansial. Rasio-rasio tersebut dibandingkan dengan rasio-rasio sebelum perusahaan melakukan akuisisi dan merger, jika variabel yang dibandingkan tersebut berbeda maka dinyatakan bahwa akuisisi dan merger berpengaruh terhadap kinerja operasi perusahaan. Pengujian hipotesis ini menggunakan uji analisa *Wilcoxon's Signed Ranks Test* dengan tingkat signifikan 0.05. Analisis pengujian untuk periode 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah melakukan akuisisi dan merger sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Ringkasan Uji Hipotesis Seluruh Variabel

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2- tailed)	Keterangan
<i>Current Ratio</i> Sebelum - <i>Current Ratio</i> Setelah	-1.156	0.248	H ₁ ditolak
<i>Cash Ratio</i> Sebelum -	-0.552	0.581	H ₂ ditolak

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2- tailed)	Keterangan
<i>Cash Ratio</i> Setelah			
DAR Sebelum - DAR Setelah	-1.001	0.317	H ₃ ditolak
DER Sebelum - DER Setelah	-1.362	0.173	H ₄ ditolak
FATO Sebelum - FATO Setelah	-1.472	0.141	H ₅ ditolak
TATO Sebelum - TATO Setelah	-2.934	0.003	H ₆ diterima
NPM Sebelum - NPM Setelah	-0.177	0.860	H ₇ ditolak
ROI Sebelum - ROI Setelah	-0.839	0.401	H ₈ ditolak
ROE Sebelum - ROE Setelah	-0.894	0.371	H ₉ ditolak
EPS Sebelum - EPS Setelah	-0.758	0.448	H ₁₀ ditolak

Sumber: Lampiran hal 159

Seluruh hasil pengujian diringkas dalam tabel 6. Berikut ini merupakan deskripsi hasil pengujian dari masing-masing hipotesis:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *current ratio* selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar 0,248 $> 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan terdapat perbedaan *current ratio* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *cash ratio* sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *cash ratio* selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar $0,581 > 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan terdapat perbedaan *cash ratio* pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar $0,317 > 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan terdapat perbedaan *Debt to Total Assets Ratio*

(DAR) pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *Debt to Equity Ratio* (DER) selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar $0,173 > 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

5. Pengujian Hipotesis Kelima

Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Fixed Assets Turnover Ratio* (FATO) sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *Fixed Assets Turnover Ratio* (FATO) selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah

akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar $0,141 > 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan terdapat perbedaan *Fixed Assets Turnover Ratio* (FATO) pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

6. Pengujian Hipotesis Keenam

Pengujian hipotesis keenam dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar $0,003 < 0,05$ yang berarti ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis keenam (H_6) yang menyatakan terdapat perbedaan *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, diterima.

7. Pengujian Hipotesis Ketujuh

Pengujian hipotesis ketujuh dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *Net Profit Margin* (NPM) selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar $0,860 > 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis ketujuh (H_7) yang menyatakan terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

8. Pengujian Hipotesis Kedelapan

Pengujian hipotesis kedelapan dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Return On Investment* (ROI) sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *Return On Investment* (ROI) selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar $0,401 > 0,05$ yang

berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis kedelapan (H_8) yang menyatakan terdapat perbedaan *Return On Investment* (ROI) pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

9. Pengujian Hipotesis Kesembilan

Pengujian hipotesis kesembilan dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *Return On Equity* (ROE) selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar $0,371 > 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis kesembilan (H_9) yang menyatakan terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

10. Pengujian Hipotesis Kesepuluh

Pengujian hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Earning per Share of Common Stock* (EPS) sebelum dan setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi/merger. Uji *wilcoxon* dilakukan dengan data *Earning*

per Share of Common Stock (EPS) selama 4 tahun sebelum dan 4 tahun setelah akuisisi/merger. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ yaitu sebesar 0,448 $> 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Sehingga hipotesis kesepuluh (H_{10}) yang menyatakan terdapat perbedaan *Earning per Share of Common Stock* (EPS) pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah akuisisi dan merger, ditolak.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

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

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis *Current Ratio*

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2- tailed)	Keterangan
<i>Current Ratio</i> Sebelum - <i>Current Ratio</i> Setelah	-1.156	0.248	H_1 ditolak

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *current ratio* sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -1,156 dan signifikansi sebesar 0,248. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif pertama (H_1) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio

likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Tabel 8. Hasil Uji Beda Statistik *Current Ratio*

Rasio Kinerja Keuangan	Mean sebelum	Mean setelah	Peningkatan/ Penurunan
<i>current ratio</i>	2.4230	2.0788	Penurunan

Sumber: Lampiran hal 162

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi/merger, berdasar data penelitian yang diperoleh hal tersebut dikarenakan persebaran data hutang lancar dan aktiva lancar cenderung menurun. Hal ini terlihat dari perubahan nilai *current ratio* sebelum dan setelah akuisisi dan merger pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada tahun sebelum dan tahun setelah akuisisi/merger rata-rata *current ratio* menurun sekitar 14% yakni 2,4230 pada tahun sebelum menjadi 2,0788 pada tahun setelah akuisisi/merger.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa terdapat penurunan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* pasca akuisisi/merger, secara teori ini dapat diartikan bahwa hal tersebut terjadi dikarenakan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak mengalami perbedaan bahkan mengalami penurunan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizky Rifianti (2014) yang meneliti tentang perbedaan kinerja operasi sebelum dan sesudah pada perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger pada tahun 2006-2011 yang menyatakan bahwa bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jatuh tempo dalam jangka pendek belum begitu baik.

2. Perbedaan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis *Cash Ratio*

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2- tailed)	Keterangan
<i>Cash Ratio</i> Sebelum - <i>Cash Ratio</i> Setelah	-0.552	0.581	H ₂ ditolak

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *cash ratio* sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0,552 dan signifikansi sebesar 0,581. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kedua (H₂) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Tabel 10. Hasil Uji Beda Statistik *Cash Ratio*

Rasio Kinerja Keuangan	Mean sebelum	Mean setelah	Peningkatan/ Penurunan
<i>cash ratio</i>	0.2442	0.2010	Penurunan

Sumber: Lampiran hal 162

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi/merger, berdasar data penelitian yang diperoleh hal tersebut dikarenakan persebaran data ketersediaan dana kas atau yang setara kas dan utang lancar cenderung menurun. Hal ini terlihat dari perubahan nilai *cash ratio* sebelum dan setelah akuisisi dan merger pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada tahun sebelum dan tahun setelah akuisisi/merger rata-rata *cash ratio* menurun sekitar 18% yakni 0,2442 pada tahun sebelum menjadi 0,2010 pada tahun setelah akuisisi/merger.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan positif dalam kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *cash ratio* pasca akuisisi/merger, secara teori dapat disebabkan karena kemampuan perusahaan menggunakan ketersediaan dana kas atau yang setara kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak mengalami perbedaan bahkan mengalami penurunan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013) yang melakukan

penelitian analisis pengeruh akuisisi dan merger terhadap kinerja perusahaan publik pada periode 2004-2011. Hasilnya menyatakan bahwa tidak adanya perubahan *cash ratio* yang signifikan terjadi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger.

3. Perbedaan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 11. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis DAR

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2- tailed)	Keterangan
DAR Sebelum - DAR Setelah	-1.001	0.317	H ₃ ditolak

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *debt to total assets ratio* (DAR) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -1,001 dan signifikansi sebesar 0,317. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif ketiga (H₃) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan DAR perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan DAR perusahaan sebelum dan setelah akuisisi/merger. Secara teori dapat diartikan bahwa hal tersebut mengindikasikan bahwa rata-rata

pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva perusahaan tidak mengalami perbedaan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Ini dapat diartikan bahwa sebagian besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau utang perusahaan sangat berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Risma Pratiwi Octavia (2015) yang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Alam Sutera Relaty, Tbk. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio DAR antara sebelum dan sesudah akuisisi.

4. Perbedaan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 12. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis DER

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2- tailed)	Keterangan
DER Sebelum - DER Setelah	-1.362	0.173	H ₄ ditolak

Sumber: Lampiran hal 162

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *debt to equity ratio* (DER) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -1,362 dan signifikansi sebesar 0,173. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif keempat (H₄) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio

solvabilitas yang diproksikan dengan DER perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan DER pasca akuisisi/merger, secara teori dapat diartikan bahwa kemampuan pada setiap modal perusahaan yang dijadikan untuk jaminan utang perusahaan tidak mengalami perbedaan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Sevika Ranita Dewi (2015) yang melakukan penelitian analisa perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi pada periode 2003-2013. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio DER antara sebelum dan sesudah akuisisi.

5. Perbedaan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Fixed Asset Turnover Ratio* (FATO) pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 13. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis FATO

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2- tailed)	Keterangan
FATO Sebelum - FATO Setelah	-1.472	0.141	H ₅ ditolak

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *fixed asset turnover ratio* (FATO) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -1,472 dan signifikansi sebesar 0,141.

Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kelima (H_5) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan FATO perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan FATO pasca akuisisi/merger, secara teori dapat diartikan bahwa perusahaan belum efektif dan efisien mengelola aktiva tetapnya setelah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini menggambarkan bahwa tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva tetap maupun keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan masih rendah. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa akuisisi dan merger yang dilakukan menyebabkan perusahaan menambah aktiva tetap yang lebih besar dibandingkan dengan penjualan perusahaan. Sehingga tidak terdapat perbedaan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Risma Pratiwi Octavia (2015) yang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akusisi pada PT. Alam Sutra Relaty, Tbk. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio FATO antara sebelum dan sesudah akuisisi.

6. Perbedaan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 14. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis TATO

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
TATO Sebelum - TATO Setelah	-2.934	0.003	H ₆ diterima

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *total asset turnover ratio* (TATO) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -2,934 dan signifikansi sebesar 0,003. Nilai hasil signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($<0,05$), maka hipotesis alternatif keenam (H₆) diterima. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan TATO pasca akuisisi/merger, secara teori dapat diartikan bahwa perusahaan sudah efektif dan efisien mengelola aktiva tetap maupun seluruh aktiva setelah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini menggambarkan bahwa tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva tetap maupun keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan sudah mampu sehingga TATO mengalami perbedaan positif secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas

akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizky Rifianti (2014) tentang kinerja operasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger pada tahun 2006-2011. Hasilnya menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

7. Perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan Margin Laba Bersih/ *Net Profit Margin* (NPM) pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 15. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis NPM

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
NPM Sebelum - NPM Setelah	-0.177	0.860	H ₇ ditolak

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk margin laba bersih/*net profit margin* (NPM) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0,177 dan signifikansi sebesar 0,860. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif ketujuh (H₇) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan NPM perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Tabel 16. Hasil Uji Beda Statistik NPM

Rasio Kinerja Keuangan	Mean sebelum	Mean setelah	Peningkatan/ Penurunan
NPM	0.2628	0.2060	Penurunan

Sumber: Lampiran hal 162

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan NPM perusahaan sebelum dan setelah akuisisi/merger, berdasar data penelitian yang diperoleh dikarenakan persebaran data laba bersih yang lebih rendah dari aktivitas penjualannya. Hal ini terlihat dari perubahan nilai NPM sebelum dan setelah akuisisi dan merger pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada tahun sebelum dan tahun setelah akuisisi/merger rata-rata NPM menurun sekitar 22% yakni 0,2628 pada tahun sebelum menjadi 0,2060 pada tahun setelah akuisisi/merger.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan positif dalam kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan NPM pasca akuisisi/merger, secara teori hal tersebut terjadi dikarenakan laba bersih yang lebih rendah dari aktivitas penjualannya. Semakin rendah tingkat profitabilitas makin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, yang dapat berdampak pada kegagalan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek sehingga rasio NPM tidak mengalami perbedaan secara signifikan bahkan mengalami penurunan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger.

Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Risma Pratiwi Octavia (2015) yang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Alam Sutera Relaty, Tbk. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio NPM antara sebelum dan sesudah akuisisi.

8. Perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Investment* (ROI) pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 17. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis ROI

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
ROI Sebelum - ROI Setelah	-0.839	0.401	H ₈ ditolak

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *return on investment* (ROI) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0,839 dan signifikansi sebesar 0,401. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kedelapan (H₈) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROI perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Tabel 18. Hasil Uji Beda Statistik ROI

Rasio Kinerja Keuangan	Mean sebelum	Mean setelah	Peningkatan/ Penurunan
ROI	0.1178	0.1003	Penurunan

Sumber: Lampiran hal 162

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROI perusahaan sebelum dan setelah akuisisi/merger, berdasarkan data penelitian yang diperoleh dikarenakan persebaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan yang berasal dari aktivitas investasi menurun. Hal ini terlihat dari perubahan nilai ROI sebelum dan setelah akuisisi dan merger pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada tahun sebelum dan tahun setelah akuisisi/merger rata-rata ROI menurun sekitar 15% yakni 0,1178 pada tahun sebelum menjadi 0,1003 pada tahun setelah akuisisi/merger.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan positif dalam kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROI pasca akuisisi/merger, secara teori dapat hal ini dikarenakan tingkat profitabilitasnya menurun dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham dari modal perusahaan sendiri menurun. Dapat dikatakan bahwa perusahaan belum efektif dalam mengelola investasinya, sehingga rasio ROI tidak mengalami perbedaan secara signifikan bahkan mengalami penurunan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Tito Bayuristyawan (2013) yang melakukan penelitian tentang analisis manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi dan merger pada tahun

2010-2011. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio ROI antara sebelum dan sesudah akuisisi.

9. Perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 19. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis ROE

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
ROE Sebelum - ROE Setelah	-0.894	0.371	H ₀ ditolak

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *return on equity* (ROE) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0.894 dan signifikansi sebesar 0.371. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kesembilan (H₉) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Tabel 20. Hasil Uji Beda Statistik ROE

Rasio Kinerja Keuangan	Mean sebelum	Mean setelah	Peningkatan/ Penurunan
ROE	0.2159	0.2063	Penurunan

Sumber: Lampiran hal 162

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan

dengan ROE perusahaan sebelum dan setelah akuisisi/merger, berdasar data penelitian yang diperoleh dikarenakan persebaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan yang berasal dari modal sendiri menurun. Hal ini terlihat dari perubahan nilai ROE sebelum dan setelah akuisisi dan merger pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada tahun sebelum dan tahun setelah akuisisi/merger rata-rata ROE menurun sekitar 4% yakni 0,2159 pada tahun sebelum menjadi 0,2063 pada tahun setelah akuisisi/merger.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan positif dalam kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROE pasca akuisisi/merger, secara teori dapat diartikan bahwa tingkat profitabilitasnya menurun dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham dari modal perusahaan sendiri menurun. Sehingga rasio ROE tidak mengalami perbedaan secara signifikan bahkan mengalami penurunan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Sevika Ranita Dewi (2015) yang melakukan penelitian analisa perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi pada periode 2003-2013. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio ROE antara sebelum dan sesudah akuisisi.

10. Perbedaan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Earning per Share of Common Stock*/Laba per Lembar Saham (EPS) pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger

Tabel 21. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis EPS

Periode Per-Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
EPS Sebelum - EPS Setelah	-0.758	0.448	H ₀ ditolak

Sumber: Lampiran hal 161

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon's signed ranks test* untuk *earning per share of common stock*/laba per lembar saham (EPS) sebelum dan setelah akuisisi/merger diperoleh nilai z hitung sebesar -0,758 dan signifikansi sebesar 0,448. Nilai hasil signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$), maka hipotesis alternatif kesepuluh (H₁₀) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan EPS perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.

Tabel 22. Hasil Uji Beda Statistik EPS

Rasio Kinerja Keuangan	Mean sebelum	Mean setelah	Peningkatan/ Penurunan
EPS	265.2650	241.0210	Penurunan

Sumber: Lampiran hal 162

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan

dengan EPS perusahaan sebelum dan setelah akuisisi/merger, berdasar data penelitian yang diperoleh dikarenakan pengaruh keuntungan lebih pada perusahaan terhadap pendapatan per lembar saham menurun. Hal ini terlihat dari perubahan nilai EPS sebelum dan setelah akuisisi dan merger pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada tahun sebelum dan tahun setelah akuisisi/merger rata-rata EPS menurun sekitar 9% yakni 0,2159 pada tahun sebelum menjadi 0,2063 pada tahun setelah akuisisi/merger.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan positif dalam kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan EPS pasca akuisisi/merger, secara teori ini dapat diartikan bahwa manajemen belum berhasil dalam mencapai keuntungan bagi para pemegang saham, sehingga rasio EPS tidak mengalami perbedaan secara signifikan bahkan mengalami penurunan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dan merger. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Risma Pratiwi Octavia (2015) yang melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio EPS antara sebelum dan sesudah akuisisi.

F. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi dan merger pada periode tahun 2010-2013.
2. Menyangkut penggunaan tolak ukur kinerja yang dipergunakan dalam penelitian ini hanya menganalisis kinerja berdasarkan rasio keuangan yang merupakan aspek ekonomi saja, sementara banyak faktor non ekonomis yang tidak dapat dimasukkan kedalam ukuran kuantitatif. Beberapa kinerja non ekonomis seperti teknologi, sumber daya manusia, budaya perusahaan dan sebagainya. Oleh karena itu penelitian ini tidak dapat menggambarkan keseluruhan aspek kinerja perusahaan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 10 alat ukur kinerja keuangan perusahaan yaitu *current ratio*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total assets ratio*, *fixed asset turnover ratio*, *total assets turnover ratio*, *net profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, dan *earning per share of common stock*.
4. Penelitian ini tidak memperhatikan perbedaan apakah perusahaan melakukan merger atau akuisisi, sehingga sampel yang diuji dijadikan satu. Dalam penelitian ini peneliti juga tidak membedakan jenis akuisisi dan merger yang dilakukan apakah itu akuisisi dan merger vertikal, horizontal atau konglomerat, serta apakah itu akuisisi dan merger internal atau eksternal. Selain jenis akuisisi dan merger,

ukuran perusahaan yang dilakukan juga tidak diperhitungkan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

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

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi *current ratio* sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,248 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).
2. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi *cash ratio* sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,581 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).

3. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DAR perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi DAR sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,317 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).
4. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi DER sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,173 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).
5. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan FATO perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi FATO sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,141 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).
6. Terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi TATO sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,003

yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($<0,05$).

7. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan NPM perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi NPM sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,860 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).
8. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROI perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi ROI sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,401 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).
9. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi ROE sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,371 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).
10. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan EPS perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan

nilai signifikansi EPS sebelum dan setelah akuisisi/merger sebesar 0,448 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ($>0,05$).

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka saran-saran yang diajukan adalah:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang akan melakukan akuisisi dan merger hendaknya lebih mempertimbangkan lagi keputusan yang akan diambil, mengingat banyaknya kendala dan risiko dalam aktivitas akuisisi dan merger, jadi harus jeli dalam melihat masa depan perusahaan yang akan di akuisisi dan merger.

2. Bagi investor

Bagi investor, sebaiknya memperhatikan rasio keuangan perusahaan terutama pada variabel *Total Asset Turnover Ratio* pada perusahaan yang akan melakukan akuisisi dan merger. Pada penelitian ini terbukti *Total Asset Turnover Ratio* mengalami perubahan positif dan signifikan pasca aktivitas akuisisi dan merger yang dilakukan perusahaan. Investor harus jeli melihat masa depan perusahaan, terutama mengenai kinerja keuangan perusahaan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Bagi Peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambahkan dapat menambah jumlah sampel

dengan memperpanjang periode pengamatan penelitian sehingga range data yang diolah lebih mewakili perbedaan yang didapat pasca perusahaan memutuskan untuk bergabung dengan perusahaan lain.

- b. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang dapat digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dan merger.
- c. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memisahkan uji analisis data yakni mengumpulkan serta menganalisis data perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger secara terpisah

DAFTAR PUSTAKA

- Bayuristyawan, T. (2013). Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi dan Merger yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan dan Tahunan. Diakses www.idx.co.id., pada 01 Juli 2017 di Yogyakarta.
- Dewi, S.R. (2015). Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Beberapa Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2013). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Dian Nuswantoro.
- Harahap, S.S. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harianto dan Sudomo. (2001). *Merger dan Akuisisi*. Jurnal Manajemen.
- Hitt, A.M, R. Duane I, dan Robert E.H. (2001). *Manajemen Strategi Daya Saing dan Globalisasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husein Umar. (2011). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntan Indonesia, (2015). *Standar Akuntansi Keuangan*, per September 2015, Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, N dan Supomo B. (2011). *Metodelogi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Mardiyanto, H. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Moin, A. (2003). *Merger, Akuisisi dan Divestasi. Jilid 1*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir, S. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

- Novaliza, P. (2013). Analisis Pengaruh Akuisisi dan merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 1 No. 1 September 2013. ISSN 2354-5550.
- Octavia, R.P. (2015). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol. 4 No.1.
- Rifianti, R. (2014). Kinerja Operasi Pada Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi dan merger Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2011. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Silalahi, Ulber. (2005). Metode Penelitian Sosial. Bandung: Unpar Press.
- Simanjuntak, C. (2004). *Hukum Merger Perseroan Terbatas Teori Praktek*. Jakarta: PT. Citra Aditya Bakti.
- Sjahrial, D. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wijaya, G. (2002). *Merger dalam Perspektif Monopoli*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

LAMPIRAN

**Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Pengakuisisi dan Pemerger Periode
2010-2013**

No.	Tahun Akuisisi/ Merger	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	2010	PT. Astra Internasional Tbk.	ASII
2.	2011	Unilever Holding BV	UNVR
3.	2011	PT. Aneka Tambang Tbk.	ANTM
4.	2011	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
5.	2012	PT. Summarecon Property Development	SMRA
6.	2012	PT. United Tractors Pandu Engineering	UNTR
7.	2012	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF
8.	2012	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
9.	2012	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI
10.	2012	PT. Cowell Development Tbk.	COWL
11.	2013	PT. MNC Energi	BCAP
12.	2013	PT. Astra Otoparts Tbk.	AUTO
13.	2013	PT. MNC Land	KPIG
14.	2013	PT. Telekomunikasi Indonesia	TLKM
15.	2013	PT. Duta Pertiwi Makmur	DUTI

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2. Tabel Rekap Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (*Current Ratio*)

No	Nama Perusahaan	current ratio t+4	current ratio t+3	current ratio t+2	current ratio t+1	current ratio t-1	current ratio t-2	current ratio t-3	current ratio t-4
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	1.2420	1.3991	1.3436	1.2618	1.3730	1.3217	1.3194	0.7838
2	(2011) Unilever Holding BV	0.7149	0.6964	0.6683	0.6867	0.8490	1.0035	1.0039	1.1098
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	1.6421	1.8364	2.5142	10.6423	3.8760	7.0704	8.0165	4.4267
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	5.0409	2.8674	3.6476	1.9704	1.1368	1.1540	1.3783	2.4168
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	1.6531	1.3690	1.2797	1.1696	1.3710	3.5730	2.7698	1.8286
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2.1477	2.0604	1.9102	1.9465	1.7164	1.5659	1.6517	1.6362
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	0.9136	3.4036	2.8393	3.4054	3.6759	4.3936	2.9870	3.3335
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	0.7192	1.1373	0.0883	1.2348	1.1347	1.3279	1.4798	1.4863
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	1.3803	1.4193	1.5014	1.4556	1.5723	1.5117	1.3543	1.4106
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	1.0133	0.9738	0.6651	1.4175	2.4739	3.0775	3.1987	1.9754
11	(2013) PT. MNC Energi	2.3789	2.9539	2.2105	2.1011	2.8542	1.7848	1.9186	5.2623
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	1.5051	1.3229	1.3319	1.8400	1.1649	1.3258	1.7573	2.1739
13	(2013) PT. MNC Land	5.4073	3.5739	3.1944	2.0686	1.8106	4.2741	9.1422	9.6652
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	1.1997	1.3529	1.0622	1.1631	1.1604	0.9580	0.9149	0.6019
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	3.8874	3.6239	3.7604	3.5121	2.4847	1.9341	1.8367	1.6114

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (\text{Kasmir, 2013:134})$$

Lampiran 3. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (*Current Ratio*)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (\text{Kasmir, 2013:134})$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	aset lancar	liabilitas jangka pendek	current ratio
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	15,731,494,000	20,070,497,000	0.78
		2007	28,160,000,000	21,343,000,000	1.32
		2008	35,531,000,000	26,883,000,000	1.32
		2009	36,742,000,000	26,760,000,000	1.37
		2010	46,843,000,000	37,124,000,000	1.26
		2011	66,065,000,000	49,169,000,000	1.34
		2012	75,799,000,000	54,178,000,000	1.40
		2013	88,352,000,000	71,139,000,000	1.24
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	2,694,667,000	2,428,128,000	1.11
		2008	3,103,295,000	3,091,111,000	1.00
		2009	3,601,711,000	3,589,188,000	1.00
		2010	3,738,130,000	4,402,940,000	0.85
		2011	4,446,219,000	6,474,594,000	0.69
		2012	5,035,962,000	7,535,896,000	0.67
		2013	5,862,939,000	8,419,442,000	0.70
		2014	6,337,170,000	8,864,242,000	0.71
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	8,048,099,750	1,818,063,474	4.43
		2008	5,819,531,944	725,941,574	8.02
		2009	5,304,757,507	750,278,677	7.07
		2010	7,513,512,117	1,938,448,161	3.88
		2011	9,108,019,774	855,829,583	10.64
		2012	7,646,851,196	3,041,406,158	2.51
		2013	7,080,437,173	3,855,511,633	1.84
		2014	6,343,109,936	3,862,917,319	1.64
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	1,767,607,454	731,386,128	2.42
		2008	1,734,625,934	1,258,555,959	1.38
		2009	1,658,728,273	1,437,423,746	1.15
		2010	1,648,563,738	1,450,168,065	1.14
		2011	3,479,721,814	1,765,980,149	1.97
		2012	4,413,349,410	1,209,939,549	3.65
		2013	5,025,541,301	1,752,626,609	2.87
		2014	5,152,157,377	1,022,071,671	5.04
5	(2012) PT. Summarecon	2008	1,957,824,329	1,070,641,919	1.83

No	Nama Perusahaan	tahun buku	aset lancar	liabilitas jangka pendek	current ratio
	Property Development	2009	2,813,737,821	1,015,862,539	2.77
		2010	3,888,397,219	1,088,280,090	3.57
		2011	4,897,816,510	3,572,428,037	1.37
		2012	6,079,041,437	5,197,489,997	1.17
		2013	6,447,071,189	5,037,963,216	1.28
		2014	5,465,707,225	3,992,597,625	1.37
		2015	7,289,681,520	4,409,686,044	1.65
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	12,883,590,000	7,874,135,000	1.64
		2009	11,989,433,000	7,258,732,000	1.65
		2010	15,532,762,000	9,919,225,000	1.57
		2011	25,625,578,000	14,930,069,000	1.72
		2012	22,048,115,000	11,327,164,000	1.95
		2013	27,814,126,000	14,560,664,000	1.91
		2014	33,579,799,000	16,297,816,000	2.06
	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	4,168,054,836	1,250,371,830	3.33
		2009	4,701,892,518	1,574,137,415	2.99
		2010	5,037,269,819	1,146,489,093	4.39
		2011	5,993,876,659	1,630,588,528	3.68
		2012	6,441,710,544	1,891,617,853	3.41
		2013	7,497,319,451	2,640,590,023	2.84
		2014	8,120,805,370	2,385,920,172	3.40
	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2015	8,745,465,558	9,572,529,767	0.91
		2008	1,914,431,120	1,288,033,357	1.49
		2009	2,393,463,401	1,617,465,009	1.48
		2010	3,136,240,965	2,361,863,175	1.33
		2011	3,640,128,005	3,208,058,462	1.13
		2012	3,905,746,231	3,162,986,085	1.23
		2013	2,800,120,730	31,718,655,115	0.09
	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2014	3,188,091,155	2,803,110,232	1.14
		2015	2,698,917,559	3,752,467,213	0.72
		2008	2,038,331,000	1,445,037,000	1.41
		2009	840,591,000	620,680,000	1.35
		2010	1,037,257,000	686,155,000	1.51
		2011	1,349,747,000	858,449,000	1.57
		2012	1,799,872,000	1,236,526,000	1.46
		2013	1,671,182,000	1,113,105,000	1.50

No	Nama Perusahaan	tahun buku	aset lancar	liabilitas jangka pendek	current ratio
		2014	1,789,743,000	1,260,999,000	1.42
		2015	1,896,697,000	1,374,085,000	1.38
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	170,200,930	86,158,209	1.98
		2009	157,916,750	49,368,395	3.20
		2010	296,331,171	96,289,989	3.08
		2011	468,158,500	189,239,910	2.47
		2012	405,187,499	285,845,280	1.42
		2013	213,170,942	320,518,403	0.67
		2014	477,700,859	490,566,324	0.97
		2015	583,413,951	575,730,150	1.01
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	703,893,525	133,761,385	5.26
		2010	625,233,406	325,875,563	1.92
		2011	864,091,882	484,140,067	1.78
		2012	2,759,937,483	966,959,945	2.85
		2013	2,623,993,000	1,248,892,000	2.10
		2014	4,432,887,000	2,005,337,000	2.21
		2015	6,842,985,000	2,316,629,000	2.95
		2016	7,717,612,687	3,244,217,000	2.38
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	2,131,336,000	980,428,000	2.17
		2010	2,199,725,000	1,251,731,000	1.76
		2011	2,509,443,000	1,892,818,000	1.33
		2012	3,205,631,000	2,751,766,000	1.16
		2013	4,896,682,000	2,661,312,000	1.84
		2014	5,138,060,000	3,857,809,000	1.33
		2015	4,796,770,000	3,625,907,000	1.32
		2016	4,903,902,000	3,258,146,000	1.51
13	(2013) PT. MNC Land	2009	462,613,426	47,863,646	9.67
		2010	395,295,749	43,238,505	9.14
		2011	193,590,013	45,294,265	4.27
		2012	307,470,614	169,817,374	1.81
		2013	879,805,820	425,323,273	2.07
		2014	1,502,328,280	470,302,831	3.19
		2015	2,263,030,530	633,205,626	3.57
		2016	5,366,858,776	992,516,702	5.41
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	16,186,024,000	26,893,125,000	0.60
		2010	18,730,627,000	20,472,898,000	0.91
		2011	21,258,000,000	22,189,000,000	0.96

No	Nama Perusahaan	tahun buku	aset lancar	liabilitas jangka pendek	current ratio
		2012	27,973,000,000	24,107,000,000	1.16
		2013	33,075,000,000	28,437,000,000	1.16
		2014	33,762,000,000	31,786,000,000	1.06
		2015	47,912,000,000	35,413,000,000	1.35
		2016	47,701,000,000	39,762,000,000	1.20
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	2,227,967,048	1,382,651,475	1.61
		2010	2,529,342,190	1,377,078,194	1.84
		2011	2,859,783,018	1,478,578,663	1.93
		2012	3,212,619,467	1,292,983,694	2.48
		2013	3,221,396,610	917,230,812	3.51
		2014	3,587,873,671	954,119,713	3.76
		2015	4,344,386,190	1,198,803,132	3.62
		2016	4,131,536,311	1,062,796,458	3.89

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 4. Tabel Hasil Rekapitulasi Perhitungan Rasio Keuangan (*Cash Ratio*)

No	Nama Perusahaan	cash ratio (t+4)	cash ratio (t+3)	cash ratio (t+2)	cash ratio (t+1)	cash ratio (t-1)	cash ratio (t-2)	cash ratio (t-3)	cash ratio (t-4)
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	0.1001	0.1310	0.1174	0.0978	0.1266	0.1632	0.1161	0.1126
2	(2011) Unilever Holding BV	0.0385	0.0289	0.0293	0.0505	0.0474	0.1031	0.2175	0.1801
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	0.2744	0.3229	0.0626	0.2171	0.7052	0.6227	0.8805	0.1977
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0.1283	0.1919	0.0561	0.0148	0.0116	0.0050	0.0048	0.0150
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	0.2127	0.1747	0.1200	0.1214	0.1416	0.1715	0.1295	0.0754
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	0.5265	0.3938	0.1766	0.2377	0.1472	0.1165	0.1980	0.2957
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	0.0681	0.1619	0.1652	0.4037	0.1881	0.2330	0.2452	0.1922
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	0.1714	0.3155	0.0282	0.5202	0.2636	0.3102	0.2665	0.2457
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	0.0974	0.0893	0.1010	0.2236	0.4097	0.0770	0.0991	0.0331
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	0.0858	0.5358	0.0652	0.0552	0.0287	0.0870	0.1312	0.0809
11	(2013) PT. MNC Energi	0.1572	0.6168	0.1910	0.0588	0.1235	0.2157	0.0698	1.2666
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	0.4185	0.4371	0.4773	0.8296	0.4199	0.2947	0.5737	1.0084
13	(2013) PT. MNC Land	0.2668	0.1465	0.2100	0.1923	0.5569	0.2681	1.3806	0.3324
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	0.1050	0.1091	0.0843	0.0965	0.0809	0.0697	0.0564	0.0261
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	0.2269	0.1630	0.2268	0.1355	0.1271	0.0558	0.0245	0.0242

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Giro Bank}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (\text{Kasmir, 2013:138})$$

Lampiran 5. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (*Cash Ratio*)

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Giro Bank}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (\text{Kasmir, 2013:138})$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	kas	giro bank	liabilitas jangka pendek	cash ratio
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	156,545,000	2,104,221,000	20,070,497,000	0.11
		2007	168,000,000	2,309,000,000	21,343,000,000	0.12
		2008	88,000,000	4,300,000,000	26,883,000,000	0.16
		2009	81,000,000	3,306,000,000	26,760,000,000	0.13
		2010	79,000,000	3,550,000,000	37,124,000,000	0.10
		2011	114,000,000	5,658,000,000	49,169,000,000	0.12
		2012	137,000,000	6,958,000,000	54,178,000,000	0.13
		2013	98,000,000	7,026,000,000	71,139,000,000	0.10
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	519,000	436,705,000	2,428,128,000	0.18
		2008	587,000	671,760,000	3,091,111,000	0.22
		2009	932,000	369,083,000	3,589,188,000	0.10
		2010	822,000	207,937,000	4,402,940,000	0.05
		2011	700,000	326,443,000	6,474,594,000	0.05
		2012	426,000	220,264,000	7,535,896,000	0.03
		2013	440,000	242,753,000	8,419,442,000	0.03
		2014	125,000	341,002,000	8,864,242,000	0.04
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	197,126	359,306,583	1,818,063,474	0.20
		2008	327,734	638,843,798	725,941,574	0.88
		2009	930,627	466,232,100	750,278,677	0.62
		2010	453,185	1,366,579,552	1,938,448,161	0.71
		2011	370,026	185,431,602	855,829,583	0.22
		2012	1,393,859	189,142,073	3,041,406,158	0.06
		2013	1,411,004	1,243,361,146	3,855,511,633	0.32
		2014	609,460	1,059,451,984	3,862,917,319	0.27
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	775,049	10,196,591	731,386,128	0.02
		2008	1,052,299	5,009,800	1,258,555,959	0.00
		2009	805,634	6,326,131	1,437,423,746	0.00
		2010	5,088,257	11,732,950	1,450,168,065	0.01
		2011	12,577,545	13,629,102	1,765,980,149	0.01
		2012	17,674,616	50,158,767	1,209,939,549	0.06
		2013	3,587,352	332,792,369	1,752,626,609	0.19
		2014	3,322,952	127,823,938	1,022,071,671	0.13

No	Nama Perusahaan	tahun buku	kas	giro bank	liabilitas jangka pendek	cash ratio
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	2008	1,082,280	79,623,727	1,070,641,919	0.08
		2009	1,430,095	130,143,698	1,015,862,539	0.13
		2010	1,610,338	185,071,677	1,088,280,090	0.17
		2011	1,885,239	504,018,439	3,572,428,037	0.14
		2012	2,801,828	628,346,639	5,197,489,997	0.12
		2013	3,064,765	601,451,582	5,037,963,216	0.12
		2014	6,152,589	691,324,873	3,992,597,625	0.17
		2015	7,607,368	930,162,635	4,409,686,044	0.21
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	3,125,000	2,325,081,000	7,874,135,000	0.30
		2009	2,291,000	1,435,104,000	7,258,732,000	0.20
		2010	2,401,000	1,153,144,000	9,919,225,000	0.12
		2011	31,745,000	2,165,379,000	14,930,069,000	0.15
		2012	3,751,000	2,688,399,000	11,327,164,000	0.24
		2013	4,990,000	2,566,193,000	14,560,664,000	0.18
		2014	5,268,000	6,412,928,000	16,297,816,000	0.39
		2015	7,325,000	9,617,649,000	18,280,285,000	0.53
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	29,359,980	211,018,097	1,250,371,830	0.19
		2009	14,669,362	371,387,804	1,574,137,415	0.25
		2010	12,106,499	255,051,627	1,146,489,093	0.23
		2011	11,130,272	295,537,533	1,630,588,528	0.19
		2012	42,855,500	720,858,166	1,891,617,853	0.40
		2013	49,155,397	387,070,175	2,640,590,023	0.17
		2014	44,898,299	341,401,735	2,385,920,172	0.16
		2015	27,709,784	624,586,602	9,572,529,767	0.07
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	416,633	315,988,925	1,288,033,357	0.25
		2009	456,592	430,593,199	1,617,465,009	0.27
		2010	397,000	732,356,776	2,361,863,175	0.31
		2011	777,308	844,906,352	3,208,058,462	0.26
		2012	4,212,549	1,641,315,519	3,162,986,085	0.52
		2013	3,613,037	890,181,387	31,718,655,115	0.03
		2014	3,542,258	880,753,891	2,803,110,232	0.32
		2015	4,868,183	638,388,319	3,752,467,213	0.17
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	4,528,000	43,321,000	1,445,037,000	0.03
		2009	2,779,000	58,737,000	620,680,000	0.10
		2010	4,393,000	48,462,000	686,155,000	0.08
		2011	3,875,000	347,851,000	858,449,000	0.41
		2012	7,227,000	269,319,000	1,236,526,000	0.22

No	Nama Perusahaan	tahun buku	kas	giro bank	liabilitas jangka pendek	cash ratio
		2013	4,748,000	107,643,000	1,113,105,000	0.10
		2014	10,300,000	102,255,000	1,260,999,000	0.09
		2015	6,705,000	127,113,000	1,374,085,000	0.10
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	62,000	6,905,339	86,158,209	0.08
		2009	60,000	6,415,181	49,368,395	0.13
		2010	79,000	8,298,343	96,289,989	0.09
		2011	130,153	5,297,773	189,239,910	0.03
		2012	150,000	15,627,750	285,845,280	0.06
		2013	88,677	20,808,319	320,518,403	0.07
		2014	262,825,831		490,566,324	0.54
		2015	260,856	49,119,833	575,730,150	0.09
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	2,146,556	167,274,979	133,761,385	1.27
		2010	1,939,614	20,803,834	325,875,563	0.07
		2011	3,531,039	100,893,726	484,140,067	0.22
		2012	5,439,506	113,957,426	966,959,945	0.12
		2013	9,279,000	64,216,000	1,248,892,000	0.06
		2014	99,744,000	283,345,000	2,005,337,000	0.19
		2015	119,055,000	1,309,950,000	2,316,629,000	0.62
		2016	149,376,000	360,765,000	3,244,217,000	0.16
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	773,936,000	214,773,000	980,428,000	1.01
		2010	485,564,000	232,608,000	1,251,731,000	0.57
		2011	365,399,000	192,378,000	1,892,818,000	0.29
		2012	651,750,000	503,826,000	2,751,766,000	0.42
		2013	1,473,625,000	734,074,000	2,661,312,000	0.83
		2014	1,275,050,000	566,459,000	3,857,809,000	0.48
		2015	977,854,000	606,857,000	3,625,907,000	0.44
		2016	914,635,000	448,938,000	3,258,146,000	0.42
13	(2013) PT. MNC Land	2009	130,883	15,777,506	47,863,646	0.33
		2010	104,864	59,589,534	43,238,505	1.38
		2011	27,730	12,114,018	45,294,265	0.27
		2012	377,381	94,191,193	169,817,374	0.56
		2013	479,396	81,321,370	425,323,273	0.19
		2014	644,792	98,097,525	470,302,831	0.21
		2015	855,392	91,890,777	633,205,626	0.15
		2016	501,473	264,313,334	992,516,702	0.27
14	(2013) PT. Telekomunikasi	2009	6,730,000	696,226,000	26,893,125,000	0.03
		2010	4,213,000	1,149,447,000	20,472,898,000	0.06

No	Nama Perusahaan	tahun buku	kas	giro bank	liabilitas jangka pendek	cash ratio
	Indonesia	2011	6,000,000	1,540,000,000	22,189,000,000	0.07
		2012	7,000,000	1,943,000,000	24,107,000,000	0.08
		2013	7,000,000	2,736,000,000	28,437,000,000	0.10
		2014	24,000,000	2,656,000,000	31,786,000,000	0.08
		2015	10,000,000	3,855,000,000	35,413,000,000	0.11
		2016	10,000,000	4,164,000,000	39,762,000,000	0.10
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	2,886,369	30,627,690	1,382,651,475	0.02
		2010	2,978,969	30,790,644	1,377,078,194	0.02
		2011	2,476,018	80,018,361	1,478,578,663	0.06
		2012	3,301,018	161,016,507	1,292,983,694	0.13
		2013	3,177,868	121,141,088	917,230,812	0.14
		2014	2,854,868	213,574,878	954,119,713	0.23
		2015	2,900,368	192,450,572	1,198,803,132	0.16
		2016	2,953,368	238,181,562	1,062,796,458	0.23

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 6. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (DAR)

No	Nama Perusahaan	DER t+4	DER t+3	DER t+2	DER t+1	DER t-1	DER t-2	DER t-3	DER t-4
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	1.0152	1.0295	1.0349	1.0985	1.0028	1.2141	1.1687	0.5437
2	(2011) Unilever Holding BV	2.0087	2.1373	2.0201	1.8477	1.1500	1.0199	1.0960	0.9804
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	0.8479	0.7091	0.5359	0.4112	0.2829	0.2145	0.2643	0.3763
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0.8320	0.9721	0.7804	0.5985	0.9966	0.9850	0.8584	0.5126
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	1.4912	1.5664	1.9326	1.8507	2.2696	1.8609	1.5925	1.3092
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	0.5724	0.5629	0.6091	0.5573	0.6885	0.8388	0.7551	1.0461
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	0.2522	0.2656	0.3312	0.2776	0.2699	0.2345	0.3924	0.3752
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	1.8338	1.6564	1.7061	1.3133	1.1557	1.0700	0.8430	0.7375
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	0.8325	0.8422	0.7447	0.8732	0.7341	0.7307	0.7703	2.4972
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2.0155	1.7298	0.6446	0.5685	1.3543	1.0455	0.5812	0.7448
11	(2013) PT. MNC Energi	2.4684	2.7269	2.8804	3.5242	3.4077	1.9377	1.5754	1.7794
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	0.3868	0.4136	0.4187	0.3245	0.6192	0.4746	0.3840	0.3934
13	(2013) PT. MNC Land	0.2569	0.2537	0.2426	0.2073	0.2338	0.0761	0.0710	0.1428
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	0.7018	0.7786	0.6359	0.6526	0.6628	0.6899	0.9758	1.2478
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	0.2437	0.3197	0.2842	0.2363	0.2786	0.4557	0.5520	0.6158

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}} \quad (\text{Kasmir, 2013:156})$$

Lampiran 7. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (DAR)

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}} \quad (\text{Kasmir, 2013:156})$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	total utang	total aset	DAR
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	31,498,444,000	57,929,290,000	0.54
		2007	31,512,000,000	63,520,000,000	0.50
		2008	40,163,000,000	80,740,000,000	0.50
		2009	40,006,000,000	88,938,000,000	0.45
		2010	54,168,000,000	112,857,000,000	0.48
		2011	78,481,000,000	154,319,000,000	0.51
		2012	92,460,000,000	182,274,000,000	0.51
		2013	107,806,000,000	213,994,000,000	0.50
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	2,639,287,000	5,333,406,000	0.49
		2008	3,397,915,000	6,504,736,000	0.52
		2009	3,776,415,000	7,484,990,000	0.50
		2010	4,652,409,000	8,701,262,000	0.53
		2011	6,801,375,000	10,482,312,000	0.65
		2012	8,016,614,000	11,984,979,000	0.67
		2013	9,093,518,000	13,348,188,000	0.68
		2014	9,534,156,000	14,280,670,000	0.67
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	3,292,364,227	12,043,690,940	0.27
		2008	2,130,970,294	10,245,040,780	0.21
		2009	1,748,127,419	9,939,996,438	0.18
		2010	2,709,896,801	12,310,732,099	0.22
		2011	4,429,191,527	15,201,235,077	0.29
		2012	6,876,224,990	19,708,540,946	0.35
		2013	9,071,629,859	21,865,117,391	0.41
		2014	10,114,640,953	22,044,202,220	0.46
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	847,028,099	2,506,341,173	0.34
		2008	1,364,968,500	2,961,051,648	0.46
		2009	1,582,351,518	3,193,997,429	0.50
		2010	1,662,893,616	3,335,857,281	0.50
		2011	2,095,654,333	5,597,356,750	0.37
		2012	3,102,416,681	7,077,817,870	0.44
		2013	4,069,135,357	8,255,167,231	0.49
		2014	3,864,235,183	8,508,937,032	0.45
5	(2012) PT.	2008	2,054,374,823	3,629,969,131	0.57

No	Nama Perusahaan	tahun buku	total utang	total aset	DAR
	Summarecon Property Development	2009	2,735,479,178	4,460,277,206	0.61
		2010	3,982,107,010	6,139,640,438	0.65
		2011	5,622,074,731	8,099,174,681	0.69
		2012	7,060,986,827	10,876,386,685	0.65
		2013	9,001,470,153	13,659,136,820	0.66
		2014	9,386,842,550	15,379,478,994	0.61
		2015	11,228,512,108	18,758,262,022	0.60
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	11,644,916,000	22,847,721,000	0.51
		2009	10,453,748,000	24,404,828,000	0.43
		2010	13,535,508,000	29,700,914,000	0.46
		2011	18,936,114,000	46,440,062,000	0.41
		2012	18,000,076,000	50,300,633,000	0.36
		2013	21,713,346,000	57,362,244,000	0.38
		2014	21,715,297,000	60,292,031,000	0.36
		2015	22,465,074,000	61,715,399,000	0.36
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	1,358,989,930	5,703,832,411	0.24
		2009	1,691,512,395	6,482,446,670	0.26
		2010	1,260,361,432	7,032,496,663	0.18
		2011	1,758,619,054	8,274,554,112	0.21
		2012	2,046,313,566	9,417,957,180	0.22
		2013	2,815,103,309	11,315,061,275	0.25
		2014	2,607,556,689	12,425,032,367	0.21
		2015	2,758,131,396	13,696,417,381	0.20
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	1,294,145,712	3,056,536,740	0.42
		2009	1,624,836,939	3,559,964,928	0.46
		2010	2,371,565,533	4,587,986,472	0.52
		2011	3,220,676,176	6,007,548,091	0.54
		2012	6,214,542,510	10,946,417,244	0.57
		2013	9,096,297,873	14,428,082,567	0.63
		2014	10,553,173,020	16,924,366,954	0.62
		2015	12,107,460,464	18,709,870,126	0.65
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	2,558,698,000	3,583,328,000	0.71
		2009	770,475,000	1,770,692,000	0.44
		2010	886,701,000	2,100,154,000	0.42
		2011	1,077,534,000	2,545,309,000	0.42
		2012	1,544,086,000	3,312,385,000	0.47
		2013	1,478,154,000	3,465,316,000	0.43

No	Nama Perusahaan	tahun buku	total utang	total aset	DAR
		2014	1,813,516,000	3,966,759,000	0.46
		2015	1,981,471,000	4,361,587,000	0.45
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	88,551,709	207,447,390	0.43
		2009	76,268,736	207,505,008	0.37
		2010	136,439,106	266,939,286	0.51
		2011	221,859,863	385,681,565	0.58
		2012	644,554,039	1,778,428,912	0.36
		2013	762,326,960	1,944,913,754	0.39
		2014	2,333,445,012	3,682,393,492	0.63
		2015	2,366,446,562	3,540,585,749	0.67
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	675,164,284	1,054,608,448	0.64
		2010	735,593,290	1,202,580,089	0.61
		2011	999,910,988	1,515,928,317	0.66
		2012	2,643,827,225	3,419,667,499	0.77
		2013	2,699,114,000	3,464,994,000	0.78
		2014	11,146,447,000	15,016,190,000	0.74
		2015	14,190,663,000	19,394,669,000	0.73
		2016	15,810,740,000	22,216,019,000	0.71
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	1,262,292,000	4,644,939,000	0.27
		2010	1,482,705,000	5,585,852,000	0.27
		2011	2,241,333,000	6,964,227,000	0.32
		2012	3,396,543,000	8,881,642,000	0.38
		2013	3,058,924,000	12,484,843,000	0.25
		2014	4,244,369,000	14,380,926,000	0.30
		2015	4,195,684,000	14,339,110,000	0.29
		2016	4,075,716,000	14,612,274,000	0.28
13	(2013) PT. MNC Land	2009	260,964,765	2,088,221,069	0.12
		2010	138,602,927	2,091,913,170	0.07
		2011	137,740,414	1,948,666,123	0.07
		2012	517,095,757	2,728,806,704	0.19
		2013	1,264,109,614	7,361,429,209	0.17
		2014	1,945,735,397	9,964,606,193	0.20
		2015	2,252,031,109	11,127,313,993	0.20
		2016	2,893,801,200	14,157,428,109	0.20
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	48,228,553,000	97,814,160,000	0.49
		2010	43,343,664,000	99,758,447,000	0.43
		2011	42,073,000,000	103,054,000,000	0.41

No	Nama Perusahaan	tahun buku	total utang	total aset	DAR
		2012	44,391,000,000	111,369,000,000	0.40
		2013	50,527,000,000	127,951,000,000	0.39
		2014	54,770,000,000	140,895,000,000	0.39
		2015	72,745,000,000	166,173,000,000	0.44
		2016	74,067,000,000	179,611,000,000	0.41
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	1,526,827,732	4,429,503,290	0.34
		2010	1,516,691,341	4,723,365,274	0.32
		2011	1,624,203,044	5,188,186,444	0.31
		2012	1,436,539,162	6,592,254,980	0.22
		2013	1,428,544,530	7,473,596,509	0.19
		2014	1,775,893,448	8,024,311,044	0.22
		2015	2,183,853,143	9,014,911,216	0.24
		2016	1,899,304,756	9,692,217,785	0.20

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 8. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (DER)

No	Nama Perusahaan	DER t+4	DER t+3	DER t+2	DER t+1	DER t-1	DER t-2	DER t-3	DER t-4
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	1.0152	1.0295	1.0349	1.0985	1.0028	1.2141	1.1687	0.5437
2	(2011) Unilever Holding BV	2.0087	2.1373	2.0201	1.8477	1.1500	1.0199	1.0960	0.9804
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	0.8479	0.7091	0.5359	0.4112	0.2829	0.2145	0.2643	0.3763
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0.8320	0.9721	0.7804	0.5985	0.9966	0.9850	0.8584	0.5126
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	1.4912	1.5664	1.9326	1.8507	2.2696	1.8609	1.5925	1.3092
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	0.5724	0.5629	0.6091	0.5573	0.6885	0.8388	0.7551	1.0461
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	0.2522	0.2656	0.3312	0.2776	0.2699	0.2345	0.3924	0.3752
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	1.8338	1.6564	1.7061	1.3133	1.1557	1.0700	0.8430	0.7375
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	0.8325	0.8422	0.7447	0.8732	0.7341	0.7307	0.7703	2.4972
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2.0155	1.7298	0.6446	0.5685	1.3543	1.0455	0.5812	0.7448
11	(2013) PT. MNC Energi	2.4684	2.7269	2.8804	3.5242	3.4077	1.9377	1.5754	1.7794
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	0.3868	0.4136	0.4187	0.3245	0.6192	0.4746	0.3840	0.3934
13	(2013) PT. MNC Land	0.2569	0.2537	0.2426	0.2073	0.2338	0.0761	0.0710	0.1428
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	0.7018	0.7786	0.6359	0.6526	0.6628	0.6899	0.9758	1.2478
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	0.2437	0.3197	0.2842	0.2363	0.2786	0.4557	0.5520	0.6158

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

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

(Kasmir, 2013:157)

Lampiran 9. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (DER)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas}} \quad (\text{Kasmir, 2013:157})$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	total utang	total ekuitas	DER
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	31,498,444,000	57,929,290,000	0.54
		2007	31,512,000,000	26,963,000,000	1.17
		2008	40,163,000,000	33,080,000,000	1.21
		2009	40,006,000,000	39,894,000,000	1.00
		2010	54,168,000,000	49,310,000,000	1.10
		2011	78,481,000,000	75,838,000,000	1.03
		2012	92,460,000,000	89,814,000,000	1.03
		2013	107,806,000,000	106,188,000,000	1.02
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	2,639,287,000	2,692,141,000	0.98
		2008	3,397,915,000	3,100,312,000	1.10
		2009	3,776,415,000	3,702,819,000	1.02
		2010	4,652,409,000	4,045,419,000	1.15
		2011	6,801,375,000	3,680,937,000	1.85
		2012	8,016,614,000	3,968,365,000	2.02
		2013	9,093,518,000	4,254,670,000	2.14
		2014	9,534,156,000	4,746,514,000	2.01
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	3,292,364,227	8,750,106,229	0.38
		2008	2,130,970,294	8,063,137,821	0.26
		2009	1,748,127,419	8,148,939,490	0.21
		2010	2,709,896,801	9,580,098,225	0.28
		2011	4,429,191,527	10,772,043,550	0.41
		2012	6,876,224,990	12,832,316,056	0.54
		2013	9,071,629,859	12,793,487,532	0.71
		2014	10,114,640,953	11,929,561,267	0.85
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	847,028,099	1,652,510,504	0.51
		2008	1,364,968,500	1,590,086,375	0.86
		2009	1,582,351,518	1,606,454,935	0.98
		2010	1,662,893,616	1,668,578,487	1.00
		2011	2,095,654,333	3,501,702,416	0.60
		2012	3,102,416,681	3,975,401,188	0.78
		2013	4,069,135,357	4,186,031,873	0.97
		2014	3,864,235,183	4,644,701,848	0.83
5	(2012) PT.	2008	2,054,374,823	1,569,184,346	1.31

No	Nama Perusahaan	tahun buku	total utang	total ekuitas	DER
	Summarecon Property Development	2009	2,735,479,178	1,717,776,902	1.59
		2010	3,982,107,010	2,139,886,827	1.86
		2011	5,622,074,731	2,477,099,950	2.27
		2012	7,060,986,827	3,815,399,858	1.85
		2013	9,001,470,153	4,657,666,667	1.93
		2014	9,386,842,550	5,992,636,444	1.57
		2015	11,228,512,108	7,529,749,914	1.49
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	11,644,916,000	11,131,607,000	1.05
		2009	10,453,748,000	13,843,710,000	0.76
		2010	13,535,508,000	16,136,338,000	0.84
		2011	18,936,114,000	27,503,948,000	0.69
		2012	18,000,076,000	32,300,557,000	0.56
		2013	21,713,346,000	35,648,898,000	0.61
		2014	21,715,297,000	38,576,734,000	0.56
	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	1,358,989,930	3,622,399,153	0.38
		2009	1,691,512,395	4,310,437,877	0.39
		2010	1,260,361,432	5,373,784,301	0.23
		2011	1,758,619,054	6,515,935,058	0.27
		2012	2,046,313,566	7,371,643,614	0.28
		2013	2,815,103,309	8,499,957,965	0.33
		2014	2,607,556,689	9,817,475,678	0.27
	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	1,294,145,712	1,754,843,194	0.74
		2009	1,624,836,939	1,927,423,349	0.84
		2010	2,371,565,533	2,216,420,939	1.07
		2011	3,220,676,176	2,786,871,914	1.16
		2012	6,214,542,510	4,731,874,734	1.31
		2013	9,096,297,873	5,331,784,694	1.71
		2014	10,553,173,020	6,371,193,934	1.66
	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	2,558,698,000	1,024,630,000	2.50
		2009	770,475,000	1,000,217,000	0.77
		2010	886,701,000	1,213,453,000	0.73
		2011	1,077,534,000	1,467,775,000	0.73
		2012	1,544,086,000	1,768,299,000	0.87
		2013	1,478,154,000	1,984,853,000	0.74

No	Nama Perusahaan	tahun buku	total utang	total ekuitas	DER
		2014	1,813,516,000	2,153,243,000	0.84
		2015	1,981,471,000	2,380,116,000	0.83
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	88,551,709	118,893,258	0.74
		2009	76,268,736	131,233,935	0.58
		2010	136,439,106	130,500,179	1.05
		2011	221,859,863	163,821,701	1.35
		2012	644,554,039	1,133,874,872	0.57
		2013	762,326,960	1,182,586,794	0.64
		2014	2,333,445,012	1,348,948,480	1.73
		2015	2,366,446,562	1,174,139,186	2.02
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	675,164,284	379,427,214	1.78
		2010	735,593,290	466,928,150	1.58
		2011	999,910,988	516,017,329	1.94
		2012	2,643,827,225	775,850,274	3.41
		2013	2,699,114,000	765,880,000	3.52
		2014	11,146,447,000	3,869,743,000	2.88
		2015	14,190,663,000	5,204,006,000	2.73
		2016	15,810,740,000	6,405,279,000	2.47
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	1,262,292,000	3,208,778,000	0.39
		2010	1,482,705,000	3,860,827,000	0.38
		2011	2,241,333,000	4,722,894,000	0.47
		2012	3,396,543,000	5,485,099,000	0.62
		2013	3,058,924,000	9,425,919,000	0.32
		2014	4,244,369,000	10,136,557,000	0.42
		2015	4,195,684,000	10,143,426,000	0.41
		2016	4,075,716,000	10,536,558,000	0.39
13	(2013) PT. MNC Land	2009	260,964,765	1,827,110,058	0.14
		2010	138,602,927	1,953,308,462	0.07
		2011	137,740,414	1,810,925,708	0.08
		2012	517,095,757	2,211,710,947	0.23
		2013	1,264,109,614	6,097,319,594	0.21
		2014	1,945,735,397	8,018,870,795	0.24
		2015	2,252,031,109	8,875,282,884	0.25
		2016	2,893,801,200	11,263,626,908	0.26
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	48,228,553,000	38,652,260,000	1.25
		2010	43,343,664,000	44,418,742,000	0.98
		2011	42,073,000,000	60,981,000,000	0.69

No	Nama Perusahaan	tahun buku	total utang	total ekuitas	DER
		2012	44,391,000,000	66,978,000,000	0.66
		2013	50,527,000,000	77,424,000,000	0.65
		2014	54,770,000,000	86,125,000,000	0.64
		2015	72,745,000,000	93,428,000,000	0.78
		2016	74,067,000,000	105,544,000,000	0.70
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	1,526,827,732	2,479,238,194	0.62
		2010	1,516,691,341	2,747,476,068	0.55
		2011	1,624,203,044	3,563,983,400	0.46
		2012	1,436,539,162	5,155,715,817	0.28
		2013	1,428,544,530	6,045,051,979	0.24
		2014	1,775,893,448	6,248,417,595	0.28
		2015	2,183,853,143	6,831,058,072	0.32
		2016	1,899,304,756	7,792,913,029	0.24

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 10. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (FATO)

No	Nama Perusahaan	FATO (t+4)	FATO (t+3)	FATO (t+2)	FATO (t+1)	FATO (t-1)	FATO (t-2)	FATO (t-3)	FATO (t-4)
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2.1944	2.4809	2.4607	2.7750	2.6816	2.7318	2.4923	3.5285
2	(2011) Unilever Holding BV	5.4459	5.2461	5.4217	5.2785	5.2674	5.0662	5.0198	4.6224
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	1.4852	1.5957	1.3666	1.1360	1.1638	1.6422	1.6482	1.4921
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0.5317	0.2787	0.2602	0.1717	0.3624	0.2367	0.2656	0.2122
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	0.7714	0.9758	0.6350	0.5697	0.4817	0.4360	0.4257	0.6472
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	1.2569	1.5826	1.8340	2.5378	2.1483	2.4029	2.4390	2.1658
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2.0453	2.1388	2.1344	2.1169	1.8205	2.0302	1.9327	1.8899
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	1.0314	1.1389	1.3157	0.6264	0.3794	0.2522	0.1686	0.2274
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	5.3552	6.1610	6.5904	5.5355	6.1475	6.5805	5.8176	2.7093
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	0.9999	1.1856	1.5520	0.7687	0.3871	0.3391	0.6265	0.4924
11	(2013) PT. MNC Energi	0.2964	0.2855	0.2344	0.2735	0.2420	0.3950	0.4652	0.2754
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2.6116	2.4441	2.3852	2.1856	2.5822	2.9344	2.8436	2.4707
13	(2013) PT. MNC Land	0.1764	0.5035	0.6744	0.6685	1.3303	0.4182	0.1798	0.1203
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2.4388	2.1387	2.6567	2.5085	2.7578	3.3518	0.6908	0.8826
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	0.4888	0.3883	0.4302	0.4981	0.4884	3.8876	0.3983	0.4500

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$FATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

(Kasmir, 2013:184)

Lampiran 11. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (FATO)

$$FATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva Tetap}} \text{ (Kasmir, 2013:184)}$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	aset lancar	FATO
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	55,508,135,000	15,731,494,000	3.53
		2007	70,183,000,000	28,160,000,000	2.49
		2008	97,064,000,000	35,531,000,000	2.73
		2009	98,526,000,000	36,742,000,000	2.68
		2010	129,991,000,000	46,843,000,000	2.78
		2011	162,564,000,000	66,065,000,000	2.46
		2012	188,053,000,000	75,799,000,000	2.48
		2013	193,880,000,000	88,352,000,000	2.19
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	12,455,901,000	2,694,667,000	4.62
		2008	15,577,811,000	3,103,295,000	5.02
		2009	18,246,872,000	3,601,711,000	5.07
		2010	19,690,239,000	3,738,130,000	5.27
		2011	23,469,218,000	4,446,219,000	5.28
		2012	27,303,248,000	5,035,962,000	5.42
		2013	30,757,435,000	5,862,939,000	5.25
		2014	34,511,534,000	6,337,170,000	5.45
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	12,008,202,498	8,048,099,750	1.49
		2008	9,591,981,138	5,819,531,944	1.65
		2009	8,711,370,255	5,304,757,507	1.64
		2010	8,744,300,219	7,513,512,117	1.16
		2011	10,346,433,404	9,108,019,774	1.14
		2012	10,449,885,512	7,646,851,196	1.37
		2013	11,298,321,506	7,080,437,173	1.60
		2014	9,420,630,933	6,343,109,936	1.49
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	375,027,022	1,767,607,454	0.21
		2008	460,719,727	1,734,625,934	0.27
		2009	392,566,008	1,658,728,273	0.24
		2010	597,419,779	1,648,563,738	0.36
		2011	597,419,779	3,479,721,814	0.17
		2012	1,148,295,925	4,413,349,410	0.26
		2013	1,400,611,694	5,025,541,301	0.28
		2014	2,739,598,333	5,152,157,377	0.53

No	Nama Perusahaan	tahun buku	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	aset lancar	FATO
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	2008	1,267,062,897	1,957,824,329	0.65
		2009	1,197,692,629	2,813,737,821	0.43
		2010	1,695,443,952	3,888,397,219	0.44
		2011	2,359,330,713	4,897,816,510	0.48
		2012	3,463,163,272	6,079,041,437	0.57
		2013	4,093,789,495	6,447,071,189	0.63
		2014	5,333,593,142	5,465,707,225	0.98
		2015	5,623,560,624	7,289,681,520	0.77
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	27,903,196,000	12,883,590,000	2.17
		2009	29,241,883,000	11,989,433,000	2.44
		2010	37,323,872,000	15,532,762,000	2.40
		2011	55,052,562,000	25,625,578,000	2.15
		2012	55,953,915,000	22,048,115,000	2.54
		2013	51,012,385,000	27,814,126,000	1.83
		2014	53,141,768,000	33,579,799,000	1.58
		2015	49,347,479,000	39,259,708,000	1.26
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	7,877,366,385	4,168,054,836	1.89
		2009	9,087,347,669	4,701,892,518	1.93
		2010	10,226,789,206	5,037,269,819	2.03
		2011	10,911,860,141	5,993,876,659	1.82
		2012	13,636,405,178	6,441,710,544	2.12
		2013	16,002,131,057	7,497,319,451	2.13
		2014	17,368,532,547	8,120,805,370	2.14
		2015	17,887,464,223	8,745,465,558	2.05
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	435,324,684	1,914,431,120	0.23
		2009	403,627,361	2,393,463,401	0.17
		2010	790,933,749	3,136,240,965	0.25
		2011	1,381,046,263	3,640,128,005	0.38
		2012	2,446,413,889	3,905,746,231	0.63
		2013	3,684,239,761	2,800,120,730	1.32
		2014	3,630,914,079	3,188,091,155	1.14
		2015	2,783,700,318	2,698,917,559	1.03
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	5,522,514,000	2,038,331,000	2.71
		2009	4,890,203,000	840,591,000	5.82
		2010	6,825,683,000	1,037,257,000	6.58
		2011	8,297,532,000	1,349,747,000	6.15

No	Nama Perusahaan	tahun buku	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	aset lancar	FATO
		2012	9,963,157,000	1,799,872,000	5.54
		2013	11,013,736,000	1,671,182,000	6.59
		2014	11,026,638,000	1,789,743,000	6.16
		2015	10,157,265,000	1,896,697,000	5.36
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	83,805,635	170,200,930	0.49
		2009	98,931,430	157,916,750	0.63
		2010	100,491,339	296,331,171	0.34
		2011	181,227,641	468,158,500	0.39
		2012	311,479,199	405,187,499	0.77
		2013	330,837,427	213,170,942	1.55
		2014	566,385,701	477,700,859	1.19
		2015	583,329,689	583,413,951	1.00
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	193,837,789	703,893,525	0.28
		2010	290,881,097	625,233,406	0.47
		2011	341,333,413	864,091,882	0.40
		2012	667,780,348	2,759,937,483	0.24
		2013	717,551,000	2,623,993,000	0.27
		2014	1,038,931,000	4,432,887,000	0.23
		2015	1,953,738,000	6,842,985,000	0.29
		2016	2,287,344,000	7,717,612,687	0.30
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	5,265,798,000	2,131,336,000	2.47
		2010	6,255,109,000	2,199,725,000	2.84
		2011	7,363,659,000	2,509,443,000	2.93
		2012	8,277,485,000	3,205,631,000	2.58
		2013	10,701,988,000	4,896,682,000	2.19
		2014	12,255,427,000	5,138,060,000	2.39
		2015	11,723,787,000	4,796,770,000	2.44
		2016	12,806,867,000	4,903,902,000	2.61
13	(2013) PT. MNC Land	2009	55,666,363	462,613,426	0.12
		2010	71,088,343	395,295,749	0.18
		2011	80,956,007	193,590,013	0.42
		2012	409,022,943	307,470,614	1.33
		2013	588,108,771	879,805,820	0.67
		2014	1,013,177,159	1,502,328,280	0.67
		2015	1,139,373,543	2,263,030,530	0.50
		2016	946,473,233	5,366,858,776	0.18

No	Nama Perusahaan	tahun buku	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	aset lancar	FATO
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	14,286,212,000	16,186,024,000	0.88
		2010	12,940,007,000	18,730,627,000	0.69
		2011	71,253,000,000	21,258,000,000	3.35
		2012	77,143,000,000	27,973,000,000	2.76
		2013	82,967,000,000	33,075,000,000	2.51
		2014	89,696,000,000	33,762,000,000	2.66
		2015	102,470,000,000	47,912,000,000	2.14
		2016	116,333,000,000	47,701,000,000	2.44
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	1,002,554,493	2,227,967,048	0.45
		2010	1,007,355,373	2,529,342,190	0.40
		2011	11,117,683,055	2,859,783,018	3.89
		2012	1,569,176,913	3,212,619,467	0.49
		2013	1,604,535,230	3,221,396,610	0.50
		2014	1,543,419,395	3,587,873,671	0.43
		2015	1,686,812,400	4,344,386,190	0.39
		2016	2,019,459,161	4,131,536,311	0.49

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 12. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (TATO)

No	Nama Perusahaan	TATO (t+4)	TATO (t+3)	TATO (t+2)	TATO (t+1)	TATO (t-1)	TATO (t-2)	TATO (t-3)	TATO (t-4)
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	0.9060	1.0317	1.0534	1.1518	1.1078	1.2022	1.1049	0.9582
2	(2011) Unilever Holding BV	2.4167	2.3042	2.2781	2.2389	2.2629	2.4378	2.3948	2.3354
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	0.4274	0.5167	0.5302	0.6806	0.7103	0.8764	0.9363	0.9971
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0.3220	0.1697	0.1622	0.1067	0.1791	0.1229	0.1556	0.1496
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	0.2998	0.3468	0.2997	0.3184	0.2913	0.2761	0.2685	0.3491
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	0.7996	0.8814	0.8893	1.1124	1.1855	1.2567	1.1982	1.2213
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	1.3060	1.3979	1.4142	1.4479	1.3187	1.4542	1.4018	1.3811
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	0.1488	0.2145	0.2554	0.2235	0.2299	0.1724	0.1134	0.1424
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2.3288	2.7798	3.1783	3.0078	3.2599	3.2501	2.7617	1.5412
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	0.1648	0.1538	0.1701	0.1751	0.4699	0.3765	0.4768	0.4040
11	(2013) PT. MNC Energi	0.1030	0.1007	0.0692	0.2071	0.1953	0.2252	0.2419	0.1838
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	0.8764	0.8176	0.8522	0.8572	0.9320	1.0574	1.1198	1.1337
13	(2013) PT. MNC Land	0.0669	0.1024	0.1017	0.0799	0.1499	0.0415	0.0340	0.0267
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	0.6477	0.6166	0.6366	0.6484	0.6927	0.6914	0.1297	0.1461
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	0.2084	0.1871	0.1923	0.2147	0.2380	2.1429	0.2133	0.2263

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

(Kasmir, 2013:185)

Lampiran 13. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (TATO)

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Aktiva}} \text{ (Kasmir, 2013:185)}$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	total aset	TATO
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	55,508,135,000	57,929,290,000	0.96
		2007	70,183,000,000	63,520,000,000	1.10
		2008	97,064,000,000	80,740,000,000	1.20
		2009	98,526,000,000	88,938,000,000	1.11
		2010	129,991,000,000	112,857,000,000	1.15
		2011	162,564,000,000	154,319,000,000	1.05
		2012	188,053,000,000	182,274,000,000	1.03
		2013	193,880,000,000	213,994,000,000	0.91
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	12,455,901,000	5,333,406,000	2.34
		2008	15,577,811,000	6,504,736,000	2.39
		2009	18,246,872,000	7,484,990,000	2.44
		2010	19,690,239,000	8,701,262,000	2.26
		2011	23,469,218,000	10,482,312,000	2.24
		2012	27,303,248,000	11,984,979,000	2.28
		2013	30,757,435,000	13,348,188,000	2.30
		2014	34,511,534,000	14,280,670,000	2.42
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	12,008,202,498	12,043,690,940	1.00
		2008	9,591,981,138	10,245,040,780	0.94
		2009	8,711,370,255	9,939,996,438	0.88
		2010	8,744,300,219	12,310,732,099	0.71
		2011	10,346,433,404	15,201,235,077	0.68
		2012	10,449,885,512	19,708,540,946	0.53
		2013	11,298,321,506	21,865,117,391	0.52
		2014	9,420,630,933	22,044,202,220	0.43
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	375,027,022	2,506,341,173	0.15
		2008	460,719,727	2,961,051,648	0.16
		2009	392,566,008	3,193,997,429	0.12
		2010	597,419,779	3,335,857,281	0.18
		2011	597,419,779	5,597,356,750	0.11
		2012	1,148,295,925	7,077,817,870	0.16
		2013	1,400,611,694	8,255,167,231	0.17
		2014	2,739,598,333	8,508,937,032	0.32

5	(2012) PT. Summarecon Property Development	2008	1,267,062,897	3,629,969,131	0.35
		2009	1,197,692,629	4,460,277,206	0.27
		2010	1,695,443,952	6,139,640,438	0.28
		2011	2,359,330,713	8,099,174,681	0.29
		2012	3,463,163,272	10,876,386,685	0.32
		2013	4,093,789,495	13,659,136,820	0.30
		2014	5,333,593,142	15,379,478,994	0.35
		2015	5,623,560,624	18,758,262,022	0.30
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	27,903,196,000	22,847,721,000	1.22
		2009	29,241,883,000	24,404,828,000	1.20
		2010	37,323,872,000	29,700,914,000	1.26
		2011	55,052,562,000	46,440,062,000	1.19
		2012	55,953,915,000	50,300,633,000	1.11
		2013	51,012,385,000	57,362,244,000	0.89
		2014	53,141,768,000	60,292,031,000	0.88
		2015	49,347,479,000	61,715,399,000	0.80
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	7,877,366,385	5,703,832,411	1.38
		2009	9,087,347,669	6,482,446,670	1.40
		2010	10,226,789,206	7,032,496,663	1.45
		2011	10,911,860,141	8,274,554,112	1.32
		2012	13,636,405,178	9,417,957,180	1.45
		2013	16,002,131,057	11,315,061,275	1.41
		2014	17,368,532,547	12,425,032,367	1.40
		2015	17,887,464,223	13,696,417,381	1.31
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	435,324,684	3,056,536,740	0.14
		2009	403,627,361	3,559,964,928	0.11
		2010	790,933,749	4,587,986,472	0.17
		2011	1,381,046,263	6,007,548,091	0.23
		2012	2,446,413,889	10,946,417,244	0.22
		2013	3,684,239,761	14,428,082,567	0.26
		2014	3,630,914,079	16,924,366,954	0.21
		2015	2,783,700,318	18,709,870,126	0.15
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	5,522,514,000	3,583,328,000	1.54
		2009	4,890,203,000	1,770,692,000	2.76
		2010	6,825,683,000	2,100,154,000	3.25
		2011	8,297,532,000	2,545,309,000	3.26
		2012	9,963,157,000	3,312,385,000	3.01
		2013	11,013,736,000	3,465,316,000	3.18
		2014	11,026,638,000	3,966,759,000	2.78

		2015	10,157,265,000	4,361,587,000	2.33
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	83,805,635	207,447,390	0.40
		2009	98,931,430	207,505,008	0.48
		2010	100,491,339	266,939,286	0.38
		2011	181,227,641	385,681,565	0.47
		2012	311,479,199	1,778,428,912	0.18
		2013	330,837,427	1,944,913,754	0.17
		2014	566,385,701	3,682,393,492	0.15
		2015	583,329,689	3,540,585,749	0.16
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	193,837,789	1,054,608,448	0.18
		2010	290,881,097	1,202,580,089	0.24
		2011	341,333,413	1,515,928,317	0.23
		2012	667,780,348	3,419,667,499	0.20
		2013	717,551,000	3,464,994,000	0.21
		2014	1,038,931,000	15,016,190,000	0.07
		2015	1,953,738,000	19,394,669,000	0.10
		2016	2,287,344,000	22,216,019,000	0.10
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	5,265,798,000	4,644,939,000	1.13
		2010	6,255,109,000	5,585,852,000	1.12
		2011	7,363,659,000	6,964,227,000	1.06
		2012	8,277,485,000	8,881,642,000	0.93
		2013	10,701,988,000	12,484,843,000	0.86
		2014	12,255,427,000	14,380,926,000	0.85
		2015	11,723,787,000	14,339,110,000	0.82
		2016	12,806,867,000	14,612,274,000	0.88
13	(2013) PT. MNC Land	2009	55,666,363	2,088,221,069	0.03
		2010	71,088,343	2,091,913,170	0.03
		2011	80,956,007	1,948,666,123	0.04
		2012	409,022,943	2,728,806,704	0.15
		2013	588,108,771	7,361,429,209	0.08
		2014	1,013,177,159	9,964,606,193	0.10
		2015	1,139,373,543	11,127,313,993	0.10
		2016	946,473,233	14,157,428,109	0.07
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	14,286,212,000	97,814,160,000	0.15
		2010	12,940,007,000	99,758,447,000	0.13
		2011	71,253,000,000	103,054,000,000	0.69
		2012	77,143,000,000	111,369,000,000	0.69
		2013	82,967,000,000	127,951,000,000	0.65
		2014	89,696,000,000	140,895,000,000	0.64

		2015	102,470,000,000	166,173,000,000	0.62
		2016	116,333,000,000	179,611,000,000	0.65
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	1,002,554,493	4,429,503,290	0.23
		2010	1,007,355,373	4,723,365,274	0.21
		2011	11,117,683,055	5,188,186,444	2.14
		2012	1,569,176,913	6,592,254,980	0.24
		2013	1,604,535,230	7,473,596,509	0.21
		2014	1,543,419,395	8,024,311,044	0.19
		2015	1,686,812,400	9,014,911,216	0.19
		2016	2,019,459,161	9,692,217,785	0.21

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 14. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (NPM)

No	Nama Perusahaan	NPM (t+4)	NPM (t+3)	NPM (t+2)	NPM (t+1)	NPM (t-1)	NPM (t-2)	NPM (t-3)	NPM (t-4)
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	0.1150	0.1209	0.1297	0.1308	0.1263	0.1164	0.1136	0.0809
2	(2011) Unilever Holding BV	0.1717	0.1740	0.1772	0.1774	0.1719	0.1668	0.1548	0.1575
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	(0.0823)	(0.0118)	0.3728	0.2483	0.1915	0.0683	0.1442	0.4263
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0.1456	0.0746	0.3309	0.5459	0.1040	0.0417	(0.1355)	0.0822
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	0.1892	0.2601	0.2677	0.2287	0.1648	0.1382	0.1404	0.0748
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	0.0566	0.0911	0.0941	0.1028	0.1072	0.1038	0.1317	0.0962
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	0.1150	0.1221	0.1231	0.1302	0.1396	0.1314	0.1155	0.1048
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	0.2466	0.3241	0.2415	0.4971	0.4364	0.3678	0.2329	0.1351
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	0.0288	0.0230	0.0279	0.0422	0.0388	0.0394	0.0635	0.0444
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	(0.3063)	0.2907	0.1472	0.2237	0.1839	0.0836	0.1384	0.0790
11	(2013) PT. MNC Energi	(0.0170)	(0.0196)	0.0271	0.0079	0.2422	0.1478	0.3104	0.0356
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	0.0377	0.0275	0.0780	0.0934	0.1372	0.1496	0.1959	0.1538
13	(2013) PT. MNC Land	1.9027	0.2104	0.4139	0.5082	0.3570	0.5632	2.2919	2.0520
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	0.2508	0.2275	0.2391	0.2446	0.2380	0.2171	1.2265	1.1230
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	0.4163	0.3978	0.4546	0.4717	0.3909	0.0380	0.3279	0.2665

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

(Kasmir, 2013:200)

Lampiran 15. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (NPM)

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \text{ (Kasmir, 2013:200)}$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	NPM
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	4,490,838,000	55,508,135,000	0.08
		2007	7,970,000,000	70,183,000,000	0.11
		2008	11,298,000,000	97,064,000,000	0.12
		2009	12,444,000,000	98,526,000,000	0.13
		2010	17,004,000,000	129,991,000,000	0.13
		2011	21,077,000,000	162,564,000,000	0.13
		2012	22,742,000,000	188,053,000,000	0.12
		2013	22,297,000,000	193,880,000,000	0.12
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	1,962,147,000	12,455,901,000	0.16
		2008	2,411,762,000	15,577,811,000	0.15
		2009	3,043,354,000	18,246,872,000	0.17
		2010	3,384,648,000	19,690,239,000	0.17
		2011	4,164,304,000	23,469,218,000	0.18
		2012	4,839,145,000	27,303,248,000	0.18
		2013	5,352,625,000	30,757,435,000	0.17
		2014	5,926,720,000	34,511,534,000	0.17
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	5,118,647,618	12,008,202,498	0.43
		2008	1,382,945,079	9,591,981,138	0.14
		2009	595,230,900	8,711,370,255	0.07
		2010	1,674,924,411	8,744,300,219	0.19
		2011	2,568,781,385	10,346,433,404	0.25
		2012	3,895,495,061	10,449,885,512	0.37
		2013	(132,930,400)	11,298,321,506	(0.01)
		2014	(775,179,044)	9,420,630,933	(0.08)
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	30,827,857	375,027,022	0.08
		2008	(62,424,128)	460,719,727	(0.14)
		2009	16,368,559	392,566,008	0.04
		2010	62,123,552	597,419,779	0.10
		2011	326,131,166	597,419,779	0.55
		2012	380,022,434	1,148,295,925	0.33
		2013	104,477,632	1,400,611,694	0.07
		2014	398,826,621	2,739,598,333	0.15

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	NPM
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	2008	94,828,451	1,267,062,897	0.07
		2009	168,202,988	1,197,692,629	0.14
		2010	234,336,639	1,695,443,952	0.14
		2011	388,706,644	2,359,330,713	0.16
		2012	792,085,965	3,463,163,272	0.23
		2013	1,095,888,248	4,093,789,495	0.27
		2014	1,387,516,904	5,333,593,142	0.26
		2015	1,064,079,939	5,623,560,624	0.19
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	2,685,435,000	27,903,196,000	0.10
		2009	3,849,695,000	29,241,883,000	0.13
		2010	3,874,515,000	37,323,872,000	0.10
		2011	5,899,506,000	55,052,562,000	0.11
		2012	5,753,342,000	55,953,915,000	0.10
		2013	4,798,778,000	51,012,385,000	0.09
		2014	4,839,970,000	53,141,768,000	0.09
		2015	2,792,439,000	49,347,479,000	0.06
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	825,504,633	7,877,366,385	0.10
		2009	1,049,667,116	9,087,347,669	0.12
		2010	1,343,798,968	10,226,789,206	0.13
		2011	1,522,956,820	10,911,860,141	0.14
		2012	1,775,098,847	13,636,405,178	0.13
		2013	1,970,452,449	16,002,131,057	0.12
		2014	2,121,090,581	17,368,532,547	0.12
		2015	2,057,694,281	17,887,464,223	0.12
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	58,814,908	435,324,684	0.14
		2009	94,020,549	403,627,361	0.23
		2010	290,895,298	790,933,749	0.37
		2011	602,736,609	1,381,046,263	0.44
		2012	1,216,091,539	2,446,413,889	0.50
		2013	889,576,596	3,684,239,761	0.24
		2014	1,176,955,123	3,630,914,079	0.32
		2015	686,484,951	2,783,700,318	0.25
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	245,079,000	5,522,514,000	0.04
		2009	310,387,000	4,890,203,000	0.06
		2010	269,004,000	6,825,683,000	0.04
		2011	322,289,000	8,297,532,000	0.04

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	NPM
		2012	420,088,000	9,963,157,000	0.04
		2013	307,611,000	11,013,736,000	0.03
		2014	254,019,000	11,026,638,000	0.02
		2015	292,222,000	10,157,265,000	0.03
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	6,617,718	83,805,635	0.08
		2009	13,690,923	98,931,430	0.14
		2010	8,400,254	100,491,339	0.08
		2011	33,321,522	181,227,641	0.18
		2012	69,675,152	311,479,199	0.22
		2013	48,711,921	330,837,427	0.15
		2014	164,635,880	566,385,701	0.29
		2015	(178,692,186)	583,329,689	(0.31)
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	6,896,839	193,837,789	0.04
		2010	90,287,131	290,881,097	0.31
		2011	50,456,425	341,333,413	0.15
		2012	161,741,061	667,780,348	0.24
		2013	5,645,000	717,551,000	0.01
		2014	28,176,000	1,038,931,000	0.03
		2015	(38,336,000)	1,953,738,000	(0.02)
		2016	(38,941,000)	2,287,344,000	(0.02)
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	809,955,000	5,265,798,000	0.15
		2010	1,225,305,000	6,255,109,000	0.20
		2011	1,101,583,000	7,363,659,000	0.15
		2012	1,135,914,000	8,277,485,000	0.14
		2013	999,766,000	10,701,988,000	0.09
		2014	956,409,000	12,255,427,000	0.08
		2015	322,701,000	11,723,787,000	0.03
		2016	483,421,000	12,806,867,000	0.04
13	(2013) PT. MNC Land	2009	114,227,165	55,666,363	2.05
		2010	162,928,191	71,088,343	2.29
		2011	45,594,571	80,956,007	0.56
		2012	146,022,412	409,022,943	0.36
		2013	298,891,361	588,108,771	0.51
		2014	419,339,054	1,013,177,159	0.41
		2015	239,690,468	1,139,373,543	0.21
		2016	1,800,823,469	946,473,233	1.90

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	Penjualan bersih (pendapatan bersih)	NPM
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	16,042,898,000	14,286,212,000	1.12
		2010	15,870,312,000	12,940,007,000	1.23
		2011	15,470,000,000	71,253,000,000	0.22
		2012	18,362,000,000	77,143,000,000	0.24
		2013	20,290,000,000	82,967,000,000	0.24
		2014	21,446,000,000	89,696,000,000	0.24
		2015	23,317,000,000	102,470,000,000	0.23
		2016	29,172,000,000	116,333,000,000	0.25
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	267,194,660	1,002,554,493	0.27
		2010	330,328,676	1,007,355,373	0.33
		2011	422,405,402	11,117,683,055	0.04
		2012	613,327,842	1,569,176,913	0.39
		2013	756,858,436	1,604,535,230	0.47
		2014	701,641,438	1,543,419,395	0.45
		2015	670,949,496	1,686,812,400	0.40
		2016	840,650,624	2,019,459,161	0.42

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 16. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (ROI)

No	Nama Perusahaan	ROI (t+4)	ROI (t+3)	ROI (t+2)	ROI (t+1)	ROI (t-1)	ROI (t-2)	ROI (t-3)	ROI (t-4)
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	0.1042	0.1248	0.1366	0.1507	0.1399	0.1399	0.1255	0.0775
2	(2011) Unilever Holding BV	0.4150	0.4010	0.4038	0.3973	0.3890	0.4066	0.3708	0.3679
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	(0.0352)	(0.0061)	0.1977	0.1690	0.1361	0.0599	0.1350	0.4250
5	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0.0469	0.0127	0.0537	0.0583	0.0186	0.0051	(0.0211)	0.0123
6	(2012) PT. Summarecon Property Development	0.0567	0.0902	0.0802	0.0728	0.0480	0.0382	0.0377	0.0261
7	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	0.0452	0.0803	0.0837	0.1144	0.1270	0.1305	0.1577	0.1175
8	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	0.1502	0.1707	0.1741	0.1885	0.1841	0.1911	0.1619	0.1447
9	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	0.0367	0.0695	0.0617	0.1111	0.1003	0.0634	0.0264	0.0192
10	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	0.0670	0.0640	0.0888	0.1268	0.1266	0.1281	0.1753	0.0684
11	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	(0.0505)	0.0447	0.0250	0.0392	0.0864	0.0315	0.0660	0.0319
12	(2013) PT. MNC Energi	(0.0018)	(0.0020)	0.0019	0.0016	0.0473	0.0333	0.0751	0.0065
13	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	0.0331	0.0225	0.0665	0.0801	0.1279	0.1582	0.2194	0.1744
14	(2013) PT. MNC Land	0.1272	0.0215	0.0421	0.0406	0.0535	0.0234	0.0779	0.0547
15	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	0.1624	0.1403	0.1522	0.1586	0.1649	0.1501	0.1591	0.1640
16	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	0.0867	0.0744	0.0874	0.1013	0.0930	0.0814	0.0699	0.0603

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Kasmir, 2013:201)

Lampiran 17. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (ROI)

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih sesudah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \text{ (Kasmir, 2013:201)}$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	total aset	ROI
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	4,490,838,000	57,929,290,000	0.0775
		2007	7,970,000,000	63,520,000,000	0.1255
		2008	11,298,000,000	80,740,000,000	0.1399
		2009	12,444,000,000	88,938,000,000	0.1399
		2010	17,004,000,000	112,857,000,000	0.1507
		2011	21,077,000,000	154,319,000,000	0.1366
		2012	22,742,000,000	182,274,000,000	0.1248
		2013	22,297,000,000	213,994,000,000	0.1042
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	1,962,147,000	5,333,406,000	0.3679
		2008	2,411,762,000	6,504,736,000	0.3708
		2009	3,043,354,000	7,484,990,000	0.4066
		2010	3,384,648,000	8,701,262,000	0.3890
		2011	4,164,304,000	10,482,312,000	0.3973
		2012	4,839,145,000	11,984,979,000	0.4038
		2013	5,352,625,000	13,348,188,000	0.4010
		2014	5,926,720,000	14,280,670,000	0.4150
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	5,118,647,618	12,043,690,940	0.4250
		2008	1,382,945,079	10,245,040,780	0.1350
		2009	595,230,900	9,939,996,438	0.0599
		2010	1,674,924,411	12,310,732,099	0.1361
		2011	2,568,781,385	15,201,235,077	0.1690
		2012	3,895,495,061	19,708,540,946	0.1977
		2013	(132,930,400)	21,865,117,391	(0.0061)
		2014	(775,179,044)	22,044,202,220	(0.0352)
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	30,827,857	2,506,341,173	0.0123
		2008	(62,424,128)	2,961,051,648	(0.0211)
		2009	16,368,559	3,193,997,429	0.0051
		2010	62,123,552	3,335,857,281	0.0186
		2011	326,131,166	5,597,356,750	0.0583
		2012	380,022,434	7,077,817,870	0.0537
		2013	104,477,632	8,255,167,231	0.0127
		2014	398,826,621	8,508,937,032	0.0469

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	total aset	ROI
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	2008	94,828,451	3,629,969,131	0.0261
		2009	168,202,988	4,460,277,206	0.0377
		2010	234,336,639	6,139,640,438	0.0382
		2011	388,706,644	8,099,174,681	0.0480
		2012	792,085,965	10,876,386,685	0.0728
		2013	1,095,888,248	13,659,136,820	0.0802
		2014	1,387,516,904	15,379,478,994	0.0902
		2015	1,064,079,939	18,758,262,022	0.0567
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	2,685,435,000	22,847,721,000	0.1175
		2009	3,849,695,000	24,404,828,000	0.1577
		2010	3,874,515,000	29,700,914,000	0.1305
		2011	5,899,506,000	46,440,062,000	0.1270
		2012	5,753,342,000	50,300,633,000	0.1144
		2013	4,798,778,000	57,362,244,000	0.0837
		2014	4,839,970,000	60,292,031,000	0.0803
		2015	2,792,439,000	61,715,399,000	0.0452
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	825,504,633	5,703,832,411	0.1447
		2009	1,049,667,116	6,482,446,670	0.1619
		2010	1,343,798,968	7,032,496,663	0.1911
		2011	1,522,956,820	8,274,554,112	0.1841
		2012	1,775,098,847	9,417,957,180	0.1885
		2013	1,970,452,449	11,315,061,275	0.1741
		2014	2,121,090,581	12,425,032,367	0.1707
		2015	2,057,694,281	13,696,417,381	0.1502
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	58,814,908	3,056,536,740	0.0192
		2009	94,020,549	3,559,964,928	0.0264
		2010	290,895,298	4,587,986,472	0.0634
		2011	602,736,609	6,007,548,091	0.1003
		2012	1,216,091,539	10,946,417,244	0.1111
		2013	889,576,596	14,428,082,567	0.0617
		2014	1,176,955,123	16,924,366,954	0.0695
		2015	686,484,951	18,709,870,126	0.0367
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	245,079,000	3,583,328,000	0.0684
		2009	310,387,000	1,770,692,000	0.1753
		2010	269,004,000	2,100,154,000	0.1281
		2011	322,289,000	2,545,309,000	0.1266

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	total aset	ROI
		2012	420,088,000	3,312,385,000	0.1268
		2013	307,611,000	3,465,316,000	0.0888
		2014	254,019,000	3,966,759,000	0.0640
		2015	292,222,000	4,361,587,000	0.0670
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	6,617,718	207,447,390	0.0319
		2009	13,690,923	207,505,008	0.0660
		2010	8,400,254	266,939,286	0.0315
		2011	33,321,522	385,681,565	0.0864
		2012	69,675,152	1,778,428,912	0.0392
		2013	48,711,921	1,944,913,754	0.0250
		2014	164,635,880	3,682,393,492	0.0447
		2015	(178,692,186)	3,540,585,749	(0.0505)
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	6,896,839	1,054,608,448	0.0065
		2010	90,287,131	1,202,580,089	0.0751
		2011	50,456,425	1,515,928,317	0.0333
		2012	161,741,061	3,419,667,499	0.0473
		2013	5,645,000	3,464,994,000	0.0016
		2014	28,176,000	15,016,190,000	0.0019
		2015	(38,336,000)	19,394,669,000	(0.0020)
		2016	(38,941,000)	22,216,019,000	(0.0018)
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	809,955,000	4,644,939,000	0.1744
		2010	1,225,305,000	5,585,852,000	0.2194
		2011	1,101,583,000	6,964,227,000	0.1582
		2012	1,135,914,000	8,881,642,000	0.1279
		2013	999,766,000	12,484,843,000	0.0801
		2014	956,409,000	14,380,926,000	0.0665
		2015	322,701,000	14,339,110,000	0.0225
		2016	483,421,000	14,612,274,000	0.0331
13	(2013) PT. MNC Land	2009	114,227,165	2,088,221,069	0.0547
		2010	162,928,191	2,091,913,170	0.0779
		2011	45,594,571	1,948,666,123	0.0234
		2012	146,022,412	2,728,806,704	0.0535
		2013	298,891,361	7,361,429,209	0.0406
		2014	419,339,054	9,964,606,193	0.0421
		2015	239,690,468	11,127,313,993	0.0215
		2016	1,800,823,469	14,157,428,109	0.1272

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	total aset	ROI
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	16,042,898,000	97,814,160,000	0.1640
		2010	15,870,312,000	99,758,447,000	0.1591
		2011	15,470,000,000	103,054,000,000	0.1501
		2012	18,362,000,000	111,369,000,000	0.1649
		2013	20,290,000,000	127,951,000,000	0.1586
		2014	21,446,000,000	140,895,000,000	0.1522
		2015	23,317,000,000	166,173,000,000	0.1403
		2016	29,172,000,000	179,611,000,000	0.1624
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	267,194,660	4,429,503,290	0.0603
		2010	330,328,676	4,723,365,274	0.0699
		2011	422,405,402	5,188,186,444	0.0814
		2012	613,327,842	6,592,254,980	0.0930
		2013	756,858,436	7,473,596,509	0.1013
		2014	701,641,438	8,024,311,044	0.0874
		2015	670,949,496	9,014,911,216	0.0744
		2016	840,650,624	9,692,217,785	0.0867

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 18. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (ROE)

No	Nama Perusahaan	ROE (t+4)	ROE (t+3)	ROE (t+2)	ROE (t+1)	ROE (t-1)	ROE (t-2)	ROE (t-3)	ROE (t-4)
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	0.2100	0.2532	0.2779	0.3448	0.3119	0.3415	0.2956	0.0775
2	(2011) Unilever Holding BV	1.2486	1.2581	1.2194	1.1313	0.8367	0.8219	0.7779	0.7288
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	(0.0650)	(0.0104)	0.3036	0.2385	0.1748	0.0730	0.1715	0.5850
5	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	0.0859	0.0250	0.0956	0.0931	0.0372	0.0102	(0.0393)	0.0187
6	(2012) PT. Summarecon Property Development	0.1413	0.2315	0.2353	0.2076	0.1569	0.1095	0.0979	0.0604
7	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	0.0711	0.1255	0.1346	0.1781	0.2145	0.2401	0.2781	0.2412
8	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	0.1881	0.2161	0.2318	0.2408	0.2337	0.2501	0.2435	0.2279
9	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	0.1040	0.1847	0.1668	0.2570	0.2163	0.1312	0.0488	0.0335
10	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	0.1228	0.1180	0.1550	0.2376	0.2196	0.2217	0.3103	0.2392
11	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	(0.1522)	0.1220	0.0412	0.0614	0.2034	0.0644	0.1043	0.0557
12	(2013) PT. MNC Energi	(0.0061)	(0.0074)	0.0073	0.0074	0.2085	0.0978	0.1934	0.0182
13	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	0.0459	0.0318	0.0944	0.1061	0.2071	0.2332	0.3174	0.2524
14	(2013) PT. MNC Land	0.1599	0.0270	0.0523	0.0490	0.0660	0.0252	0.0834	0.0625
15	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	0.2764	0.2496	0.2490	0.2621	0.2741	0.2537	0.3573	0.4151
16	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	0.1079	0.0982	0.1123	0.1252	0.1190	0.1185	0.1202	0.1078

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

(Kasmir, 2013:204)

Lampiran 19. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Equity}} \text{ (Kasmir, 2013:204)}$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	total ekuitas	ROE
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	4,490,838,000	57,929,290,000	0.08
		2007	7,970,000,000	26,963,000,000	0.30
		2008	11,298,000,000	33,080,000,000	0.34
		2009	12,444,000,000	39,894,000,000	0.31
		2010	17,004,000,000	49,310,000,000	0.34
		2011	21,077,000,000	75,838,000,000	0.28
		2012	22,742,000,000	89,814,000,000	0.25
		2013	22,297,000,000	106,188,000,000	0.21
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	1,962,147,000	2,692,141,000	0.73
		2008	2,411,762,000	3,100,312,000	0.78
		2009	3,043,354,000	3,702,819,000	0.82
		2010	3,384,648,000	4,045,419,000	0.84
		2011	4,164,304,000	3,680,937,000	1.13
		2012	4,839,145,000	3,968,365,000	1.22
		2013	5,352,625,000	4,254,670,000	1.26
		2014	5,926,720,000	4,746,514,000	1.25
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	5,118,647,618	8,750,106,229	0.58
		2008	1,382,945,079	8,063,137,821	0.17
		2009	595,230,900	8,148,939,490	0.07
		2010	1,674,924,411	9,580,098,225	0.17
		2011	2,568,781,385	10,772,043,550	0.24
		2012	3,895,495,061	12,832,316,056	0.30
		2013	(132,930,400)	12,793,487,532	(0.01)
		2014	(775,179,044)	11,929,561,267	(0.06)
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	30,827,857	1,652,510,504	0.02
		2008	(62,424,128)	1,590,086,375	(0.04)
		2009	16,368,559	1,606,454,935	0.01
		2010	62,123,552	1,668,578,487	0.04
		2011	326,131,166	3,501,702,416	0.09
		2012	380,022,434	3,975,401,188	0.10
		2013	104,477,632	4,186,031,873	0.02
		2014	398,826,621	4,644,701,848	0.09

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	total ekuitas	ROE
5	(2012) PT. Summarecon Property Development	2008	94,828,451	1,569,184,346	0.06
		2009	168,202,988	1,717,776,902	0.10
		2010	234,336,639	2,139,886,827	0.11
		2011	388,706,644	2,477,099,950	0.16
		2012	792,085,965	3,815,399,858	0.21
		2013	1,095,888,248	4,657,666,667	0.24
		2014	1,387,516,904	5,992,636,444	0.23
		2015	1,064,079,939	7,529,749,914	0.14
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	2,685,435,000	11,131,607,000	0.24
		2009	3,849,695,000	13,843,710,000	0.28
		2010	3,874,515,000	16,136,338,000	0.24
		2011	5,899,506,000	27,503,948,000	0.21
		2012	5,753,342,000	32,300,557,000	0.18
		2013	4,798,778,000	35,648,898,000	0.13
		2014	4,839,970,000	38,576,734,000	0.13
		2015	2,792,439,000	39,250,325,000	0.07
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	825,504,633	3,622,399,153	0.23
		2009	1,049,667,116	4,310,437,877	0.24
		2010	1,343,798,968	5,373,784,301	0.25
		2011	1,522,956,820	6,515,935,058	0.23
		2012	1,775,098,847	7,371,643,614	0.24
		2013	1,970,452,449	8,499,957,965	0.23
		2014	2,121,090,581	9,817,475,678	0.22
		2015	2,057,694,281	10,938,285,985	0.19
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	58,814,908	1,754,843,194	0.03
		2009	94,020,549	1,927,423,349	0.05
		2010	290,895,298	2,216,420,939	0.13
		2011	602,736,609	2,786,871,914	0.22
		2012	1,216,091,539	4,731,874,734	0.26
		2013	889,576,596	5,331,784,694	0.17
		2014	1,176,955,123	6,371,193,934	0.18
		2015	686,484,951	6,602,409,662	0.10
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	245,079,000	1,024,630,000	0.24
		2009	310,387,000	1,000,217,000	0.31
		2010	269,004,000	1,213,453,000	0.22
		2011	322,289,000	1,467,775,000	0.22

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	total ekuitas	ROE
		2012	420,088,000	1,768,299,000	0.24
		2013	307,611,000	1,984,853,000	0.15
		2014	254,019,000	2,153,243,000	0.12
		2015	292,222,000	2,380,116,000	0.12
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	6,617,718	118,893,258	0.06
		2009	13,690,923	131,233,935	0.10
		2010	8,400,254	130,500,179	0.06
		2011	33,321,522	163,821,701	0.20
		2012	69,675,152	1,133,874,872	0.06
		2013	48,711,921	1,182,586,794	0.04
		2014	164,635,880	1,348,948,480	0.12
		2015	(178,692,186)	1,174,139,186	(0.15)
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	6,896,839	379,427,214	0.02
		2010	90,287,131	466,928,150	0.19
		2011	50,456,425	516,017,329	0.10
		2012	161,741,061	775,850,274	0.21
		2013	5,645,000	765,880,000	0.01
		2014	28,176,000	3,869,743,000	0.01
		2015	(38,336,000)	5,204,006,000	(0.01)
		2016	(38,941,000)	6,405,279,000	(0.01)
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	809,955,000	3,208,778,000	0.25
		2010	1,225,305,000	3,860,827,000	0.32
		2011	1,101,583,000	4,722,894,000	0.23
		2012	1,135,914,000	5,485,099,000	0.21
		2013	999,766,000	9,425,919,000	0.11
		2014	956,409,000	10,136,557,000	0.09
		2015	322,701,000	10,143,426,000	0.03
		2016	483,421,000	10,536,558,000	0.05
13	(2013) PT. MNC Land	2009	114,227,165	1,827,110,058	0.06
		2010	162,928,191	1,953,308,462	0.08
		2011	45,594,571	1,810,925,708	0.03
		2012	146,022,412	2,211,710,947	0.07
		2013	298,891,361	6,097,319,594	0.05
		2014	419,339,054	8,018,870,795	0.05
		2015	239,690,468	8,875,282,884	0.03
		2016	1,800,823,469	11,263,626,908	0.16

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba bersih setelah bunga dan pajak	total ekuitas	ROE
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	16,042,898,000	38,652,260,000	0.42
		2010	15,870,312,000	44,418,742,000	0.36
		2011	15,470,000,000	60,981,000,000	0.25
		2012	18,362,000,000	66,978,000,000	0.27
		2013	20,290,000,000	77,424,000,000	0.26
		2014	21,446,000,000	86,125,000,000	0.25
		2015	23,317,000,000	93,428,000,000	0.25
		2016	29,172,000,000	105,544,000,000	0.28
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	267,194,660	2,479,238,194	0.11
		2010	330,328,676	2,747,476,068	0.12
		2011	422,405,402	3,563,983,400	0.12
		2012	613,327,842	5,155,715,817	0.12
		2013	756,858,436	6,045,051,979	0.13
		2014	701,641,438	6,248,417,595	0.11
		2015	670,949,496	6,831,058,072	0.10
		2016	840,650,624	7,792,913,029	0.11

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 20. Tabel Hasil Rekapitan Perhitungan Rasio Keuangan (EPS)

No	Nama Perusahaan	EPS (t+4)	EPS (t+3)	EPS (t+2)	EPS (t+1)	EPS (t-1)	EPS (t-2)	EPS (t-3)	EPS (t-4)
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	479.6216	479.7204	439.3094	354.8562	247.9992	227.0280	161.0266	91.6929
2	(2011) Unilever Holding BV	776.7654	701.5237	634.2434	545.6578	443.9017	398.9655	315.4955	257.4904
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	(81.2801)	42.9780	313.7944	202.1175	176.4855	63.3548	143.4340	536.6682
5	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	19.7095	5.1924	19.1767	16.4572	4.5080	1.1878	(4.5298)	2.2370
6	(2012) PT. Summarecon Property Development	59.2776	96.9235	76.3980	114.8928	57.0364	34.7556	26.0010	14.6285
7	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	1,033.0701	1,439.5246	1,295.8510	1,549.4546	1,656.5761	1,164.1341	1,000.0000	883.9580
8	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	42.7569	44.0465	40.9494	36.9904	31.6210	137.2184	97.0014	72.4562
9	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	30.3579	55.8499	44.9800	61.1875	33.6814	16.2617	5.4528	3.4337
10	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	52.1763	45.3661	55.1274	7.5427	57.7579	48.2086	222.4996	175.6839
11	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	(36.6878)	33.7962	9.9980	67.4158	44.1211	11.1358	18.1488	8.7726
12	(2013) PT. MNC Energi	(9.2224)	(10.3319)	10.8638	4.1593	126.9602	40.3663	72.2172	0.5585
13	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	86.7689	66.0964	180.8521	209.1893	273.1599	261.0923	1,479.8271	996.2498
14	(2013) PT. MNC Land	256.9762	33.6719	62.8303	70.4788	34.3634	14.0357	46.2625	36.2673
15	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	274.4668	243.9280	219.7741	211.7298	957.5955	790.1746	586.5448	579.5201
16	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	380.3631	289.1434	316.2920	356.1389	285.8550	188.4275	144.3466	114.5873

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

(Kasmir, 2013:207)

Lampiran 21. Tabel Hasil Perhitungan Rasio Keuangan (EPS)

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}} \text{ (Kasmir, 2013:207)}$$

Dalam Ribuan Rupiah

No	Nama Perusahaan	tahun buku	laba saham biasa	saham biasa yang beredar	EPS
1	(2010) PT. Astra Internasional Tbk.	2006	3,712,097,000	40,484,000	91.69
		2007	6,519,000,000	40,484,000	161.03
		2008	9,191,000,000	40,484,000	227.03
		2009	10,040,000,000	40,484,000	248.00
		2010	14,366,000,000	40,484,000	354.86
		2011	17,785,000,000	40,484,000	439.31
		2012	19,421,000,000	40,484,000	479.72
		2013	19,417,000,000	40,484,000	479.62
2	(2011) Unilever Holding BV	2007	1,964,652,000	7,630,000	257.49
		2008	2,407,231,000	7,630,000	315.50
		2009	3,044,107,000	7,630,000	398.97
		2010	3,386,970,000	7,630,000	443.90
		2011	4,163,369,000	7,630,000	545.66
		2012	4,839,277,000	7,630,000	634.24
		2013	5,352,626,000	7,630,000	701.52
		2014	5,926,720,000	7,630,000	776.77
3	(2011) PT. Aneka Tambang Tbk.	2007	5,118,987,734	9,538,460	536.67
		2008	1,368,139,165	9,538,460	143.43
		2009	604,307,088	9,538,460	63.35
		2010	1,683,399,992	9,538,460	176.49
		2011	1,927,889,549	9,538,460	202.12
		2012	2,993,114,982	9,538,460	313.79
		2013	409,944,115	9,538,460	42.98
		2014	(775,286,833)	9,538,460	(81.28)
4	(2011) PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2007	30,827,857	13,780,872	2.24
		2008	(62,424,128)	13,780,872	(4.53)
		2009	16,368,559	13,780,872	1.19
		2010	62,123,552	13,780,872	4.51
		2011	326,131,166	19,816,894	16.46
		2012	380,022,434	19,816,894	19.18
		2013	104,477,632	20,121,371	5.19
		2014	398,826,621	20,235,279	19.71

5	(2012) PT. Summarecon Property Development	2008	94,141,182	6,435,446	14.63
		2009	167,342,743	6,436,015	26.00
		2010	233,477,896	6,717,707	34.76
		2011	392,019,495	6,873,140	57.04
		2012	797,814,126	6,943,987	114.89
		2013	1,102,176,746	14,426,781	76.40
		2014	1,398,294,417	14,426,781	96.92
		2015	855,185,525	14,426,781	59.28
6	(2012) PT. United Tractors Pandu Engineering	2008	2,660,742,000	3,010,032	883.96
		2009	3,326,877,000	3,326,877	1,000.00
		2010	3,872,931,000	3,326,877	1,164.13
		2011	5,900,908,000	3,562,111	1,656.58
		2012	5,779,675,000	3,730,135	1,549.45
		2013	4,833,699,000	3,730,135	1,295.85
		2014	5,369,621,000	3,730,135	1,439.52
		2015	3,853,491,000	3,730,135	1,033.07
7	(2012) PT. Kalbe Farma Tbk.	2008	706,833,146	9,755,320	72.46
		2009	929,003,740	9,577,217	97.00
		2010	1,286,330,026	9,374,329	137.22
		2011	1,482,236,969	46,875,122	31.62
		2012	1,733,928,105	46,875,122	36.99
		2013	1,919,508,370	46,875,122	40.95
		2014	2,064,686,665	46,875,122	44.05
		2015	2,004,236,980	46,875,122	42.76
8	(2012) PT. Alam Sutera Realty Tbk.	2008	58,814,908	17,128,810	3.43
		2009	94,020,549	17,242,634	5.45
		2010	290,483,812	17,863,101	16.26
		2011	601,653,801	17,863,101	33.68
		2012	1,192,715,925	19,492,803	61.19
		2013	876,785,386	19,492,803	44.98
		2014	1,097,417,967	19,649,411	55.85
		2015	596,515,405	19,649,411	30.36
9	(2012) PT. Tunas Ridean Tbk.	2008	245,079,000	1,395,000	175.68
		2009	310,387,000	1,395,000	222.50
		2010	269,004,000	5,580,000	48.21
		2011	322,289,000	5,580,000	57.76
		2012	42,088,000	5,580,000	7.54
		2013	307,611,000	5,580,000	55.13
		2014	253,143,000	5,580,000	45.37

		2015	291,144,000	5,580,000	52.18
10	(2012) PT. Cowell Development Tbk.	2008	6,617,794	754,375	8.77
		2009	13,691,009	754,375	18.15
		2010	8,400,943	754,411	11.14
		2011	33,321,432	755,226	44.12
		2012	69,667,367	1,033,398	67.42
		2013	48,702,420	4,871,214	10.00
		2014	164,628,443	4,871,214	33.80
		2015	(178,714,181)	4,871,214	(36.69)
11	(2013) PT. MNC Energi	2009	698,181	1,250,175	0.56
		2010	90,284,192	1,250,175	72.22
		2011	50,464,895	1,250,175	40.37
		2012	161,738,424	1,273,930	126.96
		2013	5,641,000	1,356,241	4.16
		2014	25,162,000	2,316,129	10.86
		2015	(43,249,000)	4,185,981	(10.33)
		2016	(45,713,000)	4,956,761	(9.22)
12	(2013) PT. Astra Otoparts Tbk.	2009	768,265,000	771,157	996.25
		2010	1,141,179,000	771,157	1,479.83
		2011	1,006,716,000	3,855,786	261.09
		2012	1,053,246,000	3,855,786	273.16
		2013	948,013,000	4,531,843	209.19
		2014	871,659,000	4,819,733	180.85
		2015	318,567,000	4,819,733	66.10
		2016	418,203,000	4,819,733	86.77
13	(2013) PT. MNC Land	2009	127,874,560	3,525,889	36.27
		2010	163,116,314	3,525,889	46.26
		2011	45,590,911	3,248,220	14.04
		2012	109,783,402	3,194,781	34.36
		2013	278,000,821	3,944,459	70.48
		2014	386,574,607	6,152,676	62.83
		2015	228,224,278	6,777,876	33.67
		2016	1,770,787,658	6,890,863	256.98
14	(2013) PT. Telekomunikasi Indonesia	2009	11,398,826,000	19,669,424	579.52
		2010	11,536,999,000	19,669,424	586.54
		2011	15,481,000,000	19,591,872	790.17
		2012	18,388,000,000	19,202,263	957.60
		2013	20,402,000,000	96,358,660	211.73
		2014	21,471,000,000	97,695,785	219.77

		2015	23,948,000,000	98,176,527	243.93
		2016	27,073,000,000	98,638,510	274.47
15	(2013) PT. Duta Pertiwi Makmur	2009	211,986,451	1,850,000	114.59
		2010	267,041,220	1,850,000	144.35
		2011	348,590,873	1,850,000	188.43
		2012	528,831,710	1,850,000	285.85
		2013	658,856,886	1,850,000	356.14
		2014	585,140,200	1,850,000	316.29
		2015	534,915,278	1,850,000	289.14
		2016	703,671,697	1,850,000	380.36

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Lampiran 22. Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
current ratio setelah	60	2.078805	1.5831152	.0883	10.6423
current ratio sebelum	60	2.423022	1.9464269	.6019	9.6652
CASH RATIO setelah	60	.201025	.1663580	.0148	.8296
CASH RATIO sebelum	60	.244178	.2891469	.0048	1.3806
DAR Setelah	60	.439060	.1772872	.1717	.7790
DAR Sebelum	60	.417742	.1616070	.0663	.7731
DER Setelah	60	1.014427	.7707575	.2073	3.5242
DER Sebelum	60	.885612	.6230019	.0710	3.4077
FATO Setelah	60	1.887925	1.6858047	.1717	6.5904
FATO Sebelum	60	1.809085	1.7185893	.1203	6.5805
TATO Setelah	60	.786608	.8119042	.0669	3.1783
TATO Sebelum	60	.875893	.8315702	.0267	3.2599
NPM Setelah	60	.206008	.2739727	-.3063	1.9027
NPM Sebelum	60	.262783	.4186300	-.1355	2.2919
ROI Setelah	60	.100300	.0995184	-.0505	.4150
ROI Sebelum	60	.117838	.1007105	-.0211	.4250
ROE Setelah	60	.206300	.2893794	-.1522	1.2581
ROE Sebelum	60	.215932	.1926552	-.0393	.8367
EPS Setelah	60	241.020962	353.4078041	-81.2801	1549.4546
EPS Sebelum	60	265.265025	380.1725701	-4.5298	1656.5761

Lampiran 23. Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		current ratio setelah	current ratio sebelum	CASH RATIO setelah	CASH RATIO sebelum	DAR Setelah	DAR Sebelum	DER Setelah	DER Sebelum	FATO Setelah	FATO Sebelum
N		60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.078805	2.423022	.201025	.244178	.439060	.417742	1.014427	.885612	1.887925	1.809085
	Std. Deviation	1.5831152	1.9464269	.1663580	.2891469	.1772872	.1616070	.7707575	.6230019	1.6858047	1.7185893
Most Extreme Differences	Absolute	.184	.241	.188	.234	.118	.094	.189	.125	.174	.192
	Positive	.184	.241	.188	.234	.092	.064	.189	.125	.174	.192
	Negative	-.169	-.183	-.133	-.204	-.118	-.094	-.148	-.096	-.154	-.163
Kolmogorov-Smirnov Z		1.422	1.866	1.458	1.810	.911	.731	1.467	.966	1.349	1.490
Asymp. Sig. (2-tailed)		.035	.002	.029	.003	.378	.660	.027	.308	.052	.024

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TATO Setelah	TATO Sebelum	NPM Setelah	NPM Sebelum	ROI Setelah	ROI Sebelum	ROE Setelah	ROE Sebelum	EPS Setelah	EPS Sebelum
N		60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.786608	.875893	.206008	.262783	.100300	.117838	.206300	.215932	241.020962	265.265025
	Std. Deviation	.8119042	.8315702	.2739727	.4186300	.0995184	.1007105	.2893794	.1926552	353.4078041	380.1725701
Most Extreme Differences	Absolute	.188	.168	.194	.303	.157	.153	.302	.189	.225	.245
	Positive	.175	.168	.194	.303	.157	.153	.302	.189	.225	.245
	Negative	-.188	-.154	-.172	-.277	-.109	-.115	-.194	-.126	-.205	-.239
Kolmogorov-Smirnov Z		1.454	1.299	1.505	2.347	1.217	1.189	2.342	1.464	1.742	1.898
Asymp. Sig. (2-tailed)		.029	.068	.022	.000	.104	.118	.000	.028	.005	.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 24. Uji Wilcoxon Sign Rank Test

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
current ratio sebelum - current ratio setelah	Negative Ranks	27 ^a	28.07	758.00
	Positive Ranks	33 ^b	32.48	1072.00
	Ties	0 ^c		
	Total	60		
CASH RATIO sebelum - CASH RATIO setelah	Negative Ranks	30 ^d	28.00	840.00
	Positive Ranks	30 ^e	33.00	990.00
	Ties	0 ^f		
	Total	60		
DAR Sebelum - DAR Setelah	Negative Ranks	35 ^g	30.03	1051.00
	Positive Ranks	25 ^h	31.16	779.00
	Ties	0 ⁱ		
	Total	60		
DER Sebelum - DER Setelah	Negative Ranks	33 ^j	33.33	1100.00
	Positive Ranks	27 ^k	27.04	730.00
	Ties	0 ^l		
	Total	60		
FATO Sebelum - FATO Setelah	Negative Ranks	38 ^m	29.34	1115.00
	Positive Ranks	22 ⁿ	32.50	715.00
	Ties	0 ^o		
	Total	60		
TATO Sebelum - TATO Setelah	Negative Ranks	20 ^p	25.83	516.50
	Positive Ranks	40 ^q	32.84	1313.50
	Ties	0 ^r		
	Total	60		
NPM Sebelum - NPM Setelah	Negative Ranks	34 ^s	27.62	939.00
	Positive Ranks	26 ^t	34.27	891.00
	Ties	0 ^u		
	Total	60		
ROI Sebelum - ROI Setelah	Negative Ranks	29 ^v	27.62	801.00
	Positive Ranks	31 ^w	33.19	1029.00
	Ties	0 ^x		
	Total	60		
ROE Sebelum - ROE Setelah	Negative Ranks	27 ^y	29.39	793.50
	Positive Ranks	33 ^z	31.41	1036.50
	Ties	0 ^{aa}		

	Total	60		
	Negative Ranks	36 ^{ab}	28.28	1018.00
EPS Sebelum - EPS	Positive Ranks	24 ^{ac}	33.83	812.00
Setelah	Ties	0 ^{ad}		
	Total	60		

- a. current ratio sebelum < current ratio setelah
- b. current ratio sebelum > current ratio setelah
- c. current ratio sebelum = current ratio setelah
- d. CASH RATIO sebelum < CASH RATIO setelah
- e. CASH RATIO sebelum > CASH RATIO setelah
- f. CASH RATIO sebelum = CASH RATIO setelah
- g. DAR Sebelum < DAR Setelah
- h. DAR Sebelum > DAR Setelah
- i. DAR Sebelum = DAR Setelah
- j. DER Sebelum < DER Setelah
- k. DER Sebelum > DER Setelah
- l. DER Sebelum = DER Setelah
- m. FATO Sebelum < FATO Setelah
- n. FATO Sebelum > FATO Setelah
- o. FATO Sebelum = FATO Setelah
- p. TATO Sebelum < TATO Setelah
- q. TATO Sebelum > TATO Setelah
- r. TATO Sebelum = TATO Setelah
- s. NPM Sebelum < NPM Setelah
- t. NPM Sebelum > NPM Setelah
- u. NPM Sebelum = NPM Setelah
- v. ROI Sebelum < ROI Setelah
- w. ROI Sebelum > ROI Setelah
- x. ROI Sebelum = ROI Setelah
- y. ROE Sebelum < ROE Setelah
- z. ROE Sebelum > ROE Setelah
- aa. ROE Sebelum = ROE Setelah
- ab. EPS Sebelum < EPS Setelah
- ac. EPS Sebelum > EPS Setelah
- ad. EPS Sebelum = EPS Setelah

Test Statistics^a

	current ratio sebelum - current ratio setelah	CASH RATIO sebelum - CASH RATIO setelah	DAR Sebelum - DAR Setelah	DER Sebelum - DER Setelah	FATO Sebelum - FATO Setelah	TATO Sebelum - TATO Setelah	NPM Sebelum - NPM Setelah	ROI Sebelum - ROI Setelah	ROE Sebelum - ROE Setelah	EPS Sebelum - EPS Setelah
Z	-1.156 ^b	-.552 ^b	-1.001 ^c	-1.362 ^c	-1.472 ^c	-2.934 ^b	-.177 ^c	-.839 ^b	-.894 ^b	-.758 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.248	.581	.317	.173	.141	.003	.860	.401	.371	.448

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

Lampiran 25. Hasil Uji Beda Statistik Seluruh Variabel

Rasio Kinerja Keuangan	Mean sebelum	Mean setelah	Peningkatan/ Penurunan	Persentase Peningkatan/ Penurunan
<i>Current Ratio</i>	2.4230	2.0788	Penurunan	14%
<i>Cash Ratio</i>	0.2442	0.2010	Penurunan	18%
DAR	0.4177	0.4391	Peningkatan	-5%
DER	0.8856	1.0144	Peningkatan	-15%
FATO	1.8091	1.8879	Peningkatan	-4%
TATO	0.8759	0.7866	Penurunan	10%
NPM	0.2628	0.2060	Penurunan	22%
ROI	0.1178	0.1003	Penurunan	15%
ROE	0.2159	0.2063	Penurunan	4%
EPS	265.2650	241.0210	Penurunan	9%

