

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN *MERGER*
DAN AKUISISI**

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

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



**Disusun Oleh:
Raditiya Adi Martono
12808141040**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN *MERGER*
DAN AKUISISI**

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

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



**Disusun Oleh:
Raditiya Adi Martono
12808141040**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi

PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh:

Raditiya Adi Martono

12808141040

Telah Disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di

depan Tim

Penguji Skripsi Jurusan Manajemen,

Fakultas Ekonomi,

Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 27 Juli 2016

Pembimbing,



Winarno, M.Si.
NIP. 196803101997021001

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi:

PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI

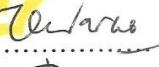
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun Oleh:

Raditiya Adi M

NIM. 12808141040

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen
Universitas Negeri Yogyakarta, Pada Tanggal 29-8-2016. Dinyatakan Telah
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

Dewan Penguji			
Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Musaroh, M.Si.	Ketua Penguji		26/8/16
Winarno, SE.,M.Si.	Sekretaris Penguji		29/8/16
Naning Margasari, M.Si.,M.B.A.	Penguji Utama		23/8/16

Yogyakarta, 29 Agustus 2016



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

SURAT PERNYATAAN

Nama : Raditiya Adi Martono

NIM : 12808141040

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Judul Penelitian : “PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN
SESUDAH MELAKUKAN *MERGER* DAN AKUISISI
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)”

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai prasyarat penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 22 Juli 2016

Yang menyatakan,



Raditiya Adi Martono

NIM. 12808141040

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah, 5-6)

“*Man Jadda Wa Jadda* (Siapa yang Bersungguh-Sungguh Akan Berhasil)”

“Berangkat dengan penuh keyakinan, berjalan dengan penuh keikhlasan,
istiqomah dalam menghadapi cobaan”

“Belajar dengan niat ibadah, belajar untuk militan”

“Kalau hidup sekedar hidup babi dihutan juga hidup, kalau bekerja sekedar
bekerja kera juga bekerja”

(Buya Hamka)

PERSEMBAHAN

1. Allah SWT, atas kebesaran-Mu karya tulis ini dapat terselesaikan dengan lancar dan tanpa halangan.
2. Bapak Sumartono dan Ibu Leli, kedua orang tuaku yang selalu mendoakan, memberi semangat dan dukungan dalam menyelesaikan Skripsi.
3. Hadwityo Arif Martono dan Auliana Maharani Martono, kakak dan adikku yang selalu mau jadi teman susah maupun senang, selalu mau jadi teman bertengkar, pemberi semangat dan teman bermain sehar-hari.
4. Partner seperjuangan, Dewi Nurindahsari yang selalu memberi semangat.
5. Sahabat-sahabatku di Makinung, Andi, Pao, Hendra, Trio, Papip, fauzi, Jarwo, Arin, Btara yang selalu memberikan semangat untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi.
6. Teman-teman Manajemen A 2012 yang telah berjuang bersama dari awal perkuliahan hingga Skripsi dan sampai lulus.
7. Teman-teman Hamka Darwis yang selalu mendoakan dan memberikan semangat

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH
MELAKUKAN *MERGER* DAN AKUISISI
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh:

Raditiya Adi Martono
12808141040

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisi dalam satu tahun sebelum serta tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi dilihat dari rasio profitabilitas (ROI, ROE dan NPM), rasio aktivitas (TATO), rasio pasar (EPS), rasio likuiditas (CR) dan rasio solvabilitas (DER). *Merger* merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengakuisisi mempunyai hak kontrol atas perusahaan target.

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data dokumenter. Sedangkan populasi penelitian ini meliputi perusahaan publik yang terdaftar di BEI yang pernah melakukan *merger* dan akuisisi, dan perusahaan tersebut mengumumkan aktivitasnya tersebut pada periode 2010-2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang mana terdapat 9 perusahaan yang masuk dalam kriteria penelitian ini. Metoda analisis data yang digunakan untuk menjawab hipotesis digunakan uji normalitas data, uji beda *Wilcoxon Sign Test*.

Hasil dari uji *Wilcoxon Signed Test* menunjukan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan ROE, dan ROI untuk pengujian satu tahun sebelum dan dua tahun setelah *merger* dan akuisisi dimana tingkat signifikansi ROI dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.038; dan ROE dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar sebesar 0.011; lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Rasio keuangan ROE, dan ROI untuk pengujian satu tahun sebelum dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi tingkat signifikansi ROI tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.028; dan ROE tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar sebesar 0.028; lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.

Kata Kunci: *Merger* dan Akuisisi; Rasio Keuangan

**A FINANCIAL PERFORMANCE COMPARISON OF AN ACQUIRER
COMPANY BEFORE AND AFTER THE MERGER AND ACQUISITION**
(A Study on Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)

By:
Raditiya Adi Martono
12808141040

ABSTRACT

This study is aimed at determining whether there is a difference in the financial performance of the acquirer company or not in one year before and three years after the merger and acquisition seen from profitability ratio (ROI, ROE, and NPM), activity ratio (TATO), market ratio (EPS), liquidity ratio (CR) and solvency ratio (DER). Merger is an incorporation of two or more companies into one to strengthen the company's position. While the acquisition is a takeover of partial or total stock of other companies so that the acquirer company has the right of control over the target company.

In this study, the data used is documentary data. While the population of this study included the public companies listed in Indonesia Stock Exchange which ever did a merger and acquisition, and the companies announced their activities in the period of 2010-2012. The sampling method used in this research is purposive sampling, which there are nine companies included in the study criteria. The analysis method used to answer the hypothesis is data normality test, discrimination testing of Wilcoxon Sign Test.

The results of Wilcoxon Sign Test showed a significant difference for ROE financial ratio, and ROI for one-year testing before and two years after the merger and acquisition where the significance level of ROI two years after the merger and acquisition is 0,038; and ROE two years after the merger and acquisition is 0,011; smaller than the significance level which has been set, < 0,05. ROE financial ratio, and ROI for one-year testing before and three years after the merger and acquisition ROI significance level three years after the merger and acquisition is 0,028; and ROE three years after the merger and acquisition is 0,028; smaller than the significance level which has been set, < 0,05.

Keywords: *Merger and Acquisition; Financial Ratio*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan karunia, rahmat, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulis menyadari dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini perkenankanlah dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, MA, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Winarno, M.Si. Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu diantara kesibukannya untuk memberikan bimbingan arahan, masukan, dan motivasi kepada penulis selama pembuatan sampai skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Naning Margasari, M.Si.,MBA. Narasumber dan Penguji utama yang telah mendampingi dan memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.

6. Musaroh, M.Si., Ketua Pengudi yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
 7. Semua dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis untuk memasuki dunia kerja.
- Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Penulis berharap supaya skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, Juli 2016

Penulis,



Raditiya Adi Martono

NIM. 12808141040

DAFTAR ISI

ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xiv
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	7
D. Perumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II. KAJIAN TEORI.....	11
A. Penggabungan Usaha	11
B. Pengertian <i>Merger</i> dan Akuisisi	12
C. Jenis – jenis <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	14
D. Motif <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	16
E. Manfaat <i>Merger</i> dan Akuisisi	20
F. Faktor – faktor Kegagalan	21
G. Faktor – faktor Keberhasilan.....	21
H. Langkah – langkah <i>Merger</i> dan Akuisisi	21
I. Kinerja Keuangan Perusahaan	24
J. Penelitian Terdahulu.....	28
K. Kerangka Pemikiran	31
L. Paradigma Penelitian	42
M. Perumusan Hipotesis.....	43
BAB III. METODE PENELITIAN	44
A. Desain dan Jenis Penelitian	44
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	44
C. Populasi dan Sampel Penelitian	48
D. Teknik Pengumpulan Data	49

E. Teknik Analisis Data	49
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	56
A. Deskripsi Data	56
B. Statistik Deskriptif.....	57
C. Hasil Penelitian.....	60
1. Uji Normalitas.....	60
2. Uji Hipotesis	61
C. Pembahasan	66
BAB IV. KESIMPULAN DAN SARAN.....	79
A. Kesimpulan	79
B. Keterbatasan Penelitian	81
C. Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN.....	87

DAFTAR TABEL

Table	Halaman
Tabel 1. Data Sampel Perusahaan	57
Tabel 2. Data Statistik Deskriptif	58
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas	61
Tabel 4. Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	62
Tabel 5. Rangkuman Hipotesis	74

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era pasar bebas saat ini persaingan antara perusahaan semakin ketat. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk lebih kreatif dalam mengembangkan usahanya. Selain itu, perusahaan perlu memilih dan mengembangkan suatu strategi yang tepat agar dapat bertahan, berdaya saing tinggi dan dapat memperbaiki kinerja perusahaan. Pemilihan strategi yang tepat akan menjadikan kekuatan baru bagi perusahaan dan akan membawa perusahaan lebih berkembang menuju kemakmuran.

Salah satu strategi yang dapat dipilih dan digunakan oleh perusahaan untuk memperkuat dan mengembangkan perusahaan yaitu ekspansi. Menurut Suad dan Enny (2006) ekspansi adalah perluasan usaha yang dapat dilakukan dengan cara menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, menambah divisi baru, dan dapat juga dilakukan dengan menggabungkan dengan usaha yang telah ada (*merger* dan konsolidasi) atau membeli perusahaan yang telah ada (akuisisi). Terdapat dua bentuk ekspansi yang dapat dilakukan oleh perusahaan yaitu ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Bentuk dari ekspansi internal yaitu menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, dan menambah divisi baru, sedangkan bentuk dari ekspansi eksternal yaitu penggabungan usaha. Dalam beberapa tahun terakhir

strategi ekspansi yang sering dilakukan oleh perusahaan adalah ekspansi eksternal (penggabungan usaha). Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan oleh perusahaan adalah *merger* dan akuisisi.

Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih perusahaan menjadi satu dengan menggunakan status hukum salah satu perusahaan yang ada, sedangkan perusahaan yang lain dihapuskan (Bramantyo, 2008), sedangkan akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambilalih memiliki hak kontrol atas perusahaan target. Dilihat dari pengertian *merger* dan akuisisi, *merger* dan akuisisi memiliki arti yang berbeda, akan tetapi pada prinsipnya *merger* dan akuisisi sama karena sama – sama kegiatan penggabungan usaha (*business combination*).

Alasan sebuah perusahaan memilih *merger* dan akuisisi sebagai strategi mengembangkan usaha karena *merger* dan akuisisi merupakan cara cepat untuk menciptakan nilai yang lebih besar bagi perusahaan. Selain itu, motif ekonomi menjadi alasan mendasar perusahaan untuk melakukan *merger* dan akuisisi, karena jika sebuah perusahaan membeli perusahaan lain, maka pembelian tersebut akan dilakukan apabila pembelian tersebut menguntungkan, jika pembelian tersebut merugikan maka tidak akan terjadi transaksi.

Pada umumnya tujuan dari dilakukannya kegiatan *merger* dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Sinergi merupakan

kondisi dimana keadaaan secara keseluruhan lebih besar daripada jumlah masing-masing bagian. Dalam suatu *merger*, sinergi dan nilai setelah *merger* akan melebihi jumlah nilai dari perusahaan – perusahaan secara terpisah sebelum *merger* terjadi (Brigham, 2006). Ada tidaknya sinergi yang didapat dari kegiatan *merger* dan akuisisi tidak dapat dilihat secara cepat, diperlukan waktu yang relatif panjang setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi untuk melihatnya.

Tidak selamanya *merger* dan akuisisi yang dilakukan perusahaan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan, seringkali kegagalan atau kinerja perusahaan memburuk terjadi setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi. Banyak faktor yang menyebabkan kegagalan tersebut seperti adanya konflik antara kepentingan manajer dan pemegang saham, turunnya komitmen dan adanya biaya tersembunyi. Selain itu, kegiatan *merger* dan akuisisi memiliki dampak yang sangat kompleks, karena terdapat pihak yang dirugikan dan pihak yang diuntungkan dari kegiatan tersebut. Dampak merugikan yang ditimbulkan adalah adanya pemutusan hubungan kerja (PHK) yang jumlahnya sangat banyak. Kontroversi lain dari kegiatan *merger* dan akuisisi yaitu pembentukan rekayasa yang dilakukan melalui *merger* dan akuisisi untuk menghindari pajak, menggelembungkan nilai asset perusahaan, menggusur manajemen perusahaan yang di akuisisi atau memperbesar kompensasi para eksekutif.

Keberhasilan sebuah perusahaan dalam melakukan *merger* dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan, terutama kinerja keuangan melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan merupakan ukuran seberapa baik perusahaan dapat menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Manajemen perusahaan menggunakan rasio – rasio keuangan untuk menginterpretasikan kinerja keuangan perusahaan. Chen dan Shimerda (1981) dalam Saviera mengatakan rasio keuangan terbukti berperan penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan dapat digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha baik yang sehat maupun tidak sehat. Walsh (2003) menyebutkan peran rasio – rasio ini juga berguna untuk membantu para manajer dalam menetapkan strategi perusahaan jangka panjang yang paling menguntungkan serta dalam membuat keputusan jangka pendek yang efektif. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan dirasa cukup tepat untuk menilai berhasil tidaknya *merger* dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya, Payamta dan Setiawan (2004) meneliti pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang melakukan *merger* dan akuisisi tahun 1990- 1996 diproksikan dengan rasio – rasio keuangan dan return saham. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan terdapat penurunan kinerja untuk periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *merger* dan akuisisi namun nilainya

tidak signifikan secara statistik. Artinya *merger* dan akuisisi tidak menghasilkan sinergi bagi perusahaan.

Widjanarko (2004) meneliti tentang pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan manufaktur untuk dua tahun sebelum dan sesudah diadakannya *merger* dan akuisisi.

Penelitian lain dilakukan oleh Dyaksa Widyaputra (2006) meneliti tentang analisisis perbandingan kinerja perusahaan dan *abnormal return* saham diproksikan dengan rasio – rasio keuangan dan return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan kinerja perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta setelah melakukan *merger* dan akuisisi ternyata tidak mengalami perbaikan dibandingkan sebelum melaksanakan *merger* dan akusisi untuk jangka waktu satu sampai dua tahun kedepan, sedangkan secara parsial menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, PBV dan ROA.

Sijabat dan Maksum (2009) melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi, baik pada perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakusisi.

Ardiagarini (2010) menganalisis dampak *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target tahun 1997- 2009, menggunakan 7 rasio keuangan hasilnya menunjukkan bahwa dari 7 hanya *Current Ratio* dan DER yang menunjukkan perbedaan signifikan, perbedaan CR pada periode 1 tahun sebelum dengan 2 sampai 5 tahun sesudah *merger* dan akusisi. Pada pengujian secara bersama-sama 7 rasio keuangan tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum akuisisi belum dapat menaikkan kinerja perusahaan.

Kurniawan dan Widyarti (2011) dalam penelitiannya tentang analisis kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dengan sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2003-2007 menemukan hasil bahwa keseluruhan pengujian yang dilakukan dengan menggunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* dan *Paired Sample T Test* terhadap variabel - variabel rasio yang digunakan menunjukkan hasil tidak ada perbedaan dan tidak signifikan.

Dari uraian di atas saat ini semakin banyak perusahaan yang memutuskan untuk melakukan *merger* dan akuisisi dengan harapan keputusan tersebut akan meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

“PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN *MERGER*

DAN AKUISISI (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)“.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Ada tidaknya sinergi dari *merger* dan akuisisi tidak dapat dilihat dalam waktu jangka pendek setelah *merger* dan akuisisi terjadi, tetapi diperlukan waktu yang relatif panjang.
2. Masih tingginya angka kegagalan *merger* dan akuisisi akibat rendahnya kualitas manajemen strategi perusahaan.
3. Ketidak pastian nilai dan sinergi yang akan didapat oleh perusahaan setelah melakukan *merger* dan akuisi.
4. Dampak yang sangat kompleks dari *merger* dan akuisisi serta adanya pihak – pihak yang dirugikan akibat dari kegiatan *merger* dan akuisisi.
5. Hasil penelitian sebelumnya mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi yang belum konsisten.

C. Pembatasan Masalah

Untuk menghindari perluasan permasalahan yang akan diteliti, maka peneliti membatasi pokok permasalahan yang ada. Batasan yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah peneliti menganalisis perbandingan kinerja

keuangan perusahaan pengakuisisi (*bidder*) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan rasio keuangan, antara lain: *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Current Ratio* (CR).

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang dikemukakan sebelumnya, dalam penelitian ini penulis bermaksud untuk mengetahui apakah aktifitas *merger* dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi. Oleh karena itu maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas dilihat dari *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, *Return on Equity* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio aktivitas dilihat dari *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisi pada perusahaan pengakuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan rasio pasar dilihat dari *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisi pada perusahaan pengakuisisi?

4. Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas dilihat dari *Current Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisi pada perusahaan pengakuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan rasio solvabilitas dilihat dari *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisi pada perusahaan pengakuisisi?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisi dalam satu tahun sebelum serta tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi dilihat dari rasio profitabilitas (ROI, ROE dan NPM), rasio aktivitas (TATO), rasio pasar (EPS), rasio likuiditas (CR) dan rasio solvabilitas (DER).

F. Manfaat Penelitian

Manfaat atau kegunaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor:

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai dampak dari *merger* dan akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, agar nantinya investor akan lebih tepat dalam melakukan investasi yang akan dilakukan seperti pengambilan keputusan dalam melakukan pembelian, sehingga investor memperoleh hasil sesuai atas investasi yang dilakukannya.

2. Bagi perusahaan:

Penelitian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategi perusahaan yang digunakan untuk pengembangan perusahaan di masa yang akan datang.

3. Bagi akademisi dan peneliti:

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu manajemen keuangan mengenai kajian *merger* dan akuisisi.

4. Bagi penelitian selanjutnya:

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Penggabungan Usaha

Penggabungan usaha di Indonesia diatur dalam BAB VII pasal 122 s.d 137 Undang – Undang Republik Indonesia No.40 tentang perseroan terbatas.

Dijelaskan bahwa penggabungan usaha adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Berdasarkan pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 22 paragraf 08 tahun 1999 penggabungan usaha berarti penyatuan dua atau lebih perusahaan (entitas) menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun memperoleh kendali (kontrol) atas aktiva dan operasi perusahaan lain (Ikatan Akuntan Indonesia, 1999).

Pengertian penggabungan usaha (*business combination*) secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain,

atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan. Secara teori penggabungan usaha dapat berupa *merger*, akuisisi, dan konsolidasi.

B. Pengertian *Merger* dan Akuisisi

1. Pengertian *Merger*

Ada beberapa pengertian mengenai *merger*:

- a) *Merger* berasal dari kata “*mergere*” (latin) yang berarti bergabung, bersama, berkombinasi yang menyebabkan hilangnya identitas akibat penggabungan ini.
- b) Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 mendefinisikan *merger* sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Dalam hal ini salah satu perusahaan akan tetap ada, sedangkan yang satunya lagi menjadi hilang.
- c) *Merger* adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, dengan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan (Foster, 1986).
- d) *Merger* adalah suatu penggabungan perseroan, dimana sebuah perseroan mengambil-alih satu atau lebih perseroan yang lain, setelah terjadi pengambil-alihan tersebut maka perseroan yang

diambilalih dibubarkan atau dilikuidasi, sehingga eksistensinya sebagai badan hukum lenyap (Marcel, 1992). Dengan demikian kegiatan usahanya dilanjutkan oleh perseroan yang mengambil alih.

Dari berbagai pengertian tentang *merger* di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *merger* adalah suatu proses penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan pengambil alih akan tetap berdiri sedangkan perusahaan yang diambil alih akan hilang.

2. Pengertian Akuisisi

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

Menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akusisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau

sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Akuisisi berbeda dengan *merger* karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan oleh pihak pengakuisisi. Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham-saham berhak suara (*voting stock*) yang biasanya ditunjukan atas kepemilikan lebih dari 50 persen saham berhak suara. Pengakuisisi yang memiliki saham kurang dari jumlah itu dapat dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyebutkan hal yang demikian. Namun dapat juga pemilik dari 51 persen belum dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika dalam anggaran dasar perusahaan menyebutkan lain. Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi) dan selanjutnya kedua memiliki hubungan afiliasi.

C. Jenis – jenis *Merger* dan Akuisisi

Gitman dan Zutter (2012) mengkategorikan *merger* dan akuisisi menjadi tiga jenis:

1. Horizontal

Merger dan akuisisi horizontal terjadi pada dua perusahaan yang berada pada industri bisnis sejenis. *Merger* jenis ini menghasilkan

perluasan operasi perusahaan dalam jenis produk tertentu dan pada saat yang sama mengurangi jumlah pesaing. *Merger* dan akuisisi horizontal dilakukan untuk mencapai skala ekonomi, mengurangi persaingan dalam industri tersebut.

2. *Vertical*

Merger dan akuisisi *vertical* terjadi saat perusahaan mengakuisisi pemasok atau pelanggan, melibatkan perusahaan pada tahapan proses produksi (*supplay chain*). *Merger* atau akuisisi *vertical* dilakukan perusahaan untuk menghapus biaya tinggi dan input yang diperoleh tidak lebih mahal atau agar perusahaan tidak perlu membayar kepada perusahaan distribusi. Dengan adanya penggabungan secara *vertical* maka harga jual produk perusahaan dapat lebih rendah sehingga volume penjualan meningkat. Keuntungan ekonomi dari *vertical* berasal dari kendali perusahaan yang meningkat selama penerimaan bahan mentah atau pendistribusian barang jadi.

3. *Conglomerate*

Merger dan akuisisi konglomerasi menyangkut pengabungan perusahaan – perusahaan yang memiliki usaha berbeda – beda dan tidak ada kaitannya. *Merger* atau akuisisi konglomerasi dilakukan dalam rangka melakukan diversifikasi usaha untuk antisipasi pendapatan di masa mendatang, sehingga pasar yang dimiliki

perusahaan menjadi bertambah dan jangkauan konsumen juga lebih besar.

Manfaat utama diversifikasi agar dapat memberikan keuntungan pengurangan resiko bisnis dan meningkatkan kapasitas hutang. Sebuah penurunan yang di derita oleh satu anak perusahaan misalnya, dapat diimbangi dengan stabilitas, atau bahkan ekspansi divisi lain.

D. Motif *Merger* dan Akuisisi

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Disisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2003).

1. Motif Ekonomi

Esensi dari tujuan perusahaan, jika ditinjau dari perseptif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. *Merger* dan akusisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh

perusahaan harus diarahkan mencapai tujuan ini. Implementasi program yang dilakukan oleh perusahaan harus melalui langkah - langkah konkret misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumber daya manusia. Disamping itu dalam motif ekonomi *merger* dan akuisisi yang lain meliputi:

- a. Mengurangi waktu, biaya dan risiko kegalahan memasuki pasar baru.
- b. Mengakses reputasi teknologi, produk dan merk dagang.
- c. Memperoleh individu-individu sumberdaya manusia yang professional.
- d. Membangun kekuatan pasar.
- e. Memperluas pangsa pasar.
- f. Mengurangi persaingan.
- g. Mempercepat pertumbuhan.
- h. Menstabilkan *cash flow* dan keuntungan.

2. Motif Sinergi

Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum *merger* dan akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga

gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri. Bentuk-bentuk sinergi disajikan berikut ini:

a. Sinergi Operasi:

Sinergi operasi terjadi ketika perusahaan hasil kombinasi mencapai efisiensi biaya. Efisiensi ini dicapai dengan cara pemanfaatan secara optimal sumberdaya perusahaan. Sehingga dengan adanya *merger* ataupun akuisisi yang dilakukan perusahaan maka diharapkan perusahaan dapat memasarkan produknya hingga kapasitas penuh.

b. Sinergi Finansial:

Sinergi finansial dihasilkan ketika perusahaan hasil *merger* dan akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dana dari luar secara lebih mudah sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun.

c. Sinergi manajerial:

Sinergi manajerial dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan skill dari perusahaan yang satu ke perusahaan lain.

d. Sinergi teknologi:

Sinergi teknologi bisa dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga saling memetik manfaat.

e. Sinergi Pemasaran:

Perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi akan memperoleh manfaat dari semakin luas dan terbukanya produk, bertambahnya lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau.

3. Motif Diversifikasi

Motif diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Manfaat lain diversifikasi adalah seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, sedangkan kerugian diversifikasi yaitu adanya subsidi silang.

4. Motif Non-ekonomi

Aktivitas *merger* dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan. Kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan, ambisi pemilik untuk menguasai berbagai sektor industri perusahaan - perusahaan tersebut akan membentuk konglomerasi dibawah kendali perusahaan induk.

E. Manfaat *Merger* dan Akuisisi

Menurut Kwik Kian Gie (1992) dalam Widjanarko (2004) ada beberapa manfaat *merger* dan akuisisi, yaitu sebagai berikut:

1. Komplementaris

Penggabungan dua perusahaan sejenis atau lebih secara horisontal dapat menimbulkan sinergi dalam berbagai bentuk, misal: perluasan produk, transfer teknologi, sumber daya manusia yang tangguh, dan sebagainya.

2. *Pooling* kekuatan

Perusahaan-perusahaan yang terlampau kecil untuk mempunyai fungsi-fungsi penting untuk perusahaannya. Misalnya fungsi *Research* dan *Development*, akan lebih efektif jika bergabung dengan perusahaan lain yang telah memiliki fungsi tersebut.

3. Mengurangi persaingan

Penggabungan usaha diantara perusahaan sejenis akan mengakibatkan adanya pemusatan pengendalian, sehingga dapat mengurangi pesaing.

4. Menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan

Bagi perusahaan yang kesulitan likuiditas dan terdesak oleh kreditur, keputusan *merger* dan akuisisi dengan perusahaan yang kuat akan menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

F. Faktor-faktor Kegagalan *Merger* dan Akuisisi

1. Perencanaan pimpinan yang kurang matang.
2. Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambilalih.
3. Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidak cukup untuk mencapai keberhasilan *merger* dan akuisisi.
4. Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program *merger* dan akuisisi.
5. Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.

G. Faktor-faktor Keberhasilan *Merger* dan Akuisisi

1. Melakukan audit sebelum *merger* dan akuisisi.
2. Perusahaan target dalam keadaan baik.
3. Memiliki pengalaman *merger* dan akuisisi sebelumnya.
4. Perusahaan target relatif kecil.
5. Melakukan *merger* dan akuisisi yang bersahabat.

H. Langkah – langkah *Merger* dan Akuisisi

1. Langkah - langkah *Merger*

Dalam proses melakukan *merger* terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan sebelum, dalam, maupun setelah *merger* terjadi. Menurut Estanol dan Jo (2005), langkah – langkah yang harus diambil dapat dibagi menjadi tiga bagian yaitu:

a. Pre – Merger

Pre-merger dalam hal ini merupakan keadaan sebelum *merger* dimana dalam tahap ini, tugas dari seluruh jajaran direksi maupun manajemen kedua atau lebih perusahaan untuk mengumpulkan informasi yang kompeten dan signifikan untuk kepentingan proses *merger* perusahaan – perusahaan tersebut.

b. Merger Stage

Pada tahap ini, yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk pertama kalinya dalam tahap ini adalah menyesuaikan diri dan saling mengintegrasikan diri dengan partner mereka agar dapat berjalan sesuai dengan partner mereka.

c. Post - Merger

Pada tahapan ini, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan yaitu:

- 1) Melakukan restrukturisasi, dimana dalam *merger*, sering terjadi adanya dualisme kepemimpinan yang akan membawa pengaruh buruk dalam organisasi.
- 2) Membangun suatu kultur baru dimana kultur atau budaya baru ini dapat merupakan gabungan dari keunggulan kedua budaya perusahaan atau dapat juga merupakan budaya yang sama sekali baru bagi perusahaan.

3) Melancarkan transisi, dimana yang harus dilakukan dalam hal ini adalah dengan membangun suatu kerjasama, dapat berupa tim gabungan ataupun kerjasama mutual.

2. Langkah-langkah Akuisisi

Menurut Ronnie H. Rusli (1992) bahwa proses akuisisi harus melalui tahapan sebagai berikut:

- a. Ijin dari pemegang saham antara kedua perusahaan,
- b. Proses negoisasi yang panjang dan mengikutsertakan akuntan, penasehat hukum, dan investment banker,
- c. Melakukan pembelian saham yang ada ditangan publik, baik investor minoritas maupun individu,
- d. Kewajiban atau hutang dari perusahaan target secara otomatis menjadi kewajiban perusahaan yang mengambil alih,
- e. Peleburan sistem manajemen ke dalam manajemen baru perusahaan yang mengambil alih,
- f. Proses perijinan mungkin akan lebih kompleks terlebih-lebih bila kedua perusahaan tersebut merupakan perusahaan publik,
- g. Dana yang dibutuhkan akan semakin besar jumlahnya karena pembelian saham akan bersifat pelelangan dengan *tendering*.

I. Kinerja Keuangan Perusahaan

1. Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat dinilai dari empat kunci laporan keuangan yaitu Laporan Laba Rugi, Laporan Posisi Keuangan, Laporan Perubahan Ekuitas, dan Laporan Arus Kas.

2. Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Berikut rasio keuangan menurut Brigham dan Houston (2006) yang dapat digunakan sebuah perusahaan:

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen

aktiva dan utang pada hasil-hasil operasi, sedangkan menurut Syafri (2008) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE).

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan.

Return on Investment (ROI) Menurut Thomson (2006) dalam Ardiagarini, *Return On Investment* mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atas pemanfaatan aktiva yang buruk oleh manajemen, sedangkan rasio tinggi menunjukkan kinerja atas penggunaan aktiva yang baik.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimumkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan dengan jumlah hasil

yang diinvestasikan. Rasio ini digunakan sebagai indikator ataupun sumber informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat dari return yang diterima oleh investor dan tentang bagaimana perusahaan mengelola aktivanya. *Return On Equity* (ROE) sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri (*Return on Common Equity*).

b. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Menurut Thomson (2006) rasio aktivitas dihitung dari perbandingan antara tingkat penjualan dengan berbagai elemen aktiva. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over* (TATO).

Rasio perputaran aktiva (*Total asset turn over*) adalah rasio yang mengukur perputaran dari seluruh aktiva perusahaan, rasio ini dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva.

c. Rasio Pasar

Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang nghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini

memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan invenstor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Moeljadi, 2006). Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu. Pada sudut pandang investor, apa bila sebuah perusahaan memiliki nilai-nilai yang tinggi pada rasio ini maka semakin baik prospek perusahaan. Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah: *Earnings Per Share (EPS)*.

Earnings Per Share (EPS) ratio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang beredar selama suatu periode.

d. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Menurut Sartono (2008) rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio ini menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar lainnya dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio (CR)*.

Current ratio rasio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Semakin besar rasio ini maka semakin likuid perusahaannya.

e. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Solvabilitas dihitung dari perbandingan hutang dengan total aktiva dan modal sendiri perusahaan. Menurut Syafri (2008) Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya / kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

J. Penelitian Terdahulu

Payamta dan Setiawan (2004) meneliti pengaruh *merger* dan akuisisi kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi tahun

1990- 1996. Dari rasio-rasio keuangan yang terdiri rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas hanya rasio *Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Return On Investment, Return On Equity, Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Total Asset to Debt, Net Worth to Debt* yang mengalami penurunan signifikan setelah *merger* dan akuisisi. Sedangkan *abnormal return* yang diteliti secara terpisah tidak mengalami perubahan signifikan

Widjanarko (2004) melakukan penelitian tentang pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Variabel yang digunakan yaitu *return on asset, return on equity, gross profit margin, net profit margin, operating profit margin, dan debt to equity ratio*. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan manufaktur yang diukur dengan ROA, ROE, GPM, NPM, OPM, dan DER untuk 2 tahun sebelum dan sesudah diadakannya *merger* dan akuisisi.

Dyaksa Widyaputra (2006) yang meneliti tentang analisis perbandingan kinerja perusahaan dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi di BEI. Hasilnya menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah *merger* dan akuisisi, rasio keuangan OPM, dan ROE untuk pengujian satu tahun sebelum dan dua tahun setelah *merger* dan akuisisi, rasio keuangan PBV, dan OPM untuk pengujian dua tahun sebelum dan satu tahun setelah *merger* dan akuisisi, rasio keuangan

OPM untuk pengujian dua tahun sebelum dan dua tahun setelah *merger* dan akuisisi.

Usadha dan Yasa (2009) melakukan penelitian tentang analisis manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* akuisisi di BEI. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* dan ROI secara statistik mengalami penurunan secara signifikan pasca *merger*, namun DER mengalami peningkatan nilai yang signifikan pasca *merger*, meningkatnya nilai DER pasca *merger* mencerminkan kinerja perusahaan mengalami penurunan. Selain itu penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan *merger* akuisisi dengan cara *income increasing accrual* dan telah memicu penurunan kinerja perusahaan setelah *merger* akuisisi.

Ardiagarini (2010) menganalisis dampak *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target tahun 1997- 2009, hasilnya menunjukkan bahwa dari 7 rasio keuangan *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over* dan *Earnings Per Share* hanya *Current Ratio* dan DER yang menunjukkan perbedaan signifikan, perbedaan CR pada periode 1 tahun sebelum dengan 2 sampai 5 tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Signifikannya pengaruh pengumuman *merger* dan akuisisi terhadap CR menunjukkan bahwa risiko perusahaan semakin kecil, karena dengan bergabungnya perusahaan maka

kedua perusahaan tersebut akan semakin likuid, sedangkan perbedaan DER terjadi pada periode 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Signifikannya pengaruh pengumuman *merger* dan akuisisi terhadap DER menunjukkan bahwa risiko perusahaan semakin besar, karena dengan bergabungnya perusahaan membutuhkan penambahan modal dari hutang. Rasio yang lain tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan.

Kurniawan dan Widyarti (2011) dalam penelitiannya tentang analisis kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dengan sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2003-2007 menemukan hasil bahwa keseluruhan pengujian yang dilakukan dengan menggunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* dan *Paired Sample T Test* terhadap variabel - variabel rasio yang digunakan menunjukkan hasil tidak ada perbedaan dan tidak signifikan.

K. Kerangka Pemikiran

1. Terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Tujuan dari perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi adalah meningkatkan profitabilitas. Untuk mengetahui kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba atas sumber daya yang dimiliki dapat menggunakan analisis profitabilitas. Analisis ini merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah ditetapkan oleh

manajemen. Ukuran yang digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas adalah *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

a. *Return on Investment* (ROI)

Perhitungan *return on investment* (ROI) dilakukan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating assets*). Besarnya *Return on Investment* akan berubah kalau ada perubahan *Profit Margin* atau *assets turnover*, baik masing-masing atau keduanya (Munawir. 2007). Hal tersebut menggambarkan adanya hubungan keterikatan antara *profit margin* atau *asset turnover* dengan *return on investment*.

b. *Return on Equity* (ROE)

Perhitungan *return on equity* (ROE) digunakan sebagai informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat dari *return* yang diterima oleh investor. Besarnya *Return on Equity* dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi

perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru (Walsh. 2004).

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Perhitungan *net profit margin* (NPM) dilakukan untuk mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Semakin besar NPM, menandakan kinerja perusahaan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Jika terjadi sinergi yang baik dari proses *merger* dan akuisisi, maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan *merger* dan akuisisi, karena sinergi tersebut memicu peningkatan volume penjualan dan keuntungan perusahaan. Kegiatan *merger* dan akuisisi secara langsung akan menambah asset perusahaan *bidder* dan meningkatkan kegiatan produksi perusahaan, sehingga dapat memenuhi permintaan konsumen. Dari peningkatan produksi tersebut profitabilitas perusahaan akan meningkat, selain itu perusahaan akan mendapat dana tambahan dari investor karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar dan dapat memberikan keuntungan yang lebih bagi para investor.

Penelitian dari Usadha dan Yasa (2009) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROI secara statistik mengalami penurunan

secara signifikan dan penelitian dari Dyaksa (2006) secara parsial adanya perbedaan untuk rasio keuangan ROE dan NPM pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah *merger* dan akuisisi, ROE dan NPM mengalami penurunan. Melihat hasil penelitian dari Usadha dan Yasa serta Dyaksa dimana ROI, ROE dan NPM mengalami perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi menunjukkan perusahaan belum mampu memanfaatkan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan maksimal. Hal itu menandakan belum tercapainya tujuan dilakukannya *merger* dan akuisisi yaitu tercapainya sinergi.

H_{1a} : *Return on Investment* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_{1b} : *Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_{1c} : *Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

2. Terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Moin (2007)

mengatakan bahwa salah satu tujuan dari akuisisi adalah memperoleh sistem operasional yang baik. Sistem operasional tersebut tercermin dalam setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan.

Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemennya atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang tidak dapat mengefisiensikan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat melakukan *merger* dan akuisisi. Dengan dilakukannya *merger* dan akuisisi, perusahaan mendapatkan manajemen, sumber daya dan teknologi ahli yang dapat mengisi kekurangan yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan aktivitas perusahaan dan menjadikan perusahaan lebih efektif dalam beroprasasi. Ukuran yang digunakan untuk mengetahui tingkat aktivitas perusahaan adalah *Total Asset Turnover*.

Total Asset Turnover merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. TAT dipengaruhi oleh nilai penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dibandingkan dengan nilai aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Bila nilai TAT ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham perusahaan (Sartono, 2013).

Ardiagarini (2010) menganalisis dampak *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target tahun 1997- 2009 menemukan hasil bahwa *total asset turnover* tidak menunjukkan perbedaan signifikan sementara Payamta dan Setiawan (2004) meneliti pengaruh *merger* dan akuisisi kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi tahun 1990- 1996 menemukan hasil *total asset turnover* mengalami penurunan signifikan setelah *merger* dan akuisisi. Melihat beberapa hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan penurunan, menandakan belum baiknya kinerja perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan *revenue*. Harapannya setelah melakukan *merger* dan akuisisi perusahaan dapat meningkatkan hasil penjualan melalui aktiva tetapnya.

H₂: *Total Assets Turnover* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

3. Terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.
Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Moeljadi. 2006).

Rasio pasar merupakan indikator yang digunakan oleh investor untuk mencari saham yang memiliki potensi keuntungan (dividen) besar

sebelum investor melakukan penanaman modal (saham). Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor ataupun calon investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan. Ukuran yang digunakan untuk mengetahui kondisi pasar perusahaan adalah *earnings per share*.

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh investor atas per lembar saham yang beredar selama suatu periode, dan merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor. Tingginya laba saham yang diberikan perusahaan kepada investor menandakan perusahaan mampu memberikan pengembalian yang baik bagi investor, sehingga tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin meningkat. Meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Ardiagarini (2010) dalam menganalisis dampak *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan tareget tahun 1997-2009 menyatakan tidak satu pun nilai EPS pada periode sesudah akuisisi memiliki perbedaan yang signifikan dengan EPS pada periode 1 tahun sebelum akuisisi hal ini bertentangan dengan Dyaksa (2006) dalam analisis perbandingan kinerja perusahaan dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi di BEI menyatakan adanya

perbedaan signifikan untuk rasio keuangan EPS untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah *merger* dan akuisisi.

Melihat perbedaan hasil diatas menandakan bahwa perusahaan belum dapat mengoptimalkan keuntungan bersih atas per lembar saham yang beredar. Harapan perusahaan setelah melakukan *merger* dan akuisisi keuntungan bersih per lembar saham dapat meningkat, sehingga mampu menarik investor lebih banyak.

H₃: *Earnings Per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

4. Terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Rasio likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu rasio likuiditas membantu menejemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan dan membantu investor mengetahui prospek dari deviden dan pembayaran bunga dimasa mendatang. Likuiditas sangat penting bagi suatu perusahaan dikarenakan berkaitan dengan mengubah aktiva menjadi kas. Ukuran yang digunakan untuk mengetahui kondisi likuiditas perusahaan adalah *current ratio*.

Current ratio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya. Rasio ini dihitung

dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini sering pula disebut rasio modal kerja (*working capital ratio*) karena modal kerja merupakan kelebihan aktiva lancar di atas utang lancar. Perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar mengindikasikan likuiditas perusahaan. Penggabungan usaha pada umumnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek karena dimungkinkannya pertukaran cadangan *cash flow* secara internal antar perusahaan yang melakukan penggabungan usaha, sehingga perusahaan yang bergabung dapat mengola risiko likuiditas dengan lebih fleksibel dan secara tidak langsung akan meningkatkan rasio lancar.

Ardiagarini (2010) dalam menganalisis dampak *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan tareget tahun 1997-2009 menyatakan pengujian perbedaan CR pada 1 tahun sebelum akuisisi dengan 5 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa pada pengujian perbandingan dengan 2 tahun hingga 5 tahun maupun rata-rata CR selama 5 tahun sesudah akuisisi memiliki perbedaan yang signifikan dengan CR pada periode 1 tahun sebelum akuisisi, sedangkan Usadha dan Yasa (2009) dalam penelitian analisis manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* secara statistik mengalami penurunan secara signifikan setelah melakukan *merger*.

Harapan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi kegiatan operasional perusahaan terutama dalam kebutuhan modal kerja dapat terpenuhi.

H₄: *Current Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

5. Terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang – hutangnya, begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar hutang - hutangnya disebut perusahaan yang *insolvable*. Dalam penelitian rasio solvabilitas yang digunakan penulis adalah *Debt to Equity Ratio*.

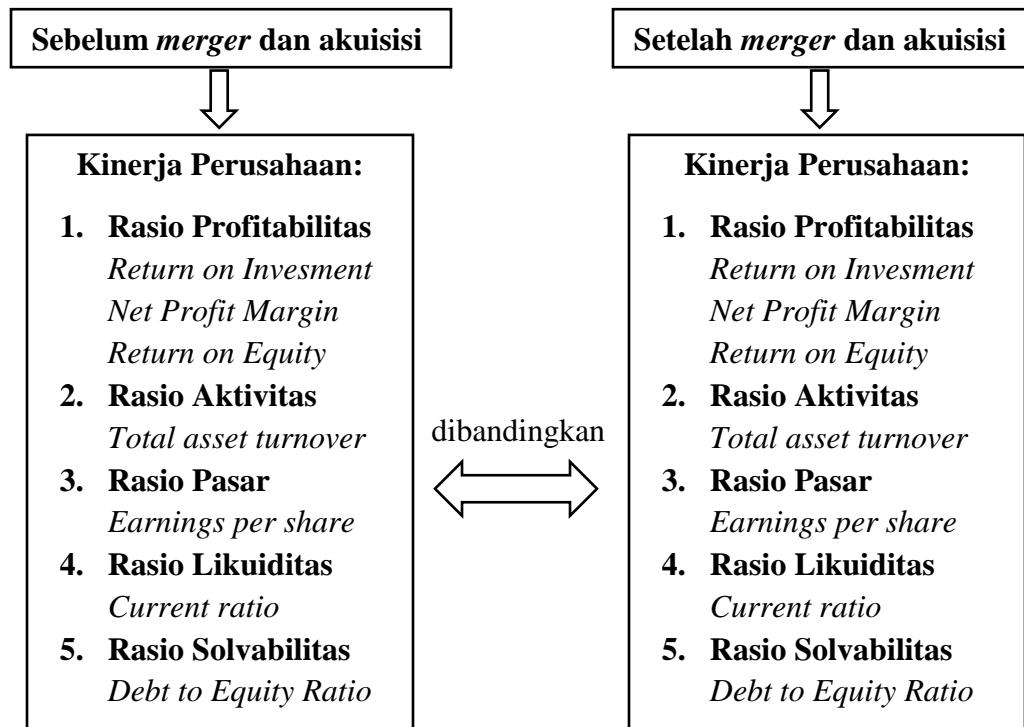
Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara hutang perusahaan dan jumlah modal yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan sebagai modal kerja dan diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Widjarnako (2004) meneliti tentang pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur sampel perusahaan manufaktur menemukan hasil bahwa DER tidak mengalami perbedaan secara signifikan untuk 2 tahun sebelum dan sesudah diadakannya *merger* dan akuisisi. Ardiagarini (2010)

yang menganalisis dampak *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target tahun 1997-2009 menemukan perbedaan secara signifikan hanya pada periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi.

Harapan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi jika terjadi sinergi kesertaan modal perusahaan akan cukup baik untuk melakukan kegiatan usahanya, sehingga penggunaan hutang secara keseluruhan (*Debt Ratio*) atas ekuitas perusahaan (*Debt to Equity Ratio*) dapat diminimalisir.

H₅: *Debt to Equity Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

L. Paradigma Penelitian



Paradigma Penelitian
Gambar 2.1

M. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teoritis dan kerangka pemikiran diatas maka dapat dirumuskan dan disusun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_{1a} : *Return on Investment* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_{1b} : *Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_{1c} : *Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_2 : *Total Assets Turnover* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_3 : *Earnings Per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_4 : *Current Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_5 : *Debt to Equity Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain dan Jenis Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif.

Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2010). Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari terbitan / laporan suatu lembaga. Dipilihnya jenis data ini karena semua data yang diperoleh berupa angka dan data tersebut dapat langsung diolah dengan mudah untuk menguji hipotesis.

Model penelitian ini diklasifikasikan dalam model penelitian komparatif, dikarenakan penelitian ini bersifat membandingkan keberadaan suatu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda (Sugiyono, 2010).

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada dasarnya variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Secara spesifik, kinerja keuangan di sini difokuskan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi (Munawir, 2001).

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan indikator:

1. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin *net profit margin* diartikan sebagai keuntungan *netto* per rupiah penjualan (Bambang Riyanto, 2001). Rumus perhitungan *net profit margin* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Keuntungan Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Neto}}$$

2. *Return on Investment*

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009).

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Return on Equity*

Return on Equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008).

$$ROE = \frac{\text{Total Income}}{\text{Total Equity}}$$

4. *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings per share merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. EPS dihitung dengan rumus berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

5. *Total Assets Turn Over* (TATO).

Total assets turn over merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu. *Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009). Rumus dari *Total Assets Turnover* adalah

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

6. *Current Ratio* (CR).

Current Ratio menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin liquid perusahaan tersebut. Rumus dari *Current Ratio* menurut (Bambang Riyanto ,2001) adalah:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

7. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan jumlah Hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Variabel solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio*. “Rasio ini membandingkan total hutang dengan total modal pemilik (ekuitas) digunakan untuk mengetahui berapa bagian modal pemilik yang digunakan untuk menjamin utang lebih besar dibandingkan dengan modal pemilik” (Martono, 2001).

Rumus dari *total debt to equity ratio* (Martono, 2001) adalah:

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

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *merger* dan akuisisi selain perusahaan keuangan dan perbankan. Perusahaan keuangan dan perbankan tidak termasuk dalam sampel karena keduanya memiliki penilaian rasio tersendiri dalam pengukuran kinerjanya.

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan membuat batasan agar sesuai dengan kriteria yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria tersebut antara lain:

1. Perusahaan yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 - 2012.
2. Perusahaan yang melakukan aktivitas *merger* dan akuisisi pada tahun 2010 – 2012.
3. Perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi hanya dalam satu periode selama waktu penelitian.

4. Terdapat laporan keuangan satu tahun sebelum dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi
5. Perusahaan tidak bergerak di sektor keuangan.
6. Perusahaan yang pihak pengakuisisinya bukan perusahaan asing.

D. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu data yang dikumpulkan dari berbagai sumber yang sudah ada sebelumnya seperti jurnal, buku teks, artikel internet, *e-book*, koran dan majalah yang berisi tentang data perusahaan emiten yang melakukan *merger* dan akuisisi, laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI, dan data tanggal *listing*, jenis dan tahun *merger*. Data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id, BAPEPAM, *yahoo finance* dan *Indonesia Capital Market Directory*.

E. Teknik Analisis data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan varian dengan prosedur sebagai berikut:

- a. Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan

sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi ditinjau dari kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.

- b. Menentukan perbedaan *mean* (naik/turun) indikator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

2. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2006), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable bebas dan variable terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *kolmogorov-smirnov test*. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Kriteria pengujian:

- a) Jika *Asymptotic sig* > 0,05, maka distribusi data normal dan uji beda yang digunakan adalah uji *parametric (paired sampel t-test)*.
- b) Jika *Asymptotic sig* < 0,05, maka distribusi data tidak normal dan uji beda yang digunakan adalah uji non *parametric (wilcoxon sign test)*.

3. Pengujian Hipotesis

Karena alat analisis yang digunakan dalam mengolah data adalah test hipotesis dengan analisis perbandingan maka harus ada hipotesis yang merupakan langkah awal dalam pengujian hipotesis. Langkah - langkah

yang dilakukan untuk melakukan pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

a. Penentuan parameter yang akan diuji

Parameter yang akan diuji sebagai berikut:

μ_1 : *Return on Investment* (ROI) sebelum *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

μ_2 : *Return on Investment* (ROI) sesudah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

μ_3 : *Return on Equity* (ROE) sebelum *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

μ_4 : *Return on Equity* (ROE) sesudah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

μ_5 : *Net Profit Margin* (NPM) sebelum *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

μ_6 : *Net Profit Margin* (NPM) sesudah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

μ_7 : *Total Assets Turnover* sebelum *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

μ_8 : *Total Assets Turnover* sesudah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

μ_9 : *Earnings Per Share* (EPS) sebelum *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

- μ_{10} : *Earnings Per Share* (EPS) sesudah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.
- μ_{11} : *Current Ratio* (CR) sebelum *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.
- μ_{12} : *Current Ratio* (CR) sesudah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.
- μ_{13} : *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.
- μ_{14} : *Debt to Equity Ratio* (DER) sesudah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi.

b. Penetapan hipotesis statistik

- 1) Terdapat perbedaan *Return on Investment* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

H_{1a} : $\mu_1 = \mu_2$ (Tidak terdapat perbedaan *Return on Investment* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

H_{1a} : $\mu_1 \neq \mu_2$ (Terdapat perbedaan *Return on Investment* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

- 2) Terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi

H_{1b} : $\mu_3 = \mu_4$ (Tidak terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

H_{1b} : $\mu_3 \neq \mu_4$ (Terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

- 3) Terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi

H_{1c} : $\mu_5 = \mu_6$ (Tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

H_{1c} : $\mu_5 \neq \mu_6$ (Terdapat perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

- 4) Terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi

H_2 : $\mu_7 = \mu_8$ (Tidak terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

H_2 : $\mu_7 \neq \mu_8$ (Terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

- 5) Terdapat perbedaan *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi

$H_3: \mu_9 = \mu_{10}$ (Tidak terdapat perbedaan *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

$H_3: \mu_9 \neq \mu_{10}$ (Terdapat perbedaan *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

- 6) Terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi

$H_4: \mu_{11} = \mu_{12}$ (Tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

$H_4: \mu_{11} \neq \mu_{12}$ (Terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

- 7) Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi

$H_5: \mu_{13} = \mu_{14}$ (Tidak terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

$H_5: \mu_{13} \neq \mu_{14}$ (Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi)

c. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi taraf nyata atau taraf kesalahan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (α).

d. Penentuan uji statistik

Uji statistik yang digunakan adalah uji statistik *Wilcoxon Signed Ranks Test*

e. Menentukan kriteria penolakan

f. Menarik kesimpulan statistik untuk menjawab permasalahan.

4. Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Untuk melihat perbedaan tersebut, data yang telah didapat akan diolah dan dianalisis menggunakan uji *Wilcoxon*.

Uji *wilcoxon* adalah bentuk lain dari uji t berpasangan. Jika uji T termasuk dalam statistik *parametric* yang memerlukan syarat-syarat tertentu yaitu data harus berdistribusi normal sedangkan uji *wilcoxon* termasuk dalam statistik *nonparametric* yang tidak mengharuskan datanya berdistribusi normal.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan disampaikan hasil analisis dan pembahasan terhadap data yang diperoleh selama penelitian. Analisis data dalam bab ini terdiri dari deskripsi data, pengujian hipotesis, dan pembahasan.

A. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan sampel perusahaan yang melakukan *merger* atau akuisisi pada tahun 2010 – 2012 perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Dari data yang telah dikumpulkan diperoleh sebanyak 28 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *merger* atau akuisisi pada tahun 2010 – 2012. Selanjutnya penulis mengeluarkan perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan, perusahaan yang tidak tersedia laporan keuangan satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi, perusahaan yang melakukan *merger* atau akuisisi lebih dari satu periode dalam periode penelitian. Hal ini dilakukan agar tidak menyebabkan bias pada hasil penelitian.

Jumlah final perusahaan setelah dikeluarkannya perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria sebanyak 9 perusahaan. Adapun nama perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Daftar Nama Perusahaan yang Masuk Kelompok Sebelum Melakukan *Merger* dan Akuisisi

No	EMITEN	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra <i>International</i> Tbk.
2	INPP	Indonesian Paradise <i>Property</i> Tbk.
3	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
4	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
5	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
6	KKGI	<i>Resource</i> Alam Indonesia Tbk.
7	ASRI	Alam Sutera <i>Realty</i> Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.

B. Statistik Deskriptif

Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian, digunakan tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata, dan setandar deviasi.

Hasil statistik yang diperoleh dari data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Data Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	SD
ROI	36	.19	34.53	10.8603	8.07595
ROE	36	.33	54.11	17.6406	11.40970
NPM	36	.03	.74	.1911	.15006
TATO	36	.07	2.07	.7061	.56276
EPS	36	5.00	22933.00	3669.5000	6303.51104
CR	36	.68	7.80	2.4294	1.58410
DER	36	.04	1.83	.7994	.51456

Sumber: Output spss 22 data dioalah

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Return on Investment* (ROI)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return on Investment* sebesar 0,19 dan nilai maksimum 34,53. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return on Investment* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,19 sampai 34,53 dengan rata-rata sebesar 10,8603 dan standar deviasi sebesar 8,07595.

2. *Return on Equity* (ROE)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return on Equity* sebesar 0,33; dan nilai maksimum 54,11. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return on Equity* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,33 sampai 54,11 dengan rata-rata sebesar 17,9056 dan standar deviasi sebesar 11,83568.

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Net Profit Margin* sebesar 0,03; dan nilai maksimum 0,74. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Net Profit Margin* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,03 sampai 0,74 dengan rata-rata sebesar 0,1911 dan standar deviasi sebesar 0,15006.

4. *Total Assets Turnover* (TATO)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Total Assets Turnover* sebesar 0,07; dan nilai maksimum 2,33. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Total Assets Turnover* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,07 sampai 2,33 dengan rata-rata sebesar 0,7485 dan standar deviasi sebesar 0,63336.

5. *Earnings Per Share* (EPS)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Earnings Per Share* sebesar 5,00; dan nilai maksimum 22933. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Earnings Per Share* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 5,00 sampai 22933 dengan rata-rata sebesar 3669.5000 dan standar deviasi sebesar 6303.51104.

6. *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Current Ratio* sebesar 0,68; dan nilai maksimum 7,80.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Current Ratio* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,68 sampai 7,80 dengan rata-rata sebesar 2,4294 dan standar deviasi sebesar 1,58410.

7. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,07; dan nilai maksimum 1,83. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Debt to Equity Ratio* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,07 sampai 1,83 dengan rata-rata sebesar 0,7939 dan standar deviasi sebesar 0,51737.

C. Hasil Penelitian

1. Uji Normalitas

Sebelum dilakukan uji hipotesis selanjutnya terlebih dahulu dilakukan uji normalitas terhadap data perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah melakukan *merger* dan akuisisi. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *kolmogorov-smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas data dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov* yaitu:

- Jika $p\ value > 0,05$ maka data berdistribusi normal
- Jika $p\ value < 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal

Adapun hasil uji normalitas *kolmogorov smirnov* dengan menggunakan SPSS versi 22 adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
		<i>Unstandardized Residual</i>	
	<i>N</i>	36	
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>		<i>Mean</i>	.0000000
		<i>Std.</i>	.38567155
		<i>Deviation</i>	
<i>Most Extreme Differences</i>		<i>Absolute</i>	.170
		<i>Positive</i>	.116
		<i>Negative</i>	-.170
<i>Test Statistic</i>			.170
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>			.010 ^c

Sumber: Output spss 22 data dioalah

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut di atas dapat dilihat bahwa *unstandardized residual* memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05; sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Dengan demikian jika data berdistribusi tidak normal, maka selanjutnya digunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

2. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dalam satu tahun sebelum serta tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi dilihat dari rasio profitabilitas (ROI, ROE dan NPM), rasio aktivitas (TATO), rasio pasar (EPS), rasio likuiditas (CR) dan rasio solvabilitas (DER). Oleh karena data sebelum dan setelah melakukan *merger* dan akuisisi berdistribusi tidak normal, maka uji

statistik yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* digunakan untuk mengetahui perbedaan rata-rata perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisi dalam satu tahun sebelum serta tiga tahun sesudah *merger* dan akusisisi dilihat dari rasio profitabilitas (ROI, ROE dan NPM), rasio aktivitas (TATO), rasio pasar (EPS), rasio likuiditas (CR) dan rasio solvabilitas (DER). Di bawah ini diuraikan hasil analisis dari uji beda rata-rata perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisi dalam satu tahun sebelum serta tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Rasio	Signifikansi			Keterangan
	1th setelah M&A	2th setelah M&A	3th setelah M&A	
ROI	0.515	.038	.028	berbeda
ROE	0.859	.011	.028	berbeda
NPM	0.553	.075	.123	Tidak berbeda
TATO	0.766	.812	.236	Tidak berbeda
EPS	0.173	.594	.139	Tidak berbeda
CR	0.374	.214	.594	Tidak berbeda
DER	0.514	.441	.477	Tidak berbeda

Sumber: Output spss 22 data dioalah

Pengujian hipotesis untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisi dalam satu tahun sebelum serta tiga tahun sesudah *merger* dan akusisisi disajikan sebagai berikut:

a. *Return on Investment*

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.515; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.038; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.028; dimana nilai signifikansi selama satu tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05, sedangkan dua tahun dan tiga tahun sesudah *merger* dan akusisisi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan “*Return on Investment* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi” **diterima**.

b. *Return on Equity*

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.859; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.011; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.028; dimana nilai signifikansi selama satu tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05, sedangkan dua tahun dan tiga tahun sesudah *merger* dan akusisisi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang

menyatakan “*Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi” **diterima**.

c. *Net Profit Margin*

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.553; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar .075; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.123; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan “*Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi” **ditolak**.

d. *Total Assets Turnover*

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.766; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.812; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.236; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan “*Total Assets Turnover* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi” **ditolak**.

e. *Earnings Per Share*

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.173; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.594; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.139; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan “*Earnings Per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi” **ditolak**.

f. *Current Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.374; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.214; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.594; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan “*Current Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi” **ditolak**.

g. *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon test* di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi

sebesar 0.514; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.441; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.477; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan “*Debt to Equity Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi” **ditolak**.

D. Pembahasan

1. *Return On Investment* Berbeda antara Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Hasil uji *wilcoxon* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.515; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.038; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar sebesar 0.028; dimana nilai signifikansi selama satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05, sedangkan dua tahun dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian penelitian ini membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan “*Return on Investment* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi”.

Perhitungan *return on investment* (ROI) dilakukan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*)

dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating assets*). Besarnya *Return on Investment* akan berubah kalau ada perubahan *Profit Margin* atau *assets turnover*, baik masing-masing atau keduanya (Munawir. 2007). Hal tersebut menggambarkan adanya hubungan keterikatan antara *profit margin* atau *asset turnover* dengan *return on investment*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Return on Investment* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan setelah *merger* dan akuisisi juga diikuti dengan peningkatan total asset perusahaan setelah *merger* dan akuisisi, sehingga menyebabkan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

2. *Return on Equity* Berbeda antara Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Hasil uji *wilcoxon* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.859; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.011; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.028; dimana nilai signifikansi selama satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05, sedangkan dua tahun dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni

0,05. Dengan demikian penelitian ini mampu membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan “*Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi”.

Perhitungan *return on equity* (ROE) digunakan sebagai informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat dari *return* yang diterima oleh investor. Besarnya *Return on Equity* dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru (Walsh. 2004).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ROE antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini karena terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan setelah *merger* dan akuisisi juga diikuti dengan peningkatan total ekuitas perusahaan setelah *merger* dan akuisisi, sehingga menyebabkan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

3. *Net Profit Margin* Berbeda antara Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Hasil uji *wilcoxon* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.553; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar .075; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar

0.123; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian penelitian ini mampu membuktikan hipotesis ketiga yang menyatakan “*Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi”.

Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) dilakukan untuk mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena untuk dapat merasakan adanya perbedaan NPM pada perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang mengakuisisi memerlukan jangka waktu yang panjang untuk dapat bersinergi dalam meningkatkan laba. Selain itu, terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan setelah *merger* dan akuisisi yang diikuti dengan peningkatan penjualan yang dihasilkan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi, sehingga menyebabkan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

4. *Total Assets Turnover* Berbeda antara Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Hasil uji *wilcoxon* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.766; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.812; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar

0.236; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan akusisisi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis keempat yang menyatakan “*Total Assets Turnover* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akusisi pada perusahaan pengakuisisi”.

Total Asset Turnover merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. TAT dipengaruhi oleh nilai penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dibandingkan dengan nilai aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Bila nilai TAT ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham perusahaan (Sartono, 2013).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* (TATO) antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena perusahaan belum mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, disebabkan jangka waktu *merger* dan akuisisi dalam waktu yang singkat, sehingga perusahaan belum mampu merasakan efektivitas adanya kegiatan *merger* dan akuisisi. Selain itu, tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan belum berjalan dengan baik dibandingkan sebelum melakukan *merger* dan akuisisi. Kemampuan

perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan lebih efisien pada saat sebelum *merger* dan akuisisi.

5. *Earnings Per Share* Berbeda antara Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Hasil uji *wilcoxon* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.173; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.594; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.139; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis kelima yang menyatakan “*Earnings Per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi”.

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh investor atas per lembar saham yang beredar selama suatu periode, dan merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Earning Per Share* (EPS) antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena adanya perusahaan yang belum mampu menghasilkan peningkatan laba yang cukup tinggi setelah melakukan *merger* dan akuisisi. Selain itu, terjadinya penurunan laba perusahaan setelah *merger* dan akuisisi

disebabkan karena tidak adanya sinergi positif yang terjadi dalam aktivitas *merger* dan akuisisi.

6. *Current Ratio* Berbeda antara Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Hasil uji *wilcoxon* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.374; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.214; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.594; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akuisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis keenam yang menyatakan “*Current Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi”.

Current ratio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini sering pula disebut rasio modal kerja (*working capital ratio*) karena modal kerja merupakan kelebihan aktiva lancar di atas utang lancar. Perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar mengindikasikan likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena terjadi penurunan likuiditas perusahaan pengakuisisi terutama pada asset lancar perusahaan. Pada

umumnya perusahaan pengakuisisi memiliki kinerja baik, sedangkan perusahaan yang diakuisisi memiliki kinerja kurang baik yang digambarkan dengan rasio likuiditas. Selain itu, periode pengamatan yang terlalu pendek, sehingga pengaruh *merger* dan akuisisi belum terlihat. Manajemen perusahaan masih menyesuaikan diri dengan lingkungan perusahaan yang baru karena *merger* dan akuisisi menyebabkan penyatuan dua budaya perusahaan yang berbeda.

7. *Debt to Equity Ratio* Berbeda antara Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi

Hasil uji *wilcoxon* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.514; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.441; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.477; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akuisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis ketujuh yang menyatakan “*Debt to Equity Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi”. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara hutang perusahaan dan jumlah modal yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan sebagai modal kerja dan diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada

perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena terjadinya peningkatan utang pada perusahaan pengakuisisi untuk membiayai *merger* dan akuisisi.

Debt to Equity Ratio (DER) baru dapat dirasakan perbedaan yang signifikan pada jangka waktu yang lebih panjang. Selain itu, terjadinya peningkatan total utang setelah *merger* dan akuisisi juga diikuti dengan peningkatan total aktiva perusahaan setelah *merger* dan akuisisi, sehingga menyebabkan perbandingan antara total utang dan total aktiva perusahaan tidak berbeda antara sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

8. Rangkuman Hasil Hipotesis

Adapun rangkuman dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 5. Rangkuman Hasil Hipotesis

No	Hipotesis	Hasil	Alasan
1.	<i>Return on Investment</i> berbeda antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi	Diterima	Terdapat perbedaan <i>Return on Investment</i> antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, karena terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan setelah <i>merger</i> dan akuisisi juga diikuti dengan peningkatan total asset perusahaan setelah <i>merger</i> dan akuisisi, sehingga menyebabkan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah <i>merger</i> dan akuisisi.

2.	<p><i>Return on Equity</i> berbeda antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi</p>	Diterima	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan ROE antara sebelum dan setelah <i>merger</i> dan akuisisi karena berdasarkan data yang diperoleh, peningkatan laba bersih perusahaan setelah <i>merger</i> dan akuisisi juga diikuti dengan peningkatan total ekuitas perusahaan setelah <i>merger</i> dan akuisisi sehingga menyebabkan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah <i>merger</i> dan akuisisi.</p>
3.	<p><i>Net Profit Margin</i> berbeda antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi</p>	Ditolak	<p>Tidak terdapat perbedaan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena:</p> <ol style="list-style-type: none"> Untuk dapat merasakan adanya perbedaan NPM pada perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang mengakuisisi memerlukan jangka waktu yang panjang untuk dapat bersinergi dalam meningkatkan laba. Terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan setelah <i>merger</i> dan akuisisi yang diikuti dengan peningkatan penjualan yang dihasilkan perusahaan setelah <i>merger</i> dan akuisisi, sehingga menyebabkan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah <i>merger</i> dan akuisisi.

4	<p><i>Total Assets Turnover</i> berbeda antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi</p>	Ditolak	<p>Tidak terdapat perbedaan <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Perusahaan belum mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, disebabkan jangka waktu <i>merger</i> dan akuisisi dalam waktu yang singkat, sehingga perusahaan belum mampu merasakan efektivitas adanya kegiatan <i>merger</i> dan akuisisi. 2. Tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan belum berjalan dengan baik dibandingkan sebelum melakukan <i>merger</i> dan akuisisi. Kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan lebih efisien pada saat sebelum <i>merger</i> dan akuisisi.
5	<p><i>Earnings Per Share</i> berbeda antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi</p>	Ditolak	<p>Tidak terdapat perbedaan <i>Earnings Per Share</i> (EPS) antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi karena:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Adanya perusahaan yang belum mampu menghasilkan peningkatan laba yang cukup tinggi setelah melakukan <i>merger</i> dan akuisisi. 2. Terjadinya penurunan laba perusahaan setelah <i>merger</i> dan akuisisi disebabkan karena tidak adanya sinergi positif yang terjadi dalam aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi.

6	<p><i>Current Ratio</i> berbeda antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi</p>	Ditolak	<p>Tidak terdapat perbedaan <i>Current Ratio</i> antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, hal ini disebabkan karena:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Terjadi penurunan likuiditas perusahaan pengakuisisi terutama pada asset lancar perusahaan. Pada umumnya perusahaan pengakuisisi memiliki kinerja baik, sedangkan perusahaan yang diakuisisi memiliki kinerja kurang baik yang digambarkan dengan rasio likuiditas. 2. Periode pengamatan yang terlalu pendek, sehingga pengaruh <i>merger</i> dan akuisisi belum terlihat. 3. Manajemen perusahaan masih menyesuaikan diri dengan lingkungan perusahaan yang baru karena <i>merger</i> dan akuisisi menyebabkan penyatuan dua budaya perusahaan yang berbeda.
7	<p><i>Debt to Equity Ratio</i> berbeda antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi</p>		<p>Tidak terdapat perbedaan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi, karena:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Terjadinya peningkatan utang pada perusahaan pengakuisisi untuk membiayai <i>merger</i> dan akuisisi. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) baru dapat dirasakan perbedaan yang signifikan pada jangka waktu yang lebih panjang. 2. Peningkatan total utang setelah <i>merger</i> dan akuisisi juga diikuti dengan peningkatan total aktiva

			perusahaan setelah <i>merger</i> dan akuisisi, sehingga menyebabkan perbandingan antara total utang dan total aktiva perusahaan tidak berbeda antara sebelum dan setelah <i>merger</i> dan akuisisi.
--	--	--	--

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan *Return on Investment* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.515; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.038; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar sebesar 0.028; dimana nilai signifikansi selama satu tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05, sedangkan dua tahun dan tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.
2. Terdapat perbedaan *Return on Equity* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.859; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.011; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.028; dimana nilai signifikansi selama satu tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05, sedangkan dua tahun dan tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.

3. Tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikansi signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.553; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar .075; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.123; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.
4. Tidak terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akusisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikansi signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.766; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.812; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.236; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.
5. Tidak terdapat perbedaan *Earnings Per Share* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.173; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.594; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.139; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.

6. Tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.374; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.214; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.594; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.
7. Tidak terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikansi satu tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.514; dua tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.441; dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi sebesar 0.477; dimana nilai signifikansi selama tiga tahun sesudah *merger* dan *akusisisi* lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.

B. Keterbatasan Penelitian

Seperti halnya dalam penelitian lain, penelitian ini tidaklah sempurna. Oleh karena itu, masih banyak keterbatasan-keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini. Adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang terdaftar di BEI, padahal masih terdapat kelompok perusahaan lainnya seperti perusahaan yang pihak pengakuisisinya berasal dari perusahaan asing.

2. Keterbatasan dalam mengambil periode penelitian, periode penelitian yang diambil relatif singkat yaitu setahun sebelum *merger* dan akuisisi dan tiga tahun setelah *merger* dan akuisisi, padahal hasil penelitian dapat lebih digeneralisasikan apabila melibatkan tahun pengamatan yang panjang misalnya 2 tahun sebelum *merger* dan akuisisi dan lima tahun setelah *merger* dan akuisisi.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Pihak perusahaan disarankan untuk mempertimbangkan lebih dahulu ketika akan melakukan *merger* dan akuisisi, sehingga diharapkan perusahaan mendapatkan keuntungan yang maksimal di masa mendatang. Selain itu, pihak perusahaan juga perlu melakukan pertimbangan dan berhati-hati dalam menyikapi kegiatan *merger* dan akuisisi, karena belum dapat dipastikan bahwa *merger* dan akuisisi memberikan dampak positif bagi perusahaan.

2. Bagi Investor

Investor yang akan berinvestasi pada perusahaan *merger* dan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan yang matang sebelum berinvestasi, seperti: melihat kondisi perusahaan, baik dari manajemen perusahaan maupun kinerja perusahaan, dan juga

melihat kondisi ekonomi, karena *merger* dan akuisisi tidak serta merta dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah tahun pengamatan misalnya dua tahun sebelum *merger* dan akuisisi dan lima tahun setelah *merger* dan akuisisi, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan dalam lingkup yang lebih luas.

DARTAR PUSTAKA

- Adipratama, Randi. (2012). “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah *Merger* Dan Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Non Bank Yang Terdaftar Di BEI, Periode 2001-2008)”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Aditya, Pippo. (2011). “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI”. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara.
- Ang, Robert, (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intellegent Guidde to Indonesia Capital Market)*, Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- April Santoso. (2012).” Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi Pada Industri Manufaktur Di BEI”. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol.1 No.4 Juni 2012| Halaman 19-34.
- Ardiagarini, Siti. (2011). “Analisis Dampak *Merger* dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Target (Pada Perusahaan Diakuisisi, periode 1997-2009)”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ataina, H, (1997) *Merger* dan Akuisisi:”Berbagai Permasalahannya dan Kemungkinan Penyalahgunaannya”,*Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*,Vol.1No.2, September.
- Brigham & Houston. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chikita, Grace Nehemia. (2011). “Kinerja Perusahaan Pengakuisisi Setelah *Merger* Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2006”.*Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Estanol, Albert B dan Jo Seldeslachts. (2005). *Merger Failures*, University of Western Ontario, Jerman.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hamidah dan M. Novianti. (2013). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*.

Indonesian Capital Market Directory 2010-2013

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Yogyakarta: Edisi 1. Cetakan Pertama BPFE..

Moin, Abdul. (2003). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Yogyakarta: Jilid 1. Ekonisia.

Munawir, (2001). *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, Edisi Pertama, Yogyakarta BPFE.

Syamsuddin, Lukman, (2001). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Sawir, Agnes, (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Penerbit CV Alfabeta.

Payamta dan Setiawan, (2004),”Analisis Pengaruh *Merger* dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.7, No.3.

Payamta dan Sholikah, (2004),”Pengaruh *Merger* dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia”, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol.No.1.

Riyanto, Bambang. (1999). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Lima*. Yogyakarta: BPFE.

Usadha, I Putu Adnyana dan Yasa, Gerianta Wirawan. (2009). “Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Marger Akuisisi di BEI”. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol.4 No.2.

Widjanarko, Hendro. (2004). “Pengaruh *Merger* dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur”. *Buletin Ekonomi*. Vol. 2 No. 2.

Widyaputra, Dyaksa. (2006). "Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi". *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.

LAMPIRAN

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Data ROI perusahaan *merger* dan akuisisi

No	Kode	TAHUN	EAT (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Asset (Dalam Jutaan Rupiah)	ROI %
1	ASII	2009	10.040.000	88.938.000	11,29
		2011	21.077.000	153.521.000	13,73
		2012	22.742.000	182.274.000	12,48
		2013	22.297.000	213.994.000	10,42
2	INPP	2009	7.946.711	126.568.056	6,28
		2011	2.097	1.133.499	0,19
		2012	11.721	1.843.630	0,64
		2013	26.252	1.960.713	1,34
3	EMTK	2010	429.187	4.314.284	9,95
		2012	3.468.668	10.046.767	34,53
		2013	1.364.544	12.825.628	10,64
		2014	1.487.194	19.885.196	7,48
4	JSMR	2010	1.193.486	18.952.129	6,30
		2012	1.535.812	24.753.551	6,20
		2013	1.237.820	28.366.345	4,36
		2014	1.215.331	31.857.947	3,81
5	KIJA	2010	62.123	3.335.857	1,86
		2012	380.022	7.077.817	5,37
		2013	104.477	8.255.167	1,27
		2014	394.055	8.505.270	4,63
6	KKGI	2010	166.026.708	527.245.003	31,49
		2012	22.933.452	103.801.508	22,09
		2013	17.240.350	106.087.702	16,25
		2014	8.002.278	99.568.691	8,04
7	ASRI	2011	602.736	6.007.548	10,03
		2013	889.576	14.428.082	6,17
		2014	1.176.955	16.924.366	6,95
		2015	684.287	18.709.870	3,66
8	KLBF	2011	1.522.956	8.274.554	18,41
		2013	1.970.452	11.315.061	17,41
		2014	2.121.090	12.425.032	17,07
		2015	2.057.694	13.696.417	15,02
9	SMGR	2011	3.955.272	19.661.602	20,12
		2013	5.354.298	30.792.884	17,39
		2014	5.573.577	34.314.666	16,24
		2015	4.525.441	38.153.118	11,86

$$ROE = \frac{\text{Total Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Data ROE perusahaan *merger* dan akuisisi

No	Kode	TAHUN	EAT (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	ROE %
1	ASII	2009	10.040.000	39.894.000	25,17
		2011	21.077.000	75.838.000	27,79
		2012	22.742.000	89.814.000	25,32
		2013	22.297.000	106.188.000	21,00
2	INPP	2009	7.946.711	121.997.327	6,51
		2011	2.097.931	637.482.493	0,33
		2012	11.721.862	990.218.058	1,18
		2013	26.252	1.035.237	2,54
3	EMTK	2010	429.187	2.892.598	14,84
		2012	3.468.668	7.735.089	44,84
		2013	1.364.544	9.363.869	14,57
		2014	1.487.194	16.317.138	9,11
4	JSMR	2010	1.193.486	7.740.013	15,42
		2012	1.535.812	9.787.785	15,69
		2013	1.237.820	10.866.980	11,39
		2014	1.215.331	11.424.995	10,64
5	KJIA	2010	62.123	1.668.578	3,72
		2012	380.022	3.975.401	9,56
		2013	104.477	4.186.031	2,50
		2014	394.055	4.661.836	8,45
6	KKGI	2010	166.026.708	306.844.296	54,11
		2012	22.933.452	73.298.841	31,29
		2013	17.240.350	73.350.706	23,50
		2014	8.002.278	72.194.402	11,08
7	ASRI	2011	602.736	2.786.871	21,63
		2013	889.576	5.331.784	16,68
		2014	1.176.955	6.371.193	18,47
		2015	684.287	6.602.409	10,36
8	KLBF	2011	1.522.956	6.515.935	23,37
		2013	1.970.452	8.499.957	23,18
		2014	2.121.090	9.817.475	21,61
		2015	2.057.694	10.938.285	18,81
9	SMGR	2011	3.955.272	14.615.096	27,06
		2013	5.354.298	21.803.975	24,56
		2014	5.573.577	25.002.451	22,29
		2015	4.525.441	27.440.798	16,49

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Neto}}$$

Data NPM perusahaan *merger* dan akuisisi

No	Kode	TAHUN	EAT (Dalam Jutaan Rupiah)	Sales (Dalam Jutaan Rupiah)	NPM %
1	ASII	2009	10.040.000	98.526.000	0,10
		2011	21.077.000	162.564.000	0,13
		2012	22.742.000	188.053.000	0,12
		2013	22.297.000	193.880.000	0,12
2	INPP	2009	7.946.711	12.370.945	0,64
		2011	2.097.931	79.322.317	0,03
		2012	11.721.862	160.900.821	0,07
		2013	26.252.943	433.708.623	0,06
3	EMTK	2010	429.187	3.353.538	0,13
		2012	3.468.668	4.681.029	0,74
		2013	1.364.544	5.792.494	0,24
		2014	1.487.194	6.522.251	0,23
4	JSMR	2010	1.193.486	4.306.105	0,28
		2012	1.535.812	9.070.219	0,17
		2013	1.237.820	10.294.667	0,12
		2014	1.215.331	9.175.319	0,13
5	KJIA	2010	62.123.552	597.419.779	0,10
		2012	380.022	1.400.611	0,27
		2013	104.477	2.739.598	0,04
		2014	394.055	2.799.065	0,14
6	KKGI	2010	166.026.708	969.354.917	0,17
		2012	22.933.452	214.901.931	0,11
		2013	17.240.350	193.474.442	0,09
		2014	8.002.278	135.766.894	0,06
7	ASRI	2011	602.736	1.381.046	0,44
		2013	889.576	3.684.239	0,24
		2014	1.176.955	3.630.914	0,32
		2015	684.287	2.783.700	0,25
8	KLBF	2011	1.522.956	10.911.860	0,14
		2013	1.970.452	16.002.131	0,12
		2014	2.121.090	17.368.532	0,12
		2015	2.057.694	17.887.464	0,12
9	SMGR	2011	3.955.272	16.378.793	0,24
		2013	5.354.298	24.501.240	0,22
		2014	5.573.577	26.987.035	0,21
		2015	4.525.441	26.948.004	0,17

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Data CR perusahaan *merger* dan akuisisi

No	Kode	TAHUN	Current Asset (Dalam Jutaan Rupiah)	Current Liabilities (Dalam Jutaan Rupiah)	CR %
1	ASII	2009	36.595.000	26.735.000	1,37
		2011	65.978.000	48.371.000	1,36
		2012	75.799.000	54.178.000	1,40
		2013	88.352.000	71.139.000	1,24
2	INPP	2009	13.274.681	3.382.310	3,92
		2011	142.718.670	90.948.377	1,57
		2012	187.295.754	93.298.685	2,01
		2013	259.947.691	112.469.254	2,31
3	EMTK	2010	2.496.425	565.156	4,42
		2012	5.717.890	1.054.560	5,42
		2013	7.149.090	1.659.599	4,31
		2014	13.443.422	1.723.978	7,80
4	JSMR	2010	4.090.141	2.478.279	1,65
		2012	4.531.117	6.648.164	0,68
		2013	3.746.344	4.919.883	0,76
		2014	3.641.371	4.312.916	0,84
5	KIJA	2010	1.417.824	997.511	1,42
		2012	4.413.349	1.209.939	3,65
		2013	5.025.541	1.752.626	2,87
		2014	5.152.157	1.022.071	5,04
6	KKGI	2010	429.863.090	171.778.520	2,50
		2012	48.426.676	24.864.784	1,95
		2013	48.554.298	27.986.852	1,73
		2014	39.728.320	23.565.893	1,69
7	ASRI	2011	2.312.258	2.364.797	0,98
		2013	2.800.120	3.718.655	0,75
		2014	3.188.091	2.803.110	1,14
		2015	2.698.917	3.752.467	0,72
8	KLBF	2011	5.993.876	1.630.588	3,68
		2013	7.497.319	2.640.590	2,84
		2014	8.120.805	2.385.920	3,40
		2015	8.748.491	2.365.880	3,70
9	SMGR	2011	7.646.144	2.889.137	2,65
		2013	9.972.110	5.297.630	1,88
		2014	11.648.544	5.273.269	2,21
		2015	10.538.703	6.599.189	1,60

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Data DER perusahaan *merger* dan akuisisi

No	Kode	TAHUN	Total Liabilities (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Equity (Dalam Jutaan Rupiah)	DER (X)
1	ASII	2009	40.006.000	39.894.000	1,00
		2011	77.683.000	75.838.000	1,02
		2012	92.460.000	89.814.000	1,03
		2013	107.806.000	106.188.000	1,02
2	INPP	2009	4.570.729	121.997.327	0,04
		2011	496.016.726	637.482.493	0,78
		2012	853.412.087	990.218.058	0,86
		2013	925.475	1.035.237	0,89
3	EMTK	2010	1.190.736	2.892.598	0,41
		2012	2.311.678	7.735.089	0,30
		2013	3.461.758	9.363.869	0,37
		2014	3.568.057	16.317.138	0,22
4	JSMR	2010	10.592.662	7.740.013	1,37
		2012	14.965.765	9.787.785	1,53
		2013	17.499.365	10.866.980	1,61
		2014	20.432.952	11.424.995	1,79
5	KIJA	2010	1.662.893	1.668.578	1,00
		2012	3.102.416	3.975.401	0,78
		2013	4.069.135	4.186.031	0,97
		2014	3.843.434	4.661.836	0,82
6	KKGI	2010	220.400.706	306.844.296	0,72
		2012	30.502.667	73.298.841	0,42
		2013	32.736.996	73.350.706	0,45
		2014	27.374.289	72.194.402	0,38
7	ASRI	2011	3.220.676	2.786.871	1,16
		2013	9.096.297	5.331.784	1,71
		2014	10.553.173	6.371.193	1,66
		2015	12.107.460	6.602.409	1,83
8	KLBF	2011	1.758.619	6.515.935	0,27
		2013	2.815.103	8.499.957	0,33
		2014	2.607.556	9.817.475	0,27
		2015	2.758.131	10.938.285	0,25
9	SMGR	2011	5.046.505	14.615.096	0,35
		2013	8.988.908	21.803.975	0,41
		2014	9.312.214	25.002.451	0,37
		2015	10.712.320	27.440.798	0,39

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Data EPS perusahaan *merger* dan akuisisi

No	Kode	TAHUN	EAT (Dalam Jutaan Rupiah)	Saham Beredar (Lembar)	EPS (rupiah)
1	ASII	2009	10.040.000	4.048	2.480
		2011	21.077.000	4.048	5.207
		2012	22.742.000	40.483	562
		2013	22.297.000	40.483	551
2	INPP	2009	7.946.711	1.594	4.985
		2011	2.097.931	2.410	871
		2012	11.721.862	2.481	4.725
		2013	26.252.943	2.518	10.426
3	EMTK	2010	429.187	5.127	84
		2012	3.468.668	5.640	615
		2013	1.364.544	5.640	242
		2014	1.487.194	5.640	264
4	JSMR	2010	1.193.486	6.800	176
		2012	1.535.812	6.800	226
		2013	1.237.820	6.800	182
		2014	1.215.331	6.800	179
5	KIJA	2010	62.123.552	13.780	4.508
		2012	380.022.434	19.817	19.177
		2013	104.477.632	20.121	5.192
		2014	394.055.213	20.235	19.474
6	KKGI	2010	166.026	1.000	166
		2012	22.933.452	1.000	22.933
		2013	17.240.350	1.000	17.240
		2014	8.002.278	1.000	8.002
7	ASRI	2011	602.736	17.863	34
		2013	889.576	196.494	5
		2014	1.176.955	196.494	6
		2015	684.287	19.649	35
8	KLBF	2011	1.522.956	10.156	150
		2013	1.970.452	46.875	42
		2014	2.121.090	46.875	45
		2015	2.057.694	46.875	44
9	SMGR	2011	3.955.272	5.931	667
		2013	5.354.298	5.931	903
		2014	5.573.577	5.931	940
		2015	4.525.441	5.931	763

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

Data TATO perusahaan *merger* dan akuisisi

No	Kode	TAHUN	Sales (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Assets (Dalam Jutaan Rupiah)	TATO (X)
1	ASII	2009	98.526.000	88.938.000	1,11
		2011	162.564.000	153.521.000	1,06
		2012	188.053.000	182.274.000	1,03
		2013	193.880.000	213.994.000	0,91
2	INPP	2009	12.370.945	126.568.056	0,10
		2011	79.322	1.133.499	0,07
		2012	160.900	1.843.630	0,09
		2013	433.708	1.960.713	0,22
3	EMTK	2010	3.353.538	4.314.284	0,78
		2012	4.681.029	10.046.767	0,47
		2013	5.792.494	12.825.628	0,45
		2014	6.522.251	19.885.196	0,33
4	JSMR	2010	4.306.105	18.952.129	0,23
		2012	9.070.219	24.753.551	0,37
		2013	10.294.667	28.366.345	0,36
		2014	9.175.319	31.857.947	0,29
5	KIJA	2010	597.419	3.335.857	0,18
		2012	1.400.611	7.077.817	0,20
		2013	2.739.598	8.255.167	0,33
		2014	2.799.065	8.505.270	0,33
6	KKGI	2010	969.354.917	527.245.003	1,84
		2012	214.901.931	103.801.508	2,07
		2013	193.474.442	106.087.702	1,82
		2014	135.766.894	99.568.691	1,36
7	ASRI	2011	1.381.046	6.007.548	0,23
		2013	3.684.239	14.428.082	0,26
		2014	3.630.914	16.924.366	0,21
		2015	2.783.700	18.709.870	0,15
8	KLBF	2011	10.911.860	8.274.554	1,32
		2013	16.002.131	11.315.061	1,41
		2014	17.368.532	12.425.032	1,40
		2015	17.887.464	13.696.417	1,31
9	SMGR	2011	16.378.793	19.661.602	0,83
		2013	24.501.240	30.792.884	0,80
		2014	26.987.035	34.314.666	0,79
		2015	26.948.004	38.153.118	0,71

HASIL UJI DESKRIPTIF
(KESELURUHAN)
Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	36	.19	34.53	10.8603	8.07595
ROE	36	.33	54.11	17.6406	11.40970
NPM	36	.03	.74	.1911	.15006
TATO	36	.07	2.07	.7061	.56276
EPS	36	5.00	22933.00	3669.5000	6303.51104
CR	36	.68	7.80	2.4294	1.58410
DER	36	.04	1.83	.7994	.51456
Valid N (listwise)	36				

HASIL UJI NORMALITAS

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38567155
Most Extreme Differences	Absolute	.170
	Positive	.116
	Negative	-.170
Test Statistic		.170
Asymp. Sig. (2-tailed)		.010 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

HASIL UJI *Wilcoxon*

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SATU_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	6 ^a	4.67	28.00
<i>MERGER_ROI</i> -	Positive Ranks	3 ^b	5.67	17.00
SEBELUM_MERGER_ROI	Ties	0 ^c		
	Total	9		
SATU_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	5 ^d	4.80	24.00
<i>MERGER_ROE</i> -	Positive Ranks	4 ^e	5.25	21.00
SEBELUM_MERGER_ROE	Ties	0 ^f		
	Total	9		
SATU_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	6 ^g	4.58	27.50
<i>MERGER_NPM</i> -	Positive Ranks	3 ^h	5.83	17.50
SEBELUM_MERGER_NPM	Ties	0 ⁱ		
	Total	9		
SATU_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	4 ^j	5.00	20.00
<i>MERGER_TATO</i> -	Positive Ranks	5 ^k	5.00	25.00
SEBELUM_MERGER_TAT	Ties	0 ^l		
O	Total	9		
SATU_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	3 ^m	3.67	11.00
<i>MERGER_EPS</i> -	Positive Ranks	6 ⁿ	5.67	34.00
SEBELUM_MERGER_EPS	Ties	0 ^o		
	Total	9		
SATU_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	7 ^p	4.29	30.00
<i>MERGER_CR</i> -	Positive Ranks	2 ^q	7.50	15.00
SEBELUM_MERGER_CR	Ties	0 ^r		
	Total	9		
SATU_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	3 ^s	5.67	17.00
<i>MERGER_DER</i> -	Positive Ranks	6 ^t	4.67	28.00
SEBELUM_MERGER_DER	Ties	0 ^u		
	Total	9		

Test Statistics^a

	Z	Asymp. Sig. (2- tailed)
SATU_TAHUN_SETELAH_MERGER_ROI - SEBELUM_MERGER_ROI	-.652 ^b	0.515
SATU_TAHUN_SETELAH_MERGER_ROE - SEBELUM_MERGER_ROE	-.178 ^b	0.859
SATU_TAHUN_SETELAH_MERGER_NPM - SEBELUM_MERGER_NPM	-.593 ^b	0.553
SATU_TAHUN_SETELAH_MERGER_TATO - SEBELUM_MERGER_TATO	-.297 ^c	0.766
SATU_TAHUN_SETELAH_MERGER_EPS - SEBELUM_MERGER_EPS	-1.362 ^c	0.173
SATU_TAHUN_SETELAH_MERGER_CR - SEBELUM_MERGER_CR	-.889 ^b	0.374
SATU_TAHUN_SETELAH_MERGER_DER - SEBELUM_MERGER_DER	-.652 ^c	0.514

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks			
	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DUA_TAHUN_SETELAH_M	7 ^a	5.71	40.00
ERGER_ROI -	2 ^b	2.50	5.00
SEBELUM_MERGER_ROI	0 ^c		
Total	9		
DUA_TAHUN_SETELAH_M	8 ^d	5.50	44.00
ERGER_ROE -	1 ^e	1.00	1.00
SEBELUM_MERGER_ROE	0 ^f		
Total	9		
DUA_TAHUN_SETELAH_M	7 ^g	5.36	37.50
ERGER_NPM -	2 ^h	3.75	7.50
SEBELUM_MERGER_NPM	0 ⁱ		
Total	9		
DUA_TAHUN_SETELAH_M	6 ^j	4.08	24.50
ERGER_TATO -	3 ^k	6.83	20.50
SEBELUM_MERGER_TAT	0 ^l		
O	9		
DUA_TAHUN_SETELAH_M	4 ^m	4.50	18.00
ERGER_EPS -	5 ⁿ	5.40	27.00
SEBELUM_MERGER_EPS	0 ^o		
Total	9		
DUA_TAHUN_SETELAH_M	6 ^p	5.50	33.00
ERGER_CR -	3 ^q	4.00	12.00
SEBELUM_MERGER_CR	0 ^r		
Total	9		
DUA_TAHUN_SETELAH_M	3 ^s	4.17	12.50
ERGER_DER -	5 ^t	4.70	23.50
SEBELUM_MERGER_DER	1 ^u		
Total	9		

Test Statistics^a

	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
DUA_TAHUN_SETELAH_MERGER_ROI - SEBELUM_MERGER_ROI	-2.073 ^b	.038
DUA_TAHUN_SETELAH_MERGER_ROE - SEBELUM_MERGER_ROE	-2.547 ^b	.011
DUA_TAHUN_SETELAH_MERGER_NPM - SEBELUM_MERGER_NPM	-1.779 ^b	.075
DUA_TAHUN_SETELAH_MERGER_TATO - SEBELUM_MERGER_TATO	-.237 ^b	.812
DUA_TAHUN_SETELAH_MERGER_EPS - SEBELUM_MERGER_EPS	-.533 ^c	.594
DUA_TAHUN_SETELAH_MERGER_CR - SEBELUM_MERGER_CR	-1.244 ^b	.214
DUA_TAHUN_SETELAH_MERGER_DER - SEBELUM_MERGER_DER	-.771 ^c	.441

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TIGA_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	8 ^a	5.13	41.00
<i>MERGER_ROI</i> -	Positive Ranks	1 ^b	4.00	4.00
SEBELUM_MERGER_ROI	Ties	0 ^c		
	Total	9		
TIGA_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	8 ^d	5.13	41.00
<i>MERGER_ROE</i> -	Positive Ranks	1 ^e	4.00	4.00
SEBELUM_MERGER_ROE	Ties	0 ^f		
	Total	9		
TIGA_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	6 ^g	5.92	35.50
<i>MERGER_NPM</i> -	Positive Ranks	3 ^h	3.17	9.50
SEBELUM_MERGER_NPM	Ties	0 ⁱ		
	Total	9		
TIGA_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	6 ^j	5.42	32.50
<i>MERGER_TATO</i> -	Positive Ranks	3 ^k	4.17	12.50
SEBELUM_MERGER_TAT	Ties	0 ^l		
O	Total	9		
TIGA_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	2 ^m	5.00	10.00
<i>MERGER_EPS</i> -	Positive Ranks	7 ⁿ	5.00	35.00
SEBELUM_MERGER_EPS	Ties	0 ^o		
	Total	9		
TIGA_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	6 ^p	4.50	27.00
<i>MERGER_CR</i> -	Positive Ranks	3 ^q	6.00	18.00
SEBELUM_MERGER_CR	Ties	0 ^r		
	Total	9		
TIGA_TAHUN_SETELAH_	Negative Ranks	4 ^s	4.13	16.50
<i>MERGER_DER</i> -	Positive Ranks	5 ^t	5.70	28.50
SEBELUM_MERGER_DER	Ties	0 ^u		
	Total	9		

Test Statistics^a

	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
TIGA_TAHUN_SETELAH_MERGER_ROI - SEBELUM_MERGER_ROI	-2.192 ^b	.028
TIGA_TAHUN_SETELAH_MERGER_ROE - SEBELUM_MERGER_ROE	-2.192 ^b	.028
TIGA_TAHUN_SETELAH_MERGER_NPM - SEBELUM_MERGER_NPM	-1.541 ^b	.123
TIGA_TAHUN_SETELAH_MERGER_TATO - SEBELUM_MERGER_TATO	-1.186 ^b	.236
TIGA_TAHUN_SETELAH_MERGER_EPS - SEBELUM_MERGER_EPS	-1.481 ^c	.139
TIGA_TAHUN_SETELAH_MERGER_CR - SEBELUM_MERGER_CR	-.534 ^b	.594
TIGA_TAHUN_SETELAH_MERGER_DER - SEBELUM_MERGER_DER	-.711 ^c	.477