

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan
Merger dan Akuisisi pada Tahun 2013)

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

YAN RATHIH KUMALA SARI DEWI
NIM. 145030201111042



UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018

MOTTO

“Dan bahwa seorang manusia tidak akan memperoleh sesuatu selain apa yang telah diusahakannya sendiri”

(Q.S An-Najm [53] : 39)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2013)

Disusun oleh : Yan Rathih Kumala Sari Dewi

NIM : 145030201111042

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, Juli 2018

Komisi Pembimbing,



Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si
NIP. 19750305 200604 2 001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 29 Agustus 2018

Pukul : 09:00 WIB

Skripsi atas nama : Yan Rathih Kumala Sari Dewi

Judul : Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2013)

Dan dinyatakan
LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua



Dr. Saparila Wrokinasih, S.Sos., M.Si
NIP. 19750305 200604 2 001

Anggota



Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009

Anggota



Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA
NIP. 19880205 201504 2 002

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila didalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, Juli 2018

Mahasiswa



Nama : Yan Rathih Kumala Sari Dewi

NIM : 1450201111042

RINGKASAN

Yan Rathih Kumala Sari Dewi. 2018. **Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2013)**. Skripsi. Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya. Dosen Pembimbing: Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si
141 halaman + xvi

Penelitian ini bertujuan untuk (1) mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (2) mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Debt Ratio* (DR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (3) mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Total Assets Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (4) mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Return On Investment* (ROI) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (5) mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Earnings Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Variabel penelitian meliputi *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2013 sebanyak 14 perusahaan. Sampel pada penelitian ini sebanyak 5 perusahaan yang diambil dengan menggunakan *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji *paired sample t test* dan uji *wilcoxon signed rank test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. *Debt Ratio* (DR) menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. *Total Assets Turn Over* (TATO) menunjukkan ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. *Return On Investment* (ROI) menunjukkan ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. *Earnings Per Share* (EPS) menunjukkan ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata kunci : *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS).

SUMMARY

Yan Rathih Kumala Sari Dewi. 2018. **Comparative Financial Performance Analysis Before and After Mergers and Acquisitions (Study on Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Merger and Acquisition in 2013)**. Undergraduate Thesis. Science Department of Business Administration, Faculty of Administration Science, Brawijaya University. Advisor Lecturer : Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si. 141 pages + xvi

This research aims to (1) identify whether there is a difference in average of Current Ratio (CR) before and after mergers and acquisitions (2) identify whether there is a difference in average of Debt Ratio (DR) before and after mergers and acquisitions (3) identify whether there is a difference in average of Total Assets Turn Over (TATO) before and after mergers and acquisitions (4) identify whether there is a difference in average of Return On Investment (ROI) before and after mergers and acquisitions (5) identify whether there is a difference in average of Earnings Per Share (EPS) before and after mergers and acquisitions.

This type of research is comparative research by using quantitative descriptive approach. The variable of this research include Current Ratio (CR), Debt Ratio (DR), Total Assets Turn Over (TATO), Return On Investment (ROI) and Earnings Per Share (EPS). The research's object is all of the companies in the Indonesian Stock Exchange that conducted mergers and acquisitions in 2013, there are 14 companies. By using purposive sampling, there are 5 companies used as the samples of this research. The analysis data which used in this research are descriptive statistical, paired sample t test and wilcoxon signed rank test.

The results of analysis research shows that Current Ratio (CR) has no differences in average before and after mergers and acquisitions. Debt Ratio (DR) has no differences in average before and after mergers and acquisitions. Total Assets Turn Over (TATO) has a differences in average before and after mergers and acquisitions. Return On Investment (ROI) has a differences in average before and after mergers and acquisitions. Earnings Per Share (EPS) has a differences in average before and after mergers and acquisitions.

Keyword: Current Ratio (CR), Debt Ratio (DR), Total Assets Turn Over (TATO), Return On Investment (ROI) and Earnings Per Share (EPS).

KATA PENGANTAR

Puji syukur Alhamdulillah atas segala nikmat dan karunia Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2013)”**. Skripsi ini merupakan tugas akhir sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana Administrasi Bisnis pada prodi Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini peneliti mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak, khususnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
2. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula. Ph.D selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
4. Ibu Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia mengarahkan dan membimbing skripsi peneliti

5. Dosen Penguji skripsi yang telah memberikan kritik, saran dan masukan guna memperbaiki skripsi peneliti
6. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya yang telah memberikan bimbingan dan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti
7. Orang tua tercinta, Almarhum Bapak Suyanto, Bapak Priono dan Ibu Sumirah yang setia, sabar dan tidak ada henti-hentinya memberikan doa serta semangat bagi peneliti hingga selesainya skripsi ini
8. Adik-adik tercinta, Yan Rangga Andi Muhammad Zakarya dan Yan Rossy Lestari serta Keluarga Besar yang telah memberikan semangat, dukungan, dan doa
9. Sahabat terkasih, Mega, Zunita, Elok dan Eka yang telah memberikan motivasi, semangat dan orang yang selalu penulis repotkan selama 7 tahun belakangan
10. Sahabat peneliti, Febriani, Deszlaria, Rofik dan Chandra yang setia menemani hari-hari penulis dalam masa perkuliahan hingga selesainya skripsi ini
11. Sahabat yang telah banyak membantu dalam penelitian skripsi ini, Fitri, Dania, Ninda, Winda, Indah, Indra, Nunu, Kurni, Dian, Rahmi, Mira, Lorin, Tari, Hapsari dan teman-teman Administrasi Bisnis 2014 yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang telah memberikan semangat, doa serta motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

12. Keluarga Besar Lo Lab FIA UB 2016 dan 2017, Nadiyah, Retno, Tri, Diki, Ranu, Katon, Ramdan, Mega, Hana dan semua pengurus harian yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang telah menjadi bagian dari keluarga penulis serta memberikan banyak ilmu yang bermanfaat bagi peneliti
13. Semua pihak yang telah banyak membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa peneliti sebutkan semuanya. Terima kasih atas bantuan, motivasi dan segala hal yang telah diberikan kepada peneliti selama menimba ilmu di Fakultas Ilmu Administrasi

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga kritik dan saran yang bersifat membangun akan sangat diharapkan untuk kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, Juli 2018

Peneliti

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
RINGKASAN	vi
SUMMARY.....	vii
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kontribusi Penelitian.....	10
E. Sistematika Pembahasan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
A. Penelitian Terdahulu	13
1. Esterlina (2017).....	13
2. Fitriasari (2016).....	14
3. Andini (2015).....	15
4. Novaliza dan Djajanti (2013).....	17
B. Merger	23
1. Definisi Merger	23
2. Jenis-jenis Merger	24
3. Teknik Merger.....	25
4. Alasan Melakukan Merger.....	26
5. Proses Merger	28
6. Keuntungan dan Kerugian Merger.....	29
C. Akuisisi	30
1. Definisi Akuisisi	30
2. Jenis-jenis Akuisisi	31
3. Teknik Akuisisi	32
4. Keuntungan dan Kerugian Akuisisi	33
D. Kinerja Keuangan.....	36
1. Definisi Kinerja Keuangan.....	36

	2. Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Rasio Keuangan	37
	3. Jenis-Jenis Rasio Keuangan	40
E.	Model Konsep	49
F.	Hipotesis Penelitian.....	51
BAB III	METODE PENELITIAN	54
A.	Jenis Penelitian.....	54
B.	Lokasi Penelitian.....	54
C.	Variabel dan Pengukuran	55
	1. Rasio Likuiditas	55
	2. Rasio Solvabilitas (<i>Leverage</i>)	55
	3. Rasio Aktivitas.....	56
	4. Rasio Profitabilitas.....	56
D.	Populasi dan Sampel	57
E.	Jenis dan Sumber Data	60
F.	Teknik Pengumpulan Data.....	61
G.	Teknik Analisis Data.....	61
	1. Statistik Deskriptif	62
	2. Uji Normalitas	63
	3. Uji Hipotesis	63
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	66
A.	Gambaran Umum Perusahaan.....	66
	1. PT Astra Otoparts Tbk	66
	2. PT Salim Ivomas Pratama Tbk	67
	3. PT Tiphone Mobile Indonesia.....	67
	4. PT MNC Land.....	68
	5. PT Indospring Tbk	69
B.	Penyajian Data	69
	1. Perhitungan Rasio Keuangan	70
	2. Statistik Deskriptif	106
	3. Uji Normalitas.....	110
	4. Uji Hipotesis	111
C.	Analisis dan Intepretasi	117
	1. <i>Current Ratio</i> (CR)	118
	2. <i>Debt Ratio</i> (DR)	120
	3. <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO).....	122
	4. <i>Return On Investment</i> (ROI).....	124
	5. <i>Earnings Per Share</i> (EPS)	126
BAB V	PENUTUP	129
A.	Kesimpulan	129

B. Saran..... 130

DAFTAR PUSTAKA 132

DAFTAR LAMPIRAN 136

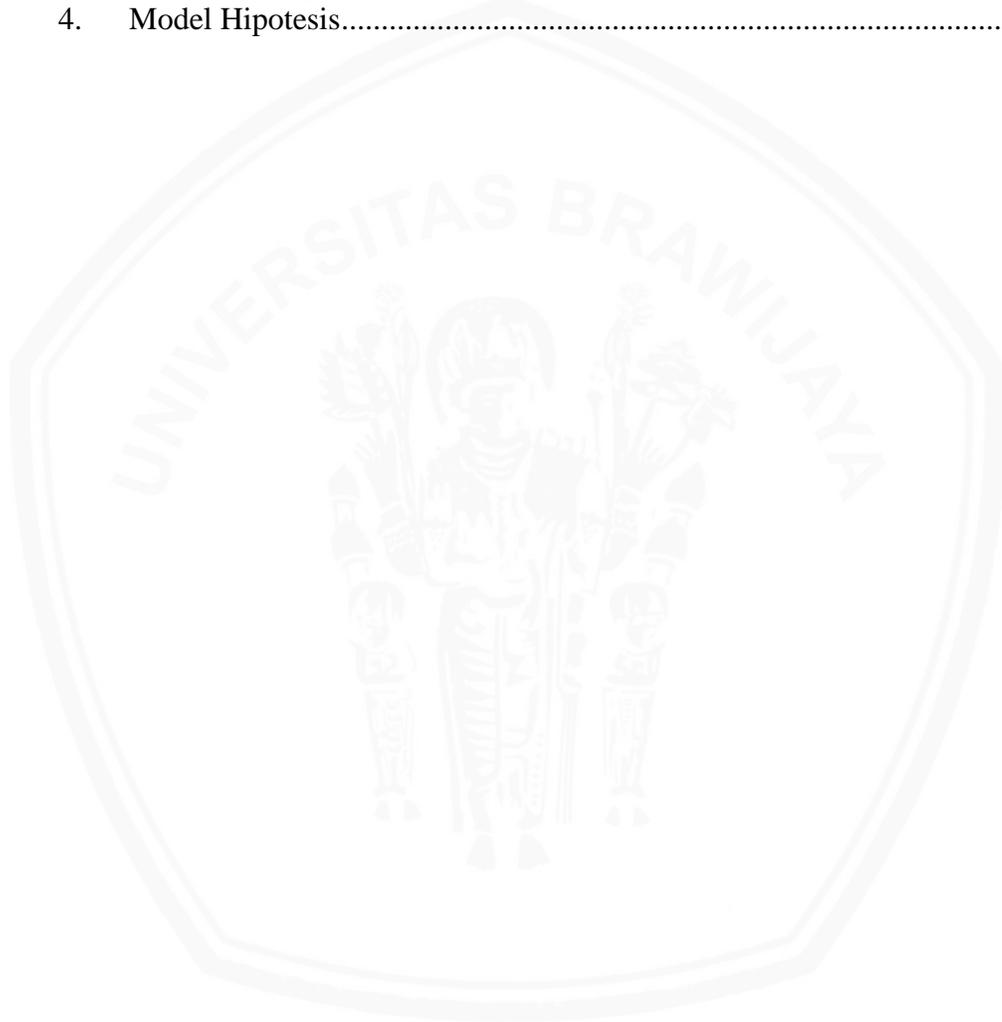


DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
1.	Jumlah Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011-2017	3
2.	Hasil Penelitian Terdahulu	18
3.	Definisi Operasional Variabel	57
4.	Daftar Pengambilan Sampel	59
5.	Daftar Sampel	60
6.	Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR) Per Perusahaan	73
7.	Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR) Per Tahun	76
8.	Hasil Perhitungan <i>Debt Ratio</i> (DR) Per Perusahaan	80
9.	Hasil Perhitungan <i>Debt Ratio</i> (DR) Per Tahun	83
10.	Hasil Perhitungan <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO) Per Perusahaan	87
11.	Hasil Perhitungan <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO) Per Tahun	90
12.	Hasil Perhitungan <i>Return On Investment</i> (ROI) Per Perusahaan	94
13.	Hasil Perhitungan <i>Return On Investment</i> (ROI) Per Tahun	97
14.	Hasil Perhitungan <i>Earnings Per Share</i> (EPS) Per Perusahaan	101
15.	Hasil Perhitungan <i>Earnings Per Share</i> (EPS) Per Tahun	104
16.	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi ..	107
17.	Hasil Uji Normalitas Rasio Keuangan	110
18.	Hasil Pengujian <i>Paired Sample T Test Current Ratio</i> (CR).....	113
19.	Hasil Pengujian <i>Paired Sample T Test Debt Ratio</i> (DR)	114
20.	Hasil Pengujian <i>Wilcoxon Signed Rank Test Total Assets Turn Over</i> (TATO) ..	115
21.	Hasil Pengujian <i>Paired Sample T Test Current Ratio</i> (ROI)	116
22.	Hasil Pengujian <i>Wilcoxon Signed Rank Test Earnings Per Share</i> (EPS)	117
23.	Hasil Intepretasi Uji <i>Paired Sample T Test</i> dan Uji <i>Wilcoxon Signed Rank test</i> .	118

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
1.	Proses Merger	24
2.	Proses Akuisisi	31
3.	Model Konsep	50
4.	Model Hipotesis.....	52



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul	Halaman
1.	Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR)	136
2.	Perhitungan <i>Debt Ratio</i> (DR)	137
3.	Perhitungan <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO)	138
4.	Perhitungan <i>Return On Investment</i> (ROI)	139
5.	Perhitungan <i>Earnings Per Share</i> (EPS)	140
6.	Hasil Analisis Statistik Diskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi	141
7.	Hasil Analisis Statistik Diskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi.....	141



CURRICULUM VITAE

I. Identitas Diri

Nama : Yan Rathih Kumala Sari Dewi
Alamat *e-mail* : yanrathihksd@gmail.com
Tempat, tanggal lahir : Samarinda, 6 Agustus 1996
Warga Negara : Indonesia
Agama : Islam
Alamat : Dusun Mentaos RT 004 RW 001
Kelurahan Mentaos Kecamatan
Gudo, Jombang, Jawa Timur



II. Pendidikan Formal

1. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang (2014 – 2018)
2. SMA Negeri Jogoroto Jombang (2011 – 2014)
3. SMP Negeri 7 Samarinda (2008 – 2011)
4. SD Negeri 018 Samarinda (2002 – 2008)

III. Pengalaman Organisasi

1. Laboratorium Kepemimpinan dan Organisasi 2015/2016 sebagai pengurus harian divisi *Research and development*
2. Laboratorium Kepemimpinan dan Organisasi 2016/2017 sebagai Chief of Organization divisi *Administrative Management*

IV. Pengalaman Magang

PT. Reliance Sekuritas Indonesia, Tbk Kantor Perwakilan Malang (1 Agustus 2017 – 29 September 2017)

V. Kemampuan

1. Bahasa Indonesia (Bahasa Nasional)
2. *Microsoft Office* (Skor *Excellent Grade TRUST Training Partners*)

Demikian *Curriculum Vitae* yang saya buat dengan sebenarnya.

Malang, Juni 2018

Yan Rathih Kumala Sari Dewi



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan era digital yang demikian pesat menuntut perusahaan untuk dapat meningkatkan daya saing di tengah persaingan antar perusahaan. Persaingan merupakan keadaan yang tidak dapat dihindarkan oleh setiap perusahaan. Semakin kompetitifnya persaingan antar perusahaan yang sehat akan tersaring perusahaan yang dapat bertahan dan berkembang. Perusahaan yang dapat bertahan dan berkembang adalah perusahaan yang berhasil melakukan strategi yang tepat agar perusahaan tersebut dapat meningkatkan kinerjanya (Sitanggang, 2013:199).

Pemilihan strategi bisnis yang tepat dalam sebuah perusahaan dapat meningkatkan pengembangan usaha, pengembangan usaha diperlukan bagi perusahaan dalam mencapai efisiensi, memperluas kegiatan operasional dan meningkatkan profit. Pengembangan usaha dapat dilakukan dengan dua alternatif yaitu dari internal perusahaan atau dari eksternal perusahaan. Pengembangan usaha yang dibangun dari internal perusahaan adalah perusahaan yang melakukan perluasan (ekspansi) bisnis dengan membangun bisnis baru baik yang berkaitan dengan bisnis sebelumnya ataupun tidak berkaitan sama sekali. Perluasan pasar dari internal perusahaan membutuhkan persiapan panjang diawali dengan riset pasar, *test* pasar, pembangunan fasilitas produksi dan operasi lainnya sampai barang di pengguna dan

bahkan fasilitas untuk purna jual. Pengembangan usaha yang dibangun dari eksternal perusahaan adalah melakukan pengembangan dengan melakukan penggabungan dengan perusahaan lain yang sudah eksis (Sitanggang, 2013:199).

Strategi bisnis yang dapat digunakan untuk mengembangkan usaha adalah merger dan akuisisi, keduanya dipilih sebagai strategi pengembangan usaha karena tidak membutuhkan persiapan seperti pengembangan bisnis dari awal. Merger merupakan penggabungan dua perusahaan menjadi satu perusahaan dengan tetap mempertahankan identitas dan badan hukum perusahaan utama, sementara perusahaan lain akan melebur pada perusahaan utama dengan menghentikan usahanya atau membubarkan badan hukumnya (Sitanggang, 2013:200). Akuisisi merupakan pengambilalihan sebuah perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas perusahaan yang diambil alih (*target company*) (Sitanggang, 2013:201). Aksi perusahaan dalam melakukan penggabungan badan usaha, peleburan badan usaha, maupun pengambilan saham perusahaan dapat mempengaruhi tingkat persaingan dalam suatu pasar. Menurut Ketua Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) M. Syarkawi Rauf, “merger dapat menjadi alat yang sah dan legal bagi pelaku usaha untuk menyingkirkan pesaingnya dan atau mengurangi persaingan” (www.cnnindonesia.com, 2015).

Head of Coach PT Indoaction Business Coaching, Ari Nugrahanto menyatakan alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah melihat kebutuhan pasar yang terus meningkat sehingga perlu memperkuat posisi agar tidak kehilangan pasar dan memperluas akses pendanaan karena jika perusahaan memiliki banyak aset dapat

meningkatkan kepercayaan lembaga pembiayaan (www.kontan.co.id, 2013). Merger dan akuisisi terjadi pada perusahaan di berbagai sektor agar mampu bertahan dan berkembang di tengah berbagai kondisi persaingan antar perusahaan. Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) mencatat sebanyak 28 transaksi merger dan akuisisi sejak bulan Januari sampai dengan Mei tahun 2013 dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor energi dan pertambangan, misalnya Puma Energy LLC yang mengakuisisi 63,88% saham PT Medci Sarana Kalibaru, sektor ritel misalnya PT Trans Retail yang mengambil alih 40% saham PT Carrefour Indonesia dan sektor otomotif misalnya Gallant Venture Ltd yang mengakuisisi 52,35% saham PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (www.kontan.co.id, 2013). Aktivitas merger dan akuisisi pada perusahaan di Indonesia mengalami penurunan dan peningkatan dalam beberapa tahun terakhir, terlihat pada tabel 1.

Tabel 1 Jumlah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011-2017.

Nomor	Tahun Merger dan Akuisisi	Jumlah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi
1	2011	43 Perusahaan
2	2012	36 Perusahaan
3	2013	69 Perusahaan
4	2014	55 Perusahaan
5	2015	51 Perusahaan
6	2016	65 Perusahaan
7	2017	88 Perusahaan

Sumber : www.kppu.go.id (2014)

Pada tabel 1 dapat dilihat, penurunan aktivitas merger dan akuisisi terjadi pada tahun 2012 dikarenakan krisis utang di kawasan Eropa (www.kontan.co.id, 2013).

Menurut Chandra Setiawan, Komisioner KPPU periode 2012-2017, peningkatan aktivitas merger dan akuisisi terjadi tahun 2013 dikarenakan semakin terbukanya kemudahan arus investasi dan tingginya pertumbuhan ekonomi di Indonesia (www.finance.detik.com, 2013). Peningkatan aktivitas merger dan akuisisi terjadi hingga 6 April 2017 sebesar 2,1 persen dari periode yang sama tahun sebelumnya dikarenakan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan populasi yang besar menjadi daya tarik para pemilik modal untuk menginvestasikan dananya. Peningkatan pada tahun 2017 membuktikan bahwa merger dan akuisisi sebagai strategi bisnis yang diterapkan oleh perusahaan (www.katadata.co.id, 2017).

Keputusan merger dan akuisisi bagi sebuah perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu meningkatkan sinergi perusahaan. Sinergi perusahaan hasil merger dan akuisisi diharapkan memperoleh keuntungan seperti pencapaian tingkat skala ekonomi, penguasaan teknologi, menjamin pasokan bahan baku, peningkatan jangkauan pasar, mendapatkan akses pasar internasional dan kesempatan memperoleh dana pembiayaan. Pencapaian tingkat skala ekonomi dengan semakin besar perusahaan maka semakin tinggi pula daya beli perusahaan sehingga berpeluang besar untuk memperoleh harga pembelian yang lebih murah dari pemasok, penguasaan teknologi dengan perusahaan yang mempunyai teknologi yang lebih baik dapat melakukan berbagai inovasi untuk meningkatkan daya saing, menjamin pasokan bahan baku dengan melakukan penggabungan antara perusahaan hulu dengan perusahaan hilir untuk memiliki perusahaan pemasok bahan bakunya sendiri, peningkatan jangkauan pasar dengan penggabungan perusahaan akan mempercepat

perolehan pasar baru untuk meningkatkan pendapatan, mendapatkan akses pasar internasional dengan melakukan penggabungan perusahaan asing untuk mempermudah akses pasar dari perusahaan asing tersebut dan kesempatan memperoleh dana pembiayaan dengan semakin besar perusahaan maka perusahaan memiliki peluang untuk melakukan ekspansi (www.kppu.go.id, 2009).

Perusahaan dikatakan mengalami keuntungan atau kerugian dari melakukan merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan khususnya pada kinerja keuangan. Kinerja keuangan ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan (Utari, dkk, 2014:53). Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi sebagai bentuk informasi bagi perusahaan, jika kondisi kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik maka proses merger dan akuisisi telah efektif dan efisien sebagai strategi bisnis yang tepat dalam meningkatkan pengembangan usaha.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan memerlukan rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi. Rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2010:93). Rasio yang digunakan adalah rasio likuiditas, solvabilitas (*leverage*), aktivitas dan profitabilitas. Rasio keuangan dapat memberikan penjelasan tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan dari perusahaan (Munawir, 2004:64) sehingga dapat menginterpretasikan kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Pengukuran rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Cash Ratio*, *Cash Turnover* dan *Inventory to Net Working Capital*. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) karena rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2010:110).

Rasio solvabilitas (*leverage*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Pengukuran rasio solvabilitas (*leverage*) yaitu *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Times Interest Earned* (TIE) dan *Fixed Charge Coverage*. Penelitian ini menggunakan *Debt Ratio* (DR) karena rasio ini untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2010:112).

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Pengukuran rasio aktivitas yaitu *Receivable Turnover*, *Days of Receivable*, *Inventory Turnover* (ITO), *Working Capital Turnover* (WCTO), *Fixed Assets Turnover* (FATO) dan *Total Assets Turnover* (TATO). Penelitian ini menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO) karena rasio ini mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2010:113).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pengukuran rasio profitabilitas yaitu *Profit Margin*, *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS).

Penelitian ini menggunakan *Return on Investment* (ROI) karena rasio ini untuk menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan *Earnings Per Share* (EPS) karena rasio ini mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan (Kasmir, 2010:115).

Pengukuran rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian Fitriyani (2016) adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) serta menggunakan pengukuran *Total Assets Turnover* (TATO), *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR) untuk mengetahui perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2010-2013. Penelitian Fitriyani (2016) juga membahas pengaruh NPM, ROA, ROI, ROE, EPS, TATO, CR, DR sesudah merger dan akuisisi terhadap manajemen *entrenchment* pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013. Hasil penelitian menunjukkan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt Ratio* (DR) menunjukkan perbedaan sedangkan *Earnings Per Share* (EPS), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Current Ratio* (CR) tidak menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013. NPM, ROA, ROI, ROE, EPS, TATO, CR, DR sesudah merger dan akuisisi berpengaruh terhadap manajemen *entrenchment* pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013.

Penelitian Andini (2015) membahas penilaian merger dan akuisisi dengan menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS). Penilaian merger dan akuisisi juga dapat dinilai

dari harga saham yang dapat dihitung dengan *Abnormal Return*. Hasil penelitian menunjukkan *Return On Investment* (ROI) dan *Abnormal return* menunjukkan perbedaan ROI yang tidak signifikan. *Earnings Per Share* (EPS) menunjukkan perbedaan EPS yang signifikan.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan perbandingan yang berbeda-beda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi serta pemaparan latar belakang yang telah diuraikan, membuat peneliti tertarik melakukan penelitian tentang perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2013. Peneliti memilih perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan tersebut memiliki data-data dengan tingkat keakuratan yang tinggi yang telah diaudit dan pemilihan tahun 2013 karena jumlah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dalam kurun waktu 7 tahun mulai tahun 2011 sampai dengan 2017 sebanyak 69 perusahaan dengan nilai transaksi sekitar US\$ 100 Miliar (www.kontan.co.id, 2016) dan peneliti membandingkan kinerja keuangan selama 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi karena keterbatasan data penelitian. Penelitian akan dilakukan dengan judul “**Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Merger dan Akuisisi Pada Tahun 2013)**”.

B. Rumusan Masalah

Sesuai dengan pemaparan latar belakang maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Debt Ratio* (DR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Total Assets Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Return On Investment* (ROI) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Earnings Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
2. Mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Debt Ratio* (DR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
3. Mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Total Assets Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

4. Mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Return On Investment* (ROI) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
5. Mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *Earnings Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat untuk keperluan akademis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Kontribusi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan terhadap penelitian merger dan akuisisi serta dapat digunakan sebagai rujukan untuk penelitian yang berkaitan dengan penggabungan badan usaha, peleburan badan usaha, maupun pengambilan saham perusahaan.

2. Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu untuk memberikan informasi dan rujukan kepada beberapa pihak sebagai berikut:

- a. Bagi investor dapat memberikan pandangan mengenai aksi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi melalui kinerja perusahaan.
- b. Bagi pihak manajemen perusahaan dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan dalam memilih merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dibuat untuk mempermudah peneliti dan pembaca dalam memperoleh gambaran singkat dan menyeluruh tentang isi dari skripsi ini. Adapun sistematika pembahasan ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang yang menjelaskan alasan peneliti memilih topik bahasan ini, perumusan masalah yang akan dikaji, tujuan dari penelitian ini, kontribusi yang bisa diharapkan dan sistematika pembahasan yang digunakan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu sebagai rujukan dari penelitian ini yang berkaitan dengan topik yang akan dibahas, menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan definisi merger, jenis-jenis merger, teknik merger, alasan melakukan merger, proses merger, keuntungan dan kerugian merger, definisi akuisisi, jenis-jenis akuisisi, teknik akuisisi, keuntungan dan kerugian akuisisi, definisi kinerja keuangan, analisis kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan, jenis-jenis rasio keuangan, kerangka berpikir dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian,

variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang analisis data, hasil penelitian dan pembahasan hasil meliputi gambaran umum perusahaan, penyajian data yang diperoleh, analisis dan intepretasi data penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang diambil peneliti dari analisis yang telah dilakukan dalam penelitian. Berdasarkan kesimpulan tersebut, peneliti akan memberikan saran-saran yang diharapkan dapat memberikan sumbangan pikiran yang berhubungan dengan hasil temuan penelitian dan analisis data.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Esterlina (2017)

Penelitian ini membahas pengaruh merger dan akuisisi apakah perusahaan mengalami penurunan atau kenaikan kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio (CR)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Fixed Assets Turnover (FATO)*, *Debt To Equity (DER)*, *Debt To Asset (DAR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Earnings Per Share (EPS)*. Penelitian menggunakan seluruh perusahaan kecuali dalam sektor keuangan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2010-2012. Pengambilan sampel yang dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan hasilnya terdapat 30 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif, uji normalitas dan uji hipotesis. Uji hipotesis menggunakan *Paired Sample T Test*, *Wilcoxon Signed Rank Test* dan Manova. Hasil tes Manova menunjukkan pada pengujian terhadap semua rasio keuangan untuk satu tahun, dua tahun dan tiga tahun sebelum dengan satu tahun, dua tahun dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Pada pengujian secara parsial terdapat perbedaan

yang signifikan pada pengujian beberapa rasio keuangan. CR mengalami perbedaan kinerja keuangan pada satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi, serta dua tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi. TATO mengalami perbedaan kinerja keuangan pada satu tahun sebelum dengan dua tahun dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, pada dua tahun dan tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi. FATO mengalami perbedaan kinerja keuangan pada satu tahun sebelum dengan satu tahun, dua tahun dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, pada dua tahun sebelum dengan dua tahun dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, serta tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi. DER mengalami perbedaan kinerja keuangan pada satu tahun sebelum dengan dua tahun dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi. NPM mengalami perbedaan kinerja keuangan pada tiga tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi. ROA mengalami perbedaan kinerja keuangan pada satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi. EPS mengalami perbedaan kinerja keuangan pada dua tahun dan tiga tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi.

2. Fitriyani (2016)

Penelitian ini membahas perbedaan *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earnings Per Share (EPS)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt Ratio (DR)* antara sebelum

dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2010-2013 dan membahas pengaruh NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR, DR sesudah merger dan akuisisi terhadap manajemen *entrenchment* pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah adanya perbedaan NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR, DR antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013 dan ada pengaruh NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR, DR sesudah merger dan akuisisi terhadap manajemen *entrenchment* pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013. Teknik analisis data berupa uji *paired sample t test* dan uji regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM, ROI, ROE dan DR ada perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013. EPS, TATO dan CR tidak menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013. NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR, DR sesudah merger dan akuisisi berpengaruh terhadap manajemen *entrenchment* pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013.

3. Andini (2015)

Penelitian ini membahas penilaian merger dan akuisisi dengan menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS). Penilaian merger dan akuisisi

juga dapat dinilai dari harga saham yang dapat dihitung dengan *Abnormal Return*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan ROI, EPS, dan *Abnormal Return* pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian studi peristiwa (*event study*) dengan pendekatan kuantitatif. Variabel penelitian adalah ROI, EPS, dan *Abnormal Return*. Sampel dalam penelitian ini adalah dua perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria yang ditetapkan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari *annual report*, laporan keuangan tahunan, dan harga saham harian. Pengambilan data dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil analisis terhadap ROI menunjukkan nilai mean ROI sesudah lebih besar daripada nilai mean ROI sebelum merger dan akuisisi, namun secara statistik dengan menggunakan uji *paired sample t test* menunjukkan perbedaan ROI yang tidak signifikan. Hasil analisis pada EPS menunjukkan nilai mean sesudah lebih besar daripada mean EPS sebelum merger dan akuisisi, hasil uji statistik dengan uji *paired sample t test* juga menunjukkan perbedaan EPS yang signifikan. Hasil berbeda ditunjukkan pada hasil analisis untuk *Abnormal Return* yang menunjukkan nilai mean sebelum lebih besar daripada mean *Abnormal Return* sesudah, demikian juga dengan hasil uji statistik dengan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan perbedaan *Abnormal Return* yang tidak signifikan.

4. Novaliza dan Djajanti (2013)

Penelitian ini membahas pengaruh merger dan akuisisi terhadap perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dilakukan dengan menguji rasio keuangan dan *return* saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data laporan keuangan pada periode tahun 2004-2011 karena penelitian dilakukan untuk 1 tahun sebelum dan membandingkannya dengan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi dan menggunakan data harga saham untuk 5 periode, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah merger dan akuisisi. Variabel dalam penelitian ini adalah rasio keuangan dan *return* saham, rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Inventory Turnover* (ITO), *Total Asset Turnover* (TATO), *debt ratio* (DR), *Debt Ratio To Equity* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Common Equity* (ROCE), *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *return* saham yang digunakan adalah *Abnormal Return*. Penelitian menggunakan uji normalitas pada rasio keuangan menggunakan metode *kolmogorov smirnov test* dan uji normalitas pada *return* saham. Uji *paired sample t test* pada rasio keuangan dan *return* saham. Hasil penelitian pada rasio keuangan menunjukkan untuk 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi tidak ada perubahan secara signifikan, terdapat satu rasio perbedaan pada ROA. Hasil penelitian pada *return* saham menunjukkan periode jendela 5 hari sebelum dan 5 hari setelah merger dan akuisisi tidak ada perubahan signifikan.

Tabel 2 Hasil Penelitian Terdahulu

Nama, Tahun dan Judul	Metode Penelitian		Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
	Variabel	Analisis Data			Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
Esterlina (2017), Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi	CR, TATO, FATO, DER, DAR, NPM, ROE, ROA dan EPS	Statistik Deskriptif - Paired Sampel - T-Test - Wilcoxon - Signed Rank Test - Manova	a) CR menunjukkan perbedaan pada satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah dan dua tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah. b) TATO menunjukkan perbedaan pada satu tahun sebelum dengan dua tahun dan tiga tahun sesudah, dua tahun dan tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah. c) FATO menunjukkan perbedaan pada satu tahun sebelum dengan satu tahun, dua tahun dan tiga tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan dua tahun dan tiga tahun sesudah, serta tiga tahun sebelum	a) Variabel: CR, TATO, DR, ROI dan EPS b) Analisis Data: Statistik Deskriptif, Paired Sample T-Test dan Wilcoxon Signed Rank Test c) Hasil: TATO, ROI dan EPS menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	a) Menggunakan variabel FATO, DER, NPM dan ROE b) Menggunakan analisis data Manova c) Hasil: CR dan DR menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	a) Tidak menggunakan variabel FATO, DER, NPM dan ROE b) Tidak menggunakan metode analisis Manova c) Hasil: CR dan DR tidak menunjukkan perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Lanjutan Tabel 2

Nama, Tahun dan Judul	Metode Penelitian		Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
	Variabel	Analisis Data			Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
			<p>dengan tiga tahun sesudah.</p> <p>d) DER menunjukkan perbedaan pada satu tahun sebelum dengan dua tahun dan tiga tahun sesudah.</p> <p>e) NPM menunjukkan perbedaan pada tiga tahun sebelum dengan satu tahun sesudah.</p> <p>f) ROA menunjukkan perbedaan pada satu tahun sebelum dengan dua tahun dan tiga tahun sesudah.</p> <p>g) EPS menunjukkan perbedaan pada dua tahun dan tiga tahun sebelum dengan satu tahun sesudah.</p>			
Fitriasari (2016), Analisis Perbandingan Kinerja	- NPM, ROI, ROE, EPS,	- <i>Paired Sample T-Test</i> - Regresi	a) NPM, ROI, ROE dan DR menunjukkan perbedaan antara	a) Variabel: ROI, EPS, TATO, CR dan DR	a) Menggunakan variabel NPM, ROE dan Manajemen	a) Tidak menggunakan variabel NPM, ROE dan

Lanjutan Tabel 2

Nama, Tahun dan Judul	Metode Penelitian		Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
	Variabel	Analisis Data			Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)	TATO, CR, DR Manajemen <i>Entrenchment</i>	Logistik	sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013 b) EPS, TATO dan CR tidak menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013 c) NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR, DR sesudah merger dan akuisisi berpengaruh terhadap manajemen entrenchment pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2011-2013	b) Analisis Data: <i>Paired Sample T-Test</i> c) Hasil: ROI menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi CR menunjukkan tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	b) Menggunakan analisis data Regresi Logistik dan tidak menggunakan analisis data Statistik Deskriptif c) Hasil: DR menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi EPS dan TATO tidak menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	Manajemen <i>Entrenchment</i> b) Menggunakan analisis data <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> dan Statistik Deskriptif c) Hasil: DR tidak menunjukkan perbedaan rata-rata antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi EPS dan TATO menunjukkan perbedaan rata-rata antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Lanjutan Tabel 2

Nama, Tahun dan Judul	Metode Penelitian		Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
	Variabel	Analisis Data			Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
Andini (2015), Analisis Perbandingan <i>Return On Investment</i> (ROI), <i>Earnings Per Share</i> (EPS), dan <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan Merger dan Akuisisi Tahun 2010)	ROI dan EPS <i>Abnormal Return</i>	<i>Kolmogorov Smirnov Paired Sample T Test</i> <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	a) ROI dan <i>Abnormal return</i> menunjukkan perbedaan ROI yang tidak signifikan b) EPS menunjukkan Perbedaan EPS yang signifikan	a) Variabel: ROI dan EPS b) Analisis Data: <i>Kolmogorov Smirnov Test Paired Sample T Test Wilcoxon Signed Rank Test</i> c) Hasil: EPS menunjukkan Perbedaan EPS yang signifikan	a) Menggunakan variabel <i>Abnormal Return</i> b) Tidak menggunakan analisis data Statistik Deskriptif c) ROI menunjukkan perbedaan ROI yang tidak signifikan	a) Menggunakan variabel CR, DR dan TATO b) Menggunakan analisis data Statistik Deskriptif c) ROI menunjukkan perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
Putri dan Atik (2013), Analisis pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap	CR, QR, ITO, TATO, DR, DER, ROA	<i>Kolmogorov Smirnov test Paired Sample T</i>	a) CR, QR, ITO, TATO, DR, DER, ROCE, NPM, OPM untuk 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah	a) Variabel: CR, TATO, DR dan ROI b) Analisis Data: <i>Kolmogorov Smirnov Test</i>	a) Menggunakan variabel QR, ITO, DER, ROCE, NPM, OPM dan <i>Abnormal</i>	a) Menggunakan variabel EPS b) Menggunakan analisis data Statistik Deskriptif dan

Lanjutan Tabel 2

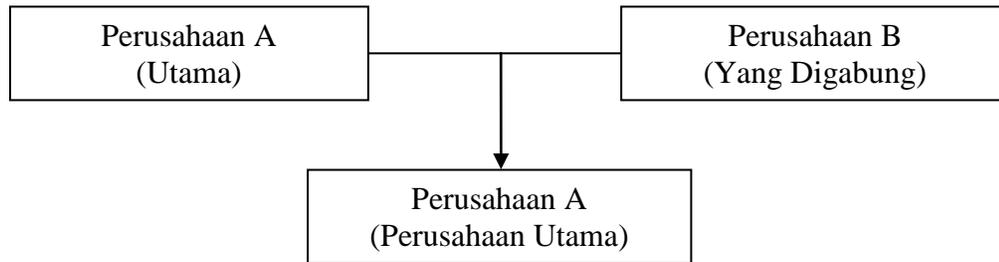
Nama, Tahun dan Judul	Metode Penelitian		Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
	Variabel	Analisis Data			Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
Kinerja Perusahaan Publik Indonesia di	ROCE, NPM dan OPM <i>Abnormal Return</i>	<i>Test</i>	merger dan akuisisi tidak ada perubahan secara signifikan terdapat satu rasio perubahan pada ROA. b) <i>Return</i> saham periode jendela 5 hari sebelum dan 5 hari setelah merger dan akuisisi tidak ada perubahan signifikan.	<i>Paired Sample T Test</i> c) Hasil: CR dan DR tidak ada perubahan secara signifikan ROI ada perubahan secara signifikan	b) Tidak menggunakan analisis data Statistik Deskriptif dan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> c) Hasil: TATO tidak ada perubahan secara signifikan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> c) Hasil: TATO menunjukkan perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Sumber : Penelitian Terdahulu (2018)

B. Merger

1. Definisi Merger

Menurut Breal, dkk (2008:206), “merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dengan pengakuisisi menanggung aset dan kewajiban perusahaan yang lain”. Menurut Tampubolon (2013:226), “merger mempunyai arti kombinasi dari dua atau lebih korporasi menjadi satu korporasi; dimana korporasi yang mengakuisisi (*acquiring company*) yang tetap mempunyai identitas”. Menurut Sjahrial (2014:561), “merger merupakan peleburan secara lengkap satu perusahaan dengan perusahaan lain. Perusahaan utama mempertahankan nama dan identitasnya, dan ia memperoleh aset dan hutang dari perusahaan yang meleburkan diri. Sesudah suatu merger, perusahaan yang meleburkan diri tadi setuju menjadi suatu wujud bisnis yang tersendiri”. Menurut Hanafi (2014:662), “merger adalah satu perusahaan diabsorpsi oleh perusahaan lain. Pengakuisisi mempertahankan nama dan identitasnya, dan mengambil aset dan kewajiban perusahaan yang diakuisisi”. Menurut Utari, dkk (2014:280), “merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi perusahaan baru”. Kesimpulan definisi merger dari beberapa ahli yang telah diuraikan bahwa merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih yang menjadi satu dengan satu nama perusahaan yang dipertahankan dan status badan hukum yang menggabungkan diri hilang tanpa likuidasi.



Gambar 1 Proses Merger

Sumber : Sitanggang (2013)

2. Jenis-jenis Merger

Secara umum jenis penggabungan usaha melalui merger dikelompokkan menjadi empat kelompok. Berikut ini jenis-jenis merger menurut Utari, dkk (2014:280) yaitu sebagai berikut :

a. *Horizontal Merger*

Horizontal merger adalah penggabungan dua perusahaan yang menghasilkan jenis produk atau jasa yang sama. Sebelum terjadi merger perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar atau industri yang sama (Moin dalam Wibowo, 2012). “Contoh *horizontal merger* adalah Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara dan Bank Ekspor Impor bergabung menjadi Bank Mandiri” (Sitanggang, 2013:201).

b. *Vertical Merger*

Vertical merger adalah penggabungan suatu perusahaan dengan pemasoknya atau pelanggannya. Merger tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau

sebaliknya (Moin dalam Wibowo, 2012). “Contoh *vertical merger* adalah pabrik gula bergabung dengan perkebunan tebu” (Sitanggang, 2013:201).

c. *Congeneric Merger*

Congeneric merger adalah penggabungan perusahaan dalam jenis industri yang sama, tetapi tidak ada hubungannya dengan pemasok dan pelanggan. “Penggabungan dua perusahaan dalam industri umum yang mempunyai kesamaan sifat atau tindakan tetapi bukan dalam hubungan *horizontal* maupun *vertical*, misalnya perusahaan yang bergerak di bidang telekomunikasi bergabung dengan perusahaan multi media” (Sitanggang, 2013:201).

d. *Conglomerate Merger*

Conglomerate merger adalah penggabungan perusahaan yang jenis usahanya berbeda. *Conglomerate merger* terjadi apabila sebuah perusahaan berusaha mendiversifikasi bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang berbeda sama sekali dengan bisnisnya (Moin dalam Wibowo, 2012). “Contoh *conglomerate merger* adalah perusahaan tekstil bergabung dengan perusahaan angkutan” (Sitanggang, 2013:201).

3. Teknik Merger

Perusahaan yang akan mengambillalih (membeli atau yang merger) perusahaan lain disebut *acquiring company* dan perusahaan yang diambillalih (dibeli atau yang dimerger) oleh perusahaan lain disebut *target company*. Dua

teknik pengambilalihan (penggabungan) perusahaan yang lazim terjadi menurut Utari, dkk (2014:281) yaitu sebagai berikut :

a. *Hostile Merger*

Hostile merger adalah penggabungan dimana manajemen perusahaan yang akan diambilalih menolak karena mereka takut kehilangan jabatannya. “*Hostile merger* dapat dilakukan dengan *tender offer*, dimana perusahaan pengambil alih membujuk pemegang saham perusahaan target dengan harga saham diatas nilai pasar” (Simanjuntak, 2004:31).

b. *Firendly Merger*

Firendly merger adalah penggabungan dimana manajemen perusahaan yang akan diambilalih dengan senang hati karena mereka tidak kehilangan jabatannya. “Merger ini dilakukan melalui direksi masing-masing perusahaan, yang terlebih dahulu akan menghubungi direksi perusahaan target sebelum *merger plan* disampaikan oleh pihak pengambil alih kepada pemegang saham perusahaan target” (Simanjuntak, 2004:31).

4. Alasan Melakukan Merger

Beberapa alasan melakukan penggabungan dua perusahaan atau mungkin lebih menurut Sitanggang (2013:202) yaitu sebagai berikut :

a. Pengembangan Usaha atau Diversifikasi

Pengembangan usaha atau diversifikasi melalui merger akan lebih cepat terealisasi karena tidak memerlukan riset pasar dan penyiapan fasilitas mendukung pengembangan atau diversifikasi produk. Melalui penggabungan perusahaan ini akan memperbesar ukuran perusahaan dan mengurangi perusahaan pesaing.

b. Sinergitas

Sinergi merupakan tambahan nilai dari penggabungan 2 perusahaan bila dibandingkan dengan penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger. Peningkatan nilai dimungkinkan karena adanya sinergi efektivitas atau sinergi efisiensi. Efektivitas dan efisiensi yang terjadi pada merger, diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan.

c. Memperkuat Posisi Keuangan

Penguatan posisi keuangan setelah merger diperoleh dengan menambah permodalan perusahaan sehingga akan meningkatkan daya pinjam perusahaan dengan biaya yang lebih rendah. Apabila penggabungan dilakukan antara perusahaan yang kurang likuid dengan perusahaan yang sangat likuid, maka secara bersama-sama akan tercipta likuiditas yang pantas.

d. Menambah Keterampilan Manajemen

Penggabungan keterampilan dan pengalaman 2 manajemen yang terpisah akan menjadi kekuatan baru. Masing-masing manajemen akan

berusaha menunjukkan keterampilan lebih daripada lainnya untuk mengharapkan superioritas dari manajemen lainnya.

e. **Pertimbangan Pajak**

Penggabungan yang dilakukan oleh 2 perusahaan, maka keuntungan akan berubah dan akan berdampak pada pajak yang dibayarkan perusahaan atau setidaknya perusahaan gabungan akan berada pada kelompok pajak yang lebih rendah.

f. **Meningkatkan Likuiditas Saham**

Perusahaan yang makin besar ditandai semakin luas dan mudahnya saham diperoleh yang pada hakekatnya akan meningkatkan likuiditas saham. Saham yang likuid lebih disukai oleh para investor karena dengan mudah dapat keluar masuk atas suatu saham emiten tertentu dalam pembentukan portofolio sahamnya.

g. *Ego Manager*

Perusahaan besar identik dengan prestise bagi *manager* karena dengan mengelola perusahaan yang lebih besar akan memperoleh tantangan yang lebih besar. Atas tantangan tersebut wajar *manager* meminta fasilitas dan gaji yang lebih tinggi daripada yang diperoleh sebelum penggabungan.

5. **Proses Merger**

Proses tahapan yang harus dilakukan pada saat perusahaan ingin mengambalalih perusahaan target menurut Simanjuntak (2004:39) yaitu sebagai berikut :

a. *Pre Merger* (Sebelum Merger)

Pada tahap proses sebelum merger, ada beberapa kegiatan sebelum merger yang harus dilakukan terlebih dahulu yaitu:

- 1) Menunjuk pihak profesional. Sebelum melakukan proses merger, perusahaan pertama sekali harus membuat kesepakatan tentang pihak profesional yang akan terkait, pada saat melakukan merger.
- 2) Merger akan melibatkan dua perusahaan atau lebih tidak akan berjalan baik apabila perusahaan yang akan menggabungkan diri tidak melalui pemeriksaan aspek hukum
- 3) Setelah melakukan pemilihan pihak profesional, maka selanjutnya dilakukan yaitu membantu penyusunan rencana menurut jasa atau kemampuan pihak profesional, seperti konsultan hukum akan melaksanan pemeriksaan hukum. Penyusunan rencana penggabungan merupakan tugas dari direksi masing-masing perusahaan yang akan melakukan merger.
- 4) Menyampaikan rencana ke pihak kreditur. Hal ini disebabkan kreditur merupakan pihak yang tergolong penting dalam kegiatan merger.
- 5) Melakukan rapat umum pemegang saham (RUPS).

b. *At Stage* (Saat Merger) dan *Post Merger* (Tahap Setelah Merger)

Merger mengakibatkan perubahan anggaran dasar perusahaan yang akan tetap hidup (*surviving company*), dikarenakan merger memberi pengaruh dalam hal struktur modal serta kepengurusan manajemen. beberapa tahap yang harus dilakukan yaitu sebagai berikut :

- 1) Melakukan permohonan persetujuan Menteri Kehakiman atas perubahan anggaran.
- 2) Melaporkan perubahan anggaran terhadap Menteri Kehakiman.
- 3) Penandatanganan akte merger.
- 4) Melakukan pendaftaran perusahaan dan pengumuman di dalam berita Negara.
- 5) Peralihan hak dan kewajiban dalam hukum.

6. Keuntungan dan Kerugian Merger

Beberapa keuntungan dan kerugian terjadinya merger menurut Sjahrial (2014:561) yaitu sebagai berikut :

a. Keuntungan Merger

Keuntungan yang utama bahwa suatu merger secara hukum adalah sederhana dan tidak ada biaya yang besar seperti bentuk akuisisi yang lainnya. Alasannya bahwa perusahaan secara sederhana setuju untuk menggabungkan seluruh operasionalnya. “Jadi, tidak perlu memindahkan hak milik setiap aset perusahaan yang diakuisisi ke perusahaan yang mengakuisisi” (Ross, dkk, 2016:461)

b. Kerugian Merger

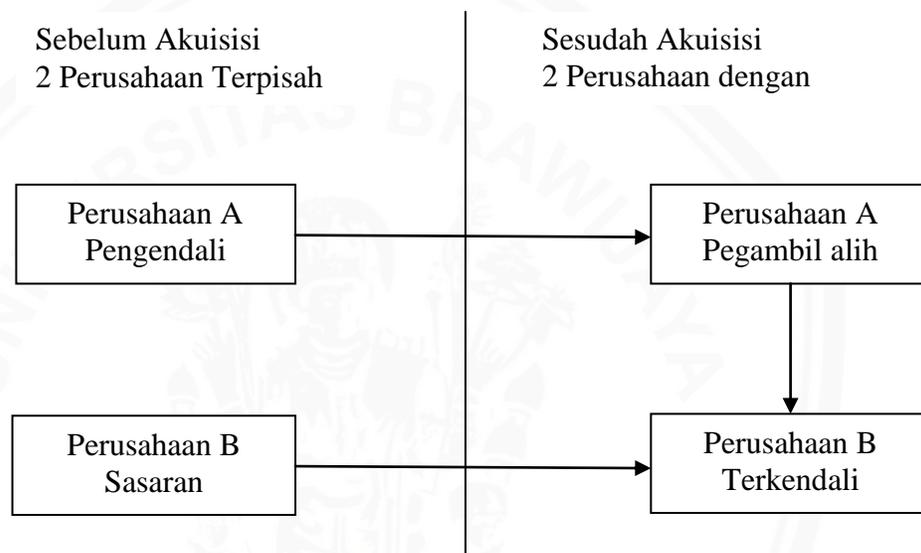
Kerugian yang utama adalah bahwa suatu merger harus disetujui dengan suatu hak suara dari pemegang saham tiap-tiap perusahaan. Khususnya, dua pertiga (bahkan lebih) dari hak suara untuk memperoleh persetujuan. Untuk mendapatkan hak suara yang dibutuhkan dapat menghabiskan banyak waktu, bahkan sulit. “Tidak mudah dan tidak murah untuk memperoleh kerja sama dari manajemen perusahaan target diperlukan dalam merger” (Ross, dkk, 2016:461)

C. Akuisisi

1. Definisi Akuisisi

Menurut Breal, dkk (2008:206), “akuisisi adalah pengambilan perusahaan melalui pembelian saham biasa atau aset perusahaan lain”. Menurut

Utari, dkk (2014:280), “akuisisi adalah pembelian suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang lebih besar. Perusahaan yang dibeli tersebut mengikuti operasi perusahaan yang membeli”. Berdasarkan definisi akuisisi beberapa ahli yang telah diuraikan, dapat ditarik kesimpulan bahwa akuisisi adalah pengambil alihan perusahaan oleh perusahaan lain melalui pembelian saham biasa atau aset dengan tetap mempertahankan identitas perusahaan yang diambil alih.



Gambar 2 Proses Akuisisi
 Sumber : Sitanggang (2013)

2. Jenis-jenis Akuisisi

Jenis-jenis akuisisi menurut Ross, dkk (2016:463) yaitu sebagai berikut :

a. Akuisisi *Horizontal*

Akuisisi ini adalah akuisisi sebuah perusahaan yang ada di industri yang sama dengan perusahaan pengakuisisi (*bidder*). Perusahaan-perusahaan tersebut saling berkompetisi dalam hal pasar produknya. Contohnya, *PetroChina Company Limited* mengakuisisi *Singapore*

Petroleum *Company* pada Mei 2009. Kedua perusahaan sama-sama bergerak di bidang eksplorasi dan pengilangan minyak

b. Akuisisi *Vertical*

Akuisisi ini melibatkan perusahaan-perusahaan yang berada pada tahap proses produksi yang berbeda. *Olam International*, gabungan perusahaan komoditas di Singapura, mengakuisisi perkebunan almond *Timbercorp Group*, yang berbasis di Australia pada November 2009. Almond adalah satu diantara beberapa produk perkebunan yang didistribusikan oleh *Olam*. Akuisisi tersebut membuat *Olam* memiliki pijakan di hulu rantai pasokan.

c. Akuisisi Konglomerasi

Ketika pengakuisisi (*bidder*) dan perusahaan target berada dalam bisnis yang berbeda, merger itu disebut akuisisi konglomerasi. Contohnya, perusahaan kelapa sawit raksasa, *Wilmar*, member *Sucrogen*, produsen gula terbesar di Australia, sebesar A\$1,75 miliar pada Juli 2010. Ini adalah bagian dari rencana *Wilmar* dalam membangun bisnis gula untuk memenuhi kebutuhan pasar di Negara berkembang yang cukup tinggi.

3. Teknik Akuisisi

Pengembangan usaha melalui akuisisi merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih, dimana perusahaan target tetap ada dan operasional

perusahaan tetap berjalan. Dua teknik pengambilalihan (atau penggabungan) perusahaan yang lazim terjadi menurut Kamaludin, dkk (2015:131) yaitu sebagai berikut :

a. Akuisisi Saham

Akuisisi saham digambarkan sebagai pengambilalih perusahaan target, yang mengakibatkan penguasaan mayoritas saham target dimiliki oleh perusahaan yang melakukan akuisisi. Akuisisi saham sebagai suatu transaksi jual beli perusahaan, yang menyebabkan pengalihan kepemilikan perusahaan dari penjual ke pembeli.

b. Akuisisi Aset

Akuisisi aset dilakukan pada perusahaan yang mempunyai tujuan memiliki perusahaan lain dengan membeli sebagian atau seluruh aset atau aktiva perusahaan target. Akuisisi aset dapat dilakukan dengan dua cara pemindahan hak kepemilikan aktiva. Pertama dengan cara *hostile takeover* (akuisisi paksa) merupakan akuisisi yang dilakukan dengan cara membuka penawaran atas saham yang ingin dikuasai di pasar modal, yaitu dengan harga diatas pasar modal. Kedua dengan cara *friendly takeover* (akuisisi bersahabat) terjadi apabila manajemen antar kedua belah pihak telah berunding bersama-sama dan proses terjadinya akuisisi karena adanya kesepakatan bersama.

4. Keuntungan dan Kerugian Akuisisi

Beberapa keuntungan melakukan akuisisi menurut Sjahrial (2014:567) yaitu sebagai berikut :

a. Sinerji

Akuisisi bermanfaat jika perusahaan yang bergabung akan memiliki nilai lebih besar dari jumlah nilai apabila perusahaan tersebut terpisah satu sama lain. Jika nilai perusahaan setelah merger lebih besar daripada nilai masing-masing perusahaan sewaktu terpisah maka merger tersebut masuk akal.

b. Peningkatan Pendapatan

Alasan dalam melakukan akuisisi adalah bahwa perusahaan gabungan mungkin menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari penjumlahan pendapatan masing-masing perusahaan.

c. Manfaat Strategik

Beberapa akuisisi membolehkan suatu strategik yang menguntungkan sehingga menjadi kesempatan dalam lingkungan persaingan dan meningkatkan fleksibilitas manajemen dengan melihat kepada operasi masa depan perusahaan.

d. Kekuatan Pasar

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

e. Pengurangan Biaya

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

f. Skala Ekonomis

Skala ekonomis menyangkut rata-rata biaya per satuan barang-barang dan jasa yang diproduksi. Jika biaya produksi per satuan turun karena tingkat produksi meningkat, kemudian skala ekonomis terjadi. Pada akuisisi AT&T *Wireless Cingular* khususnya mencatat penghematan yang sangat besar yang berasal dari kemewahan personil dan pelaksanaannya. Dalam kenyataannya, sekalipun perusahaan gabungan menjadi lebih besar sebagai hasil akuisisi, pelaksanaan dan biaya modal per pelanggan akan menjadi lebih rendah.

g. Ekonomis pada Integrasi Vertikal

Tujuan utama akuisisi vertikal adalah untuk lebih mempermudah koordinasi dengan lebih dekatnya pelaksanaan aktivitas. Transfer teknologi merupakan alasan lainnya melakukan integrasi vertikal. Perusahaan memutuskan cara yang termurah dan tercepat untuk mengambil kemampuan teknologi perusahaan lain dengan membeli perusahaan tersebut.

h. Sumber Daya yang Melengkapi

Beberapa perusahaan mengambilalih perusahaan lain untuk membuat penggunaan sumber daya yang ada menjadi lebih baik atau memberikan hilangnya bahan untuk sukses. Sebagai contoh, toko peralatan ski dapat merger dengan toko peralatan tennis untuk menghasilkan penjualan yang lebih besar baik untuk musim dingin dan musim panas sehingga penggunaan kapasitas toko menjadi lebih baik.

i. Pajak yang Lebih Rendah

Keuntungan pajak dari akuisisi adalah penggunaan kerugian pajak, penggunaan kapasitas utang yang tidak terpakai, penggunaan dana yang berlebih dan kemampuan untuk meningkatkan nilai aktiva yang dapat disusutkan.

Beberapa kerugian melakukan akuisisi menurut Moin dalam Wibowo (2012) yaitu sebagai berikut :

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

D. Kinerja Keuangan

1. Definisi Kinerja Keuangan

Menurut Utari, dkk (2014:53), “kinerja keuangan ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan”.

Angka-angka keuangan mencerminkan seberapa baik perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba bagi perusahaan dan mencerminkan kesehatan perusahaan. Angka-angka keuangan pada periode lalu maupun periode sekarang dapat menjadi informasi penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan pada periode kedepannya.

2. Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Analisis Rasio

Analisis kinerja keuangan suatu perusahaan dibutuhkan untuk menilai posisi keuangan perusahaan. Beberapa alat analisis yang digunakan untuk menilai posisi keuangan perusahaan menurut Abdullah (2013:33) yaitu sebagai berikut :

a. Analisis Perbandingan antara Laporan Keuangan

Analisis perbandingan antara laporan keuangan merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan baik dalam jumlah (*absolut*) maupun dalam persentase (relatif). “Perubahan yang terjadi dapat berupa kenaikan atau penurunan dari masing-masing komponen analisis” (Kasmir, 2010:96).

b. Analisis *Trend*

Analisis *trend* (tendensi posisi) merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan perubahan naik atau mengalami penurunan. “Analisis ini dilakukan dari periode ke

periode sehingga akan terlihat apakah perusahaan mengalami perubahan yaitu naik, turun atau tetap, serta seberapa besar perubahan tersebut yang dihitung dalam persentase” (Kasmir, 2010:96).

c. Analisis Persentase Per Komponen (*Common Size*)

Analisis persentase per komponen (*common size*) merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivasnya. “Analisis ini juga untuk mengetahui struktur modal dan komposisi biaya terhadap penjualan” (Kasmir, 2010:97).

d. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

Analisis sumber dan penggunaan modal kerja merupakan teknik analisa untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan. “Analisis ini juga untuk mengetahui jumlah modal kerja dan sebab-sebab berubahnya modal kerja perusahaan dalam suatu periode” (Kasmir, 2010:97).

e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas

Analisis sumber dan penggunaan kas merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab-sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu. “Analisis ini juga digunakan untuk mengetahui sumber-sumber kas perusahaan dan penggunaan uang kas dalam suatu periode” (Kasmir, 2010:97).

f. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan diantara pos-pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.

g. Analisis Perubahan Laba Kotor

Analisis perubahan laba kotor merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba. Analisis ini juga untuk mengetahui posisi laba yang dibudgetkan dengan laba yang benar-benar dihasilkan.

h. Analisis *Break Even*

Analisis *break even* merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian, tetapi pada tingkat penjualan tersebut perusahaan belum memperoleh keuntungan.

Menurut Kasmir (2010:97), “analisis rasio merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi”. Analisis rasio menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai penilaian kinerja yang digunakan perusahaan dalam memperbaiki kegiatan operasional perusahaan. Menurut James C. Van Horne dalam Kasmir (2010:93), “rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya”. Rasio keuangan dapat memberikan penjelasan tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi

keuangan dari perusahaan (Munawir, 2004:64). Analisis rasio keuangan suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi 3 menurut Munawir (2004:68) yaitu sebagai berikut :

- a. Ratio-rasio neraca (*balance sheet ratio*) yaitu semua ratio yang semua datanya diambil atau bersumber pada neraca, misalnya *current ratio*, *acid test ratio*.
- b. Ratio-rasio laporan rugi laba (*income statement ratios*) yaitu angka-angka ratio yang dalam penyusunannya semua datanya diambil dari laporan rugi laba, misalnya *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio* dan lain sebagainya.
- c. Ratio-rasio antar laporan (*interstatement ratios*) yaitu semua angka ratio yang penyusunannya datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan rugi laba, misalnya tingkat perputaran persediaan (*inventory turn over*), tingkat perputaran piutang (*account receivable turn over*), *sales to inventory*, *sales to fixed assets* dan lain sebagainya.

3. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Jenis-jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan menurut Kasmir (2010:110) yaitu sebagai berikut :

a. Rasio Likuiditas

“Fred Weston menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka perusahaan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo” (Kasmir, 2010:110).

Jenis-jenis rasio likuiditas yaitu sebagai berikut :

- 1) *Current Ratio* (CR)

Rasio lancar atau *current ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Artinya, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. (Kasmir, 2010:111)

Menurut Munawir (2004:72), “*current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar dan sebaliknya”.

Rumus *Current Ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: Kasmir (2010:119)

2) *Quick Ratio* (QR)

“Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*)” (Kasmir, 2010:111).

Rumus *Quick Ratio* (QR):

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: Kasmir (2010:120)

3) *Cash Ratio*

“Rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan

untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Rasio ini menunjukkan kemampuan bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya” (Kasmir, 2010:111).

Rumus *Cash Ratio*:

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

Sumber: Kasmir (2010:121)

4) *Cash Turnover*

“Rasio perputaran kas (*cash turnover*), menurut James O. Gill digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan” (Kasmir, 2010:111).

Rumus *Caash Turnover*:

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

Sumber: Kasmir (2010:122)

5) *Inventory to Net Working Capital*

“*Inventory to Net Working Capital* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan” (Kasmir, 2010:111).

b. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai

dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Rasio solvabilitas dalam arti luas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). (Kasmir, 2010:112).

Jenis-jenis rasio solvabilitas (*leverage*) yaitu sebagai berikut:

1) *Debt to Assets ratio* atau *Debt Ratio* (DR)

“*Debt to assets ratio* atau *Debt ratio* (DR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva” (Kasmir, 2010:112)

Rumus *Debt Ratio* (DR):

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Kasmir (2010:122)

2) *Debt to Equity Ratio*

“*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan” (Kasmir, 2010:112)

Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: Kasmir (2010:124)

3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

“*Long Term Debt to Equity Ratio*, merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang” (Kasmir, 2010:112).

Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal}}$$

Sumber: Kasmir (2010:124)

4) *Times Interest Earned*

“Menurut J.Fred Weston dalam Kasmir (2010:112), *Times Interest Earned*, merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga”.

Rumus *Times Interest Earned* (TIE):

$$\text{Times Interest Earned (TIE)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Sumber: Kasmir (2010:125)

5) *Fixed Charge Coverage* (FCC)

“*Fixed Charge Coverage* atau lingkup biaya tetep merupakan rasio yang menyerupai rasio *Times Interest Earned*. Rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan sewa kontrak (*lease contract*)” (Kasmir, 2010:113).

Rumus *Fixed Charge Coverage* (FCC):

$$\text{Fixed Charge Coverage (FCC)} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Sewa}}$$

Sumber: Kasmir (2010:126)

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas dapat dikatakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Kasmir, 2010:113).

Jenis-jenis rasio aktivitas yaitu sebagai berikut :

1) Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

“Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode. Atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode” (Kasmir, 2010:113).

Rumus Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*):

$$\text{Perputaran Piutang (Receivable Turnover)} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

Sumber: Kasmir (2010:127)

2) Hari Rata-rata Penagihan Piutang (*Days of Receivable*)

“Hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih dan rasio ini juga sering disebut *days sales uncollected*” (Kasmir, 2010:114).

Rumus Hari Rata-rata Penagihan Piutang (*Days of Receivable*) :

$$\text{Hari Rata – rata Penagihan Piutang (Days of Receivable)} \\ = \frac{\text{Jumlah hari dalam 1 tahun}}{\text{Perputaran Piutang}}$$

Sumber: Kasmir (2010:128)

3) Perputaran Sediaan (*Inventory Turnover*)

“Perputaran Sediaan (*Inventory Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode” (Kasmir, 2010:114).

Rumus Perputaran Sediaan (*Inventory Turnover*) :

$$\text{Perputaran Sediaan (Inventory Turnover)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Sediaan}}$$

Sumber: Kasmir (2010:130)

4) Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

“Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*), merupakan rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu” (Kasmir, 2010:114).

Rumus Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*) :

$$\text{Perputaran Modal Kerja (Working Capital Turnover)} \\ = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

Sumber: Kasmir (2010:131)

5) Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assetss Turnover*)

“Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assetss Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana

yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode” (Kasmir, 2010:114).

Rumus Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*) :

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap (Fixed Assets Turnover)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

Sumber: Kasmir (2010:132)

6) Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover*)

“Perputaran total aset atau *total assets turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Perputaran total aset (*Total Assets turnover*) juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva” (Kasmir, 2010:114). Menurut Munawir (2004:88), “*turnover* yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif tetapi dapat juga *turnover* yang tinggi disebabkan aktiva perusahaan yang sudah tua dan sudah habis disusut, jadi *turnover* yang tinggi karena keadaan perusahaan”

Rumus *Total Assets Turnover* (TATO):

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Kasmir (2010:133)

d. Rasio Profitabilitas

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Ukuran tingkat efektivitas ditunjukkan oleh laba

yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi” (Kasmir, 2010:115).

Jenis-jenis rasio likuiditas yaitu sebagai berikut :

1) *Profit Margin*

“*Profit Margin*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini dengan cara membanding antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih” (Kasmir, 2010:115).

Rumus *Profit Margin*:

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber: Kasmir (2010:134)

2) *Return on Investment (ROI)*

“*Return on investment (ROI)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on investment (ROI)* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya” (Kasmir, 2010:115).

Rumus *Return On Investment (ROI)*:

$$\textit{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Kasmir (2010:136)

3) *Return On Equity (ROE)*

“*Return On Equity (ROE)*, merupakan rasio untuk mengukur

laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri” (Kasmir, 2010:115).

Rumus *Return On Equity* (ROE):

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: Kasmir (2010:137)

4) *Earnings Per Share*

“*Earnings per share* (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah menunjukkan manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi” (Kasmir, 2010:115).

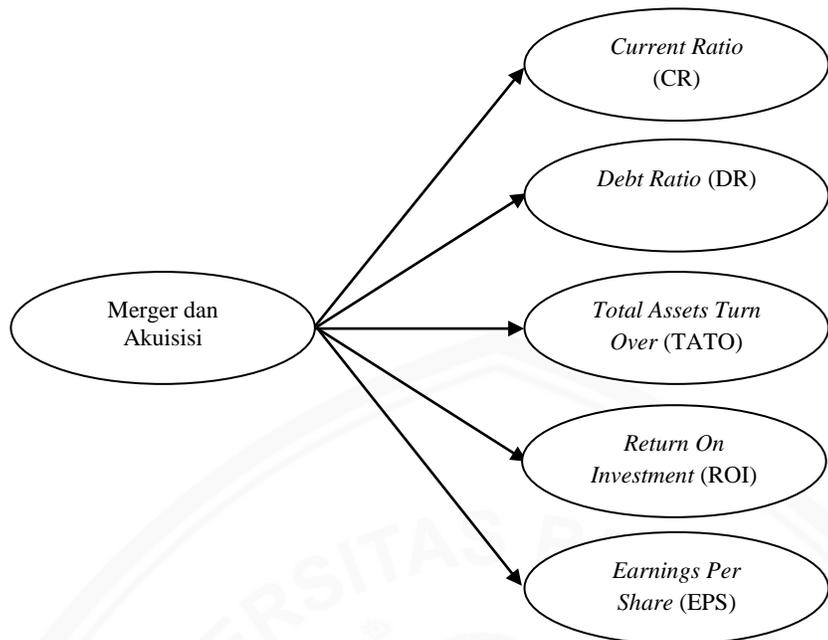
Rumus *Earnings Per Share* (EPS):

$$\text{Earnings Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

Sumber: Kasmir (2010:139)

E. Model Konsep

Model konsep digunakan sebagai pedoman alur kerja dalam mengidentifikasi masalah dalam penelitian. Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka, model konsep dapat digambarkan pada gambar 3.



Gambar 3 Model Konsep
 Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Sitanggang (2013:199) memberikan dua alternatif dalam melakukan pengembangan usaha yaitu dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Pemilihan pengembangan usaha melalui eksternal perusahaan dengan cara melakukan merger dan akuisisi karena tidak membutuhkan persiapan seperti pengembangan bisnis dari awal. Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan dengan satu nama perusahaan yang dipertahankan dan menanggung aset dan kewajiban perusahaan target serta status badan hukum perusahaan target hilang tanpa dilikuidasi (Sitanggang, 2013:200). Akuisisi adalah pengambilalihan perusahaan oleh perusahaan lain melalui pembelian saham biasa atau aset perusahaan dengan tetap mempertahankan identitas perusahaan target dan mempertahankan status badan hukum perusahaan target (Sitanggang, 2013:201).

Keputusan perusahaan melakukan merger dan akuisisi dapat dikatakan perusahaan ingin mendapatkan nilai tambah ataupun sinergis. Sinergis adalah kondisi dan nilai keseluruhan lebih besar daripada hasil penjumlahan nilai bagian-bagiannya. Sinergis yang terjadi pada perusahaan dapat tercermin pada kinerja keuangan, terutama pada kinerja keuangan yang dapat terukur melalui rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan yang ingin dicapai oleh perusahaan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Melalui rasio tersebut dapat menilai prestasi perusahaan masa lalu dan rencana prospek masa depan (Suryawathy, 2014).

Analisis rasio dimaksudkan untuk melihat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi yang dapat ditunjukkan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR) dan *Total Asstes Turn Over* (TATO) merujuk pada penelitian Esterlina (2017), Fitriasaki (2016), Putri dan Atik (2013). Variabel lain yang dapat digunakan untuk melihat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi yaitu *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS) merujuk pada penelitian Andini (2015).

F. Hipotesis Penelitian

Menurut James E dalam Martono (2016:67), “hipotesis merupakan sebuah dugaan tentatif atau sementara yang memprediksi situasi yang akan diamati”.

Menurut Purwanto dan Sulistyastuti (2017:137), “hipotesis adalah pernyataan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah (belum tentu kebenarannya) sehingga harus diuji secara empiris”. “Hipotesis dibedakan mejadi dua yaitu hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1). Hipotesis nol adalah hipotesis yang menyatakan tidak ada perbedaan, sedangkan hipotesis alternatif yaitu hipotesis yang menolak H_0 sehingga terdapat perbedaan dengan hipotesis sebenarnya” (Wibisono, 2009:426). Berdasarkan rumusan masalah pada BAB I, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Rata-rata sebelum	Merger dan Akuisisi	Rata-rata sesudah
Sebelum: 1. <i>Current Ratio</i> (CR) 2. <i>Debt Ratio</i> (DR) 3. <i>Total Asstes Turn Over</i> (TATO) 4. <i>Return On Investment</i> (ROI) 5. <i>Earnings Per Share</i> (EPS)		Sesudah: 1. <i>Current Ratio</i> (CR) 2. <i>Debt Ratio</i> (DR) 3. <i>Total Asstes Turn Over</i> (TATO) 4. <i>Return On Investment</i> (ROI) 5. <i>Earnings Per Share</i> (EPS)

Gambar 4 Model Hipotesis

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

1. *Current Ratio* (CR)

H_0 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

H_1 : Terdapat perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

2. *Debt Ratio* (DR)

H_0 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *Debt Ratio* (DR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

H_2 : Terdapat perbedaan rata-rata *Debt Ratio* (DR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

3. *Total Asstes Turn Over* (TATO)

H_0 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *Total Assets Turnover* (TATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

H_3 : Terdapat perbedaan rata-rata *Total Assets Turnover* (TATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

4. *Return On Investment* (ROI)

H_0 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *Return On Investment* (ROI) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

H_4 : Terdapat perbedaan rata-rata *Return On Investment* (ROI) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

5. *Earnings Per Share* (EPS)

H_0 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *Earnings Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

H_5 : Terdapat perbedaan rata-rata *Earnings Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian yang ingin dicapai, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Menurut Nazir (2014:46), “penelitian komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif yang ingin mencari jawaban secara mendasar tentang sebab-akibat, dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu”. Peneliti menggunakan jenis penelitian komparatif karena peneliti ingin membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi melalui rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, solvabilitas (*leverage*), aktivitas dan profitabilitas yang akan dibahas dalam penelitian ini. Peneliti menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka, menunjukkan perbandingan antar variabel dan analisis menggunakan alat statistik yang selanjutnya akan diberikan penjelasan secara deskriptif mengenai hasil penelitian.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resmi www.idx.co.id. Pemilihan *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan

terdapat data-data berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit sehingga memiliki tingkat keakuratan yang tinggi.

C. Variabel dan Pengukuran

Menurut Bohnstedts dalam Yusuf (2014:102), “variabel adalah karakteristik dari orang, objek, atau kejadian tertentu”. Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan indikator rasio keuangan yang dijelaskan, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Rumus *Current Ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: Kasmir (2010:119)

2. Rasio Solvabilitas (*leverage*)

Rasio solvabilitas (*leverage*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt Ratio* (DR). *Debt Ratio* (DR) mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rumus *Debt Ratio* (DR):

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Kasmir (2010:122)

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* (TATO). *Total Assets Turnover* (TATO) mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan.

Rumus *Total Assets Turnover* (TATO):

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Kasmir (2010:133)

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on investment* (ROI) dan *earnings per share* (EPS)

a. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Rumus *Return On Investment* (ROI):

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Kasmir (2010:136)

b. *Earnings Per Share* (EPS).

Earnings Per Share (EPS) mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Rumus *Earnings Per Share* (EPS):

$$\text{Earnings Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

Sumber: Kasmir (2010:139)

Untuk lebih jelasnya masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan dalam tabel 3.

Tabel 3 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Satuan
1	<i>Current Ratio</i>	Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.	$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	%
2	<i>Debt Ratio</i>	Mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.	$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$	%
3	<i>Total Assets Turnover</i>	Mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan.	$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	Kali
4	<i>Return On Investment</i>	Menunjukkan hasil (<i>return</i>) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.	$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Earnings After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$	%
5	<i>Earnings Per Share</i>	Mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham	$\text{Earnings Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$	Rupiah

Sumber: Data Diolah Peneliti (2018)

D. Populasi dan Sampel

Menurut Indrianto (2009:115), “populasi adalah sekelompok orang, kejadian

atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu”. Menurut Bailey dalam Yusuf (2014:147), “populasi atau *universe* ialah jumlah keseluruhan dari unit analisis”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2013 sebanyak 14 perusahaan.

Menurut Siregar (2014:56), “sampel adalah suatu prosedur pengambilan data, dimana hanya sebagian populasi saja yang diambil dan dipergunakan untuk menentukan sifat serta ciri yang dikehendaki dari suatu populasi”. “Teknik *sampling* merupakan metode atau cara menentukan sampel dan besar sampel. Ada dua kategori teknik pengambilan sampel, yaitu *probability sampling* dan *nonprobability sampling*” (Martono, 2016:77). Kategori teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *nonprobability sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penetapan responden untuk dijadikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Siregar, 2014:60). Pengambilan sampel penelitian ini didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2013 dan diketahui waktu dilakukannya merger dan akuisisi.
2. Perusahaan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah melakukan merger dan akuisisi.
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan untuk 3 tahun sebelum merger dan akuisisi dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan

periode berakhir tanggal 31 Desember dan disajikan dalam mata uang Rupiah.

Tabel 4 Daftar Pengambilan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	√	√	×	×
2	PT Astra Otoparts Tbk	√	√	√	√
3	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	√	√	√	√
4	PT Harum Energy Tbk	√	√	×	×
5	PT Bayan Resources Tbk	√	√	×	×
6	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	√	√	×	×
7	PT Tiphone Mobile Indonesia	√	√	√	√
8	PT MNC Land	√	√	√	√
9	PT Sugih Energy Tbk	√	√	×	×
10	PT Indospring Tbk	√	√	√	√
11	PT Benakat Integra Tbk	√	√	×	×
12	PT Mitrabara Adiperdana	√	√	×	×
13	PT Nusa Raya Cipta Tbk	√	√	×	×
14	PT Telekomunikasi Indonesia	√	√	×	×
Jumlah Sampel					5

Sumber: Data Diolah Peneliti (2018)

Tabel 4 menunjukkan daftar pengambilan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2013 dan tercatat di Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dengan jumlah 14 perusahaan. Berdasarkan kriteria sampel penelitian yang telah ditetapkan maka perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel penelitian berjumlah 5 perusahaan yaitu PT Astra Otoparts Tbk, PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Tiphone Mobile Indonesia, PT MNC Land dan PT Indospring Tbk (www.kppu.go.id, 2014), terlihat pada tabel 5.

Tabel 5 Daftar Sampel

Tanggal Merger dan Akuisisi	Kode Perusahaan	Perusahaan Pengambilalih	Perusahaan Target
16 Mei 2013	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	PT Pakoakuina
10 Juni 2013	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	PT Mentari Pertiwi Makmur
10 September 2013 8 November 2013 6 Desember 2013	TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia	PT Mitra Telekomunikasi Selular PT Poin Multi Media Nusantara PT Perdana Mulia Makmur
17 September 2013	KPIG	PT MNC Land	PT Bali Nirwana Resort
30 September 2013	INDS	PT Indospring Tbk	PT Sinar Indra Nusa Jaya

Sumber: Data Diolah Peneliti (2018)

E. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. “Data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka” (Taniredja dan Mustafidah, 2011:62). Data yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk angka, sehingga jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. “Data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada” (Sekaran, 2006:60). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resmi www.idx.co.id. Data yang dibutuhkan oleh peneliti adalah dokumen seperti:

1. Tanggal dilakukannya merger dan akuisisi oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013.
2. Laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan merger dan

akuisisi selama 3 tahun sebelum merger dan akuisisi dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan periode berakhir tanggal 31 Desember dan disajikan dalam mata uang Rupiah.

F. Teknik Pengumpulan Data

“Pengumpulan data adalah prosedur yang sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan” (Nazir, 2014:153). Teknik pengumpulan data terdiri dari kuisisioner, observasi, wawancara dan dokumentasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. “Dokumentasi merupakan sebuah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mengumpulkan berbagai dokumen yang berkaitan dengan masalah penelitian” (Martono, 2016:87). Penggunaan dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data karena data yang digunakan diperoleh dari dokumen-dokumen seperti laporan keuangan tahunan yang terpublikasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), jurnal-jurnal dan *website*.

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan tiga tahap yaitu statistik deskriptif, uji normalitas dan uji hipotesis. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. Analisis data yang digunakan selanjutnya adalah uji normalitas.

“Uji normalitas untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak” (Siregar, 2014:153). Hasil uji normalitas untuk mengetahui lebih lanjut uji statistik yang digunakan dalam pengujian hipotesis yaitu statistik parametrik atau statistik non parametrik, statistik parametrik digunakan jika data berdistribusi normal dan sebaliknya statistik non parametrik digunakan jika data tidak berdistribusi normal. Menurut Sarjono dan Julianita (2011:53), “uji normalitas menjadi hal penting karena salah satu syarat pengujian *parametric-test* (uji parametrik) adalah data harus memiliki distribusi normal (atau berdistribusi normal)”. “Statistik parametrik digunakan untuk data yang berskala *interval* dan rasio, sedangkan statistik non parametrik digunakan untuk data yang berskala nominal dan ordinal” (Purwanto dan Sulistyastuti, 2017:137). Metode analisis data untuk menjawab hipotesis yaitu membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dengan tahun perbandingan kinerja keuangan yang akan dianalisis adalah periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi, berikut penjelasannya.

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014:206), “statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”. “Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi)”

(Ghozali, 2013:19). Langkah-langkah yang digunakan dalam statistik deskriptif yaitu:

- a. Menentukan nilai rata-rata (*mean*) dari indikator kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- b. Menentukan perbedaan (peningkatan atau penurunan) pada nilai rata-rata (*mean*) dari kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. “Uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk membandingkan frekuensi kumulatif distribusi teoretik dengan frekuensi kumulatif distribusi empirik (observasi)” (Siregar, 2014:153). Data berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$) dan berdistribusi tidak normal jika nilai probabilitas < taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$).

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda. Hasil dari uji normalitas dapat menentukan alat uji yang sesuai dengan pengujian hipotesis. Jika data berdistribusi normal menggunakan *Paired sample t test* dan data tidak berdistribusi normal menggunakan *Wilcoxon signed-rank test*.

a. *Paired sample t test*

“*Paired sample t test* adalah sampel dengan subjek yang sama tetapi mengalami dua perlakuan berbeda. Tujuan pengujian *paired sample t test* adalah untuk mengetahui apakah rata-rata sampel dari hasil perlakuan yang berbeda menghasilkan rata-rata yang berbeda secara statistik” (Purwanto dan Sulistyastuti, 2017:162). Uji *paired sample t test* digunakan untuk membuktikan adanya perbedaan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Ketentuan menerima atau menolak hipotesis yaitu:

- 1) Tingkat signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya ada perbedaan rata-rata pada masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah merger.
- 2) Tingkat signifikansi $> \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya tidak ada perbedaan rata-rata pada masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

“*Wilcoxon Signed Rank Test* adalah pengujian hipotesis statistika non-parametrik digunakan ketika membandingkan dua sampel berhubungan, sampel yang sama, atau pengukuran ulang pada sampel tunggal untuk menilai apakah ada perbedaan pada dua pengukuran pada sampel yang sama” (Suryani dan Hendryadi, 2015:294). Ketentuan menerima atau menolak hipotesis yaitu:

- 1) Tingkat signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
Artinya ada perbedaan rata-rata pada masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah merger.
- 2) Tingkat signifikansi $> \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
Artinya tidak ada perbedaan rata-rata pada masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Astra Otoparts Tbk

PT Astra Otoparts Tbk (Astra Otoparts) adalah sebuah grup perusahaan komponen otomotif yang memproduksi dan mendistribusikan beranekaragam suku cadang kendaraan bermotor roda dua dan roda empat. Segmen pasar terbesar Astra Otoparts adalah pasar pabrikan otomotif atau OEM (*Original Equipment Manufacturer*) dan pasar suku cadang pengganti atau REM (*Replacement Market*). Produk komponen perseroan dan rangkaianannya (*assemblies*) didistribusikan secara langsung ke pasar OEM (*Original Equipment Manufacturer*) dan ke pasar REM (*Replacement Market*) di dalam dan luar negeri melalui unit bisnis perdagangan Astra Otoparts (www.component.astra.co.id, 2018). Pada tanggal 16 Mei 2013, PT Astra Otoparts Tbk melakukan akuisisi dengan PT Pakoakuina (www.kppu.go.id, 2014). PT Astra Otoparts Tbk memperkuat lini bisnis perusahaan dengan mengakuisisi 51 persen saham PT Pakoakuina dan melalui akuisisi tersebut PT Astra Otoparts Tbk mempunyai bisnis komponen otomotif baru yaitu produk *wheel rim* (velg) untuk kendaraan roda dua dan roda empat (www.swa.co.id, 2013).

2. **PT Salim Ivomas Pratama Tbk**

Grup Salim Ivomas Pratama merupakan salah satu grup agribisnis dengan kegiatan utama meliputi seluruh mata rantai pasokan dari penelitian dan pengembangan, pemuliaan benih bibit, pembudidayaan dan pengolahan kelapa sawit hingga produksi serta pemasaran produk minyak goreng, margarin dan *shortening*. Grup Salim Ivomas Pratama sebagai grup agribisnis yang terdiversifikasi, Grup Salim Ivomas Pratama melakukan pembudidayaan komoditas tebu, karet dan tanaman lainnya. Grup Salim Ivomas Pratama termasuk perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar serta salah satu pemimpin pasar minyak goreng, margarin dan *shortening* bermerek di Indonesia (www.simp.co.id, 2018). Pada tanggal 10 Juni 2013 PT Salim Ivomas Pratama Tbk melakukan akuisisi dengan PT Mentari Pertiwi Makmur (www.kppu.go.id, 2014). PT Salim Ivomas Pratama Tbk melakukan akuisisi dengan PT Mentari Pertiwi Makmur untuk mendorong pengembangan usaha agribisnis perseroan dengan mengoptimalkan lahan yang dimiliki (www.bexi.co.id, 2013).

3. **PT Tiphone Mobile Indonesia**

PT Tiphone Mobile Indonesia (Perseroan) berdiri pada tanggal 25 Juni 2008. Bidang usaha Tiphone Mobile Indonesia adalah perdagangan perangkat telekomunikasi, yaitu telepon seluler beserta suku cadang, aksesoris, pulsa, dan jasa perbaikan (reparasi). Tiphone Mobile Indonesia memulai usahanya di

industri telekomunikasi seluler dengan meluncurkan produk ponsel bermerek Tiphone. Tiphone Mobile Indonesia telah menjadi distributor untuk sejumlah merek ponsel, seperti Samsung, LG, HTC, Blackberry, Apple, dan juga Tiphone (www.tiphone.co.id, 2016). Tiphone Mobile Indonesia melakukan akuisisi pada sejumlah distributor, seperti mengakuisisi PT Mitra Telekomunikasi Selular pada tanggal 10 September 2013, mengakuisisi PT Poin Multimedia Nusantara pada tanggal 8 November 2013 dan mengakuisisi PT perdana Mulia Makmur pada tanggal 6 Desember 2013 (www.kppu.go.id, 2014). Tiphone Mobile Indonesia melakukan akuisisi pada sejumlah distributor untuk meningkatkan pendapatan dari penjualan (www.finance.detik.com, 2013).

4. PT MNC Land

PT MNC Land Tbk (Perseroan) didirikan pada tanggal 11 Juni 1990 sebelumnya dikenal dengan nama PT Kridaperdana Indahgraha dan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 30 Maret 2000. Perseroan dan entitas anak bergerak di industri properti sebagai pengembang dan penyedia jasa properti meliputi jasa keamanan, jasa kebersihan, jasa teknisi dan jasa pengelolaan properti. MNC Land Tbk memiliki dan mengelola beragam portofolio properti yang terintegrasi seperti gedung perkantoran, *apartement*, hotel dan resor, lapangan golf dan vila. Perkembangan industri gaya hidup dan hiburan, perseroan mulai mengembangkan dua proyek ikonis-MNC lido City di

Lido, Jawa Barat dan MNC Bali Resort di Tabanan, Bali. Pengembangan proyek MNC Lido City dan MNC Bali Resort dikerjasamakan dengan TRUMP Hotel *Collection* (www.mncland.com, 2018). Pada tanggal 17 September 2013 PT MNC Land Tbk melakukan akuisisi dengan PT Bali Nirwana Resort (www.kppu.go.id, 2014). PT MNC Land Tbk melakukan akuisisi untuk pengembangan proyek perusahaan (www.economy.okezone.com, 2013).

5. PT Indospring Tbk

PT Indospring Tbk adalah perusahaan industri yang memproduksi pegas untuk kendaraan, baik berupa pegas daun maupun pegas keong (pegas ulir) yang diproduksi dengan proses dingin maupun panas, dengan lisensi dari Mitsubishi *Steel Manufacturing*, Jepang. Visi perusahaan adalah menjadi produsen *leaf spring* dan *coil spring* otomotif yang dapat diandalkan di dalam pasar global dengan produk yang berkualitas tinggi dan dikerjakan oleh manusia yang berkomitmen tinggi (www.indospring.co.id, 2018). Pada tanggal 30 September 2013, PT Indospring Tbk melakukan akuisisi dengan PT Sinar Indra Nusa Jaya (www.kppu.go.id, 2014). PT Indospring Tbk melakukan akuisisi untuk meningkatkan pasar *aftermarket* dan meningkatkan kinerja operasional serta kinerja keuangan perseroan (www.market.bisnis.com, 2013).

B. Penyajian Data

Kinerja keuangan perusahaan dapat mencerminkan seberapa baik perusahaan

dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba rugi perusahaan. Angka-angka keuangan dari hasil kegiatan operasi perusahaan pada periode lalu maupun periode sekarang dapat menjadi informasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan pada periode kedepannya. Salah satu analisis kinerja keuangan untuk menilai posisi keuangan yang dapat digunakan adalah analisis rasio. Analisis rasio menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai penilaian kinerja yang digunakan perusahaan dalam memperbaiki kegiatan operasional perusahaan.

Rasio keuangan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan pengambil alih pada tahun sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas (*leverage*) menggunakan *Debt Ratio* (DR), rasio aktivitas menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO), rasio profitabilitas menggunakan *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS). Rasio yang digunakan dihitung berdasarkan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan, dihitung selama enam tahun, yaitu tiga tahun sebelum melakukan merger dan akuisisi dan tiga tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi. Berikut ini penyajian data yang digunakan :

1. Perhitungan Rasio Keuangan

a. *Current Ratio* (CR)

Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek ketika jatuh tempo atau pada saat ditagih. Artinya, apabila perusahaan ditagih, maka perusahaan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut

terutama utang yang sudah jatuh tempo. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek apabila memiliki aset lancar yang lebih besar daripada utang lancar. Rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR).

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current Ratio* (CR) menggambarkan seberapa besar aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. *Current Ratio* (CR) dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. Perhitungan *Current Ratio* (CR) juga dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: Kasmir (2010:119)

Contoh perhitungan CR PT Astra Otoparts Tbk sebelum merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{CR 2010} = \frac{2.199.725.000.000}{1.251.731.000.000} = 175,7346\%$$

$$\text{CR 2011} = \frac{2.509.443.000.000}{1.892.818.000.000} = 132,5771\%$$

$$\text{CR 2012} = \frac{3.205.631.000.000}{2.751.766.000.000} = 116,4936\%$$

Contoh perhitungan CR PT Astra Otoparts Tbk sesudah merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{CR 2014} = \frac{5.138.080.000.000}{3.857.809.000.000} = 133,1865\%$$

$$\text{CR 2015} = \frac{4.796.770.000.000}{3.625.907.000.000} = 132,2916\%$$

$$\text{CR 2016} = \frac{4.903.902.000.000}{3.258.146.000.000} = 150,5120\%$$

Contoh perhitungan CR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berlaku untuk 4 perusahaan lainnya yaitu PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Tiphone Mobile Indonesia, PT MNC Land dan PT Indospring Tbk, terlampir pada lampiran 1.

Tabel 6 Hasil Perhitungan *Current Ratio* (CR) Per Perusahaan

Sebelum Merger dan Akuisisi							Setelah Merger dan Akuisisi						
Kode Persh	Tahun	CR dalam satuan %	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi	Kode Persh	Tahun	CR dalam satuan %	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi
AUTO	2010	175,7346	141,6018	116,4936	914,2216	30,6342829	AUTO	2014	133,1865	138,6634	132,2916	150,5120	10,2710002
	2011	132,5771						2015	132,2916				
	2012	116,4936						2016	150,5120				
SIMP	2010	113,9085	143,8516	113,9085	169,3324	27,9801115	SIMP	2014	87,1234	101,7929	87,1234	124,6773	20,0795169
	2011	169,3324						2015	93,5780				
	2012	148,3141						2016	124,6773				
TELE	2010	201,9156	308,6873	168,5954	555,5509	214,4383354	TELE	2014	180,1142	428,4632	180,1142	598,9149	219,9988678
	2011	168,5954						2015	506,3605				
	2012	555,5509						2016	598,9149				
KPIG	2010	914,2216	507,5621	181,0596	914,2216	373,0958104	KPIG	2014	318,1420	405,4224	318,1420	540,7323	118,8139212
	2011	427,4051						2015	357,3927				
	2012	181,0596						2016	540,7323				
INDS	2010	128,6666	200,8208	128,6666	240,4039	62,5856265	INDS	2014	291,2223	272,5408	223,1267	303,2734	43,2159865
	2011	240,4039						2015	223,1267				
	2012	233,3919						2016	303,2734				
Sebelum Merger dan Akuisisi			260,5047	113,9085	914,2216	218,0507720	Setelah Merger dan Akuisisi			269,3765	87,1234	598,9149	168,3484543

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Current Ratio* (CR) per perusahaan pada tabel 6, diketahui bahwa nilai *mean* CR AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 141,6018 dibandingkan nilai *mean* CR AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 138,6634, nilai *mean* CR SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 143,8516 dibandingkan nilai *mean* CR SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 101,7929, nilai *mean* CR TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 308,6873 dibandingkan nilai *mean* CR TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 428,4632, nilai *mean* CR KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 507,5621 dibandingkan nilai *mean* CR KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 405,4224, nilai *mean* CR INDS sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 200,8208 dibandingkan nilai *mean* CR INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 272,5408.

Nilai *minimum* CR AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 116,4936 dibandingkan nilai *minimum* CR AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 132,2916, nilai *minimum* CR SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 113,9085 dibandingkan nilai *minimum* CR SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 87,1234, nilai *minimum* CR TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 168,5954 dibandingkan nilai *minimum* CR TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 180,1142, nilai *minimum* CR KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 181,0596 dibandingkan nilai *minimum* CR KPIG sesudah

merger dan akuisisi yaitu 318,1420, nilai *minimum* CR INDS sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 128,6666 dibandingkan nilai *minimum* CR INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 223,1267.

Nilai *maximum* CR AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 914,2216 dibandingkan nilai *maximum* CR AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 150,5120, nilai *maximum* CR SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 169,3324 dibandingkan nilai *maximum* CR SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 124,6773, nilai *maximum* CR TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 555,5509 dibandingkan nilai *maximum* CR TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 598,9149, nilai *maximum* CR KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 914,2216 dibandingkan nilai *maximum* CR KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 540,7323, nilai *maximum* CR INDS sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 240,4039 dibandingkan nilai *maximum* CR INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 303,2734.

Nilai *standar deviasi* CR AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 30,6342829 dibandingkan nilai *standar deviasi* CR AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 10,271002, nilai *standar deviasi* CR SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 27,9801115 dibandingkan nilai *standar deviasi* CR SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 20,07951695, nilai *standar deviasi* CR TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 214,4383354 dibandingkan nilai *standar deviasi*

CR TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 219,9988678, nilai *standar deviasi* CR KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 373,0958104 dibandingkan nilai *standar deviasi* CR KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 118,8139212, nilai *standar deviasi* CR INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 62,5856265 dibandingkan nilai *standar deviasi* CR INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 43,2159865.

Tabel 7 Hasil Perhitungan *Current Ratio* (CR) Per Tahun

Kode Perusahaan	CR sebelum M & A (dalam satuan %)			CR sesudah M & A (dalam satuan %)		
	2010	2011	2012	2014	2015	2016
AUTO	175,7346	132,5771	116,4936	133,1865	132,2916	150,5120
SIMP	113,9085	169,3324	148,3141	87,1234	93,5780	124,6773
TELE	201,9156	168,5954	555,5509	180,1142	506,3605	598,9149
KPIG	914,2216	427,4051	181,0596	318,1420	357,3927	540,7323
INDS	128,6666	240,4039	233,3919	291,2223	223,1267	303,2734
<i>Minimum</i>	113,9085	132,5771	116,4936	87,1234	93,5780	124,6773
<i>Maximum</i>	914,2216	427,4051	555,5509	318,1420	506,3605	598,9149
<i>Standar deviasi</i>	341,3496875	118,3131666	177,8396923	99,8254775	169,9350448	218,4509006
<i>Mean</i>	306,8894	227,6628	246,9620	201,9577	262,5499	343,6220
<i>Mean 3 tahun</i>	260,5047			269,3765		

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Current Ratio* (CR) per tahun pada tabel 7, diketahui bahwa nilai *minimum* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih kecil yaitu 113,9085 dibandingkan nilai *minimum* CR tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 124,6773, nilai *minimum* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 132,5771 dibandingkan nilai *minimum* CR tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 93,5780, nilai *minimum* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2012

lebih besar yaitu 116,4936 dibandingkan nilai *minimum* CR tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 87,1234.

Nilai *maximum* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 914,2216 dibandingkan nilai *maximum* CR tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 598,9149, nilai *maximum* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih kecil yaitu 427,4051 dibandingkan nilai *maximum* CR tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 506,3605, nilai *maximum* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 555,5509 dibandingkan nilai *maximum* CR tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 318,1420.

Nilai *standar deviasi* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 341,3496875 dibandingkan nilai *standar deviasi* CR tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 218,4509006, nilai *standar deviasi* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih kecil yaitu 118,3131666 dibandingkan nilai *standar deviasi* CR tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 169,9350448, nilai *standar deviasi* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 177,8396923 dibandingkan nilai *standar deviasi* CR tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 99,8254775.

Nilai *mean* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih kecil yaitu 306,8894 dibandingkan nilai *mean* CR tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 343,6220, nilai *mean* CR sebelum merger dan akuisisi

tahun 2011 lebih kecil yaitu 227,6628 dibandingkan nilai *mean* CR tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 262,5499, nilai *mean* CR sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 246,9620 dibandingkan nilai *mean* CR tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 201,9577.

b. Debt Ratio (DR)

Rasio solvabilitas (*leverage*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio solvabilitas (*leverage*) menggambarkan seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Rasio solvabilitas (*leverage*) dalam arti luas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Rasio solvabilitas (*leverage*) yang digunakan adalah *Debt Ratio* (DR).

Debt Ratio (DR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. *Debt Ratio* (DR) dihitung dengan membagi total utang dengan total aktiva. Perhitungan *Debt Ratio* (DR) juga dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Kasmir (2010:122)

Contoh perhitungan DR PT Astra Otoparts Tbk sebelum merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{DR 2010} = \frac{1.482.705.000.000}{5.585.852.000.000} = 26,5439\%$$

$$\text{DR 2011} = \frac{2.241.333.000.000}{6.964.227.000.000} = 32,1835\%$$

$$\text{DR 2012} = \frac{3.396.543.000.000}{8.881.642.000.000} = 38,2423\%$$

Contoh perhitungan DR PT Astra Otoparts Tbk sesudah merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{DR 2014} = \frac{4.244.862.000.000}{14.387.568.000.000} = 29,5037\%$$

$$\text{DR 2015} = \frac{4.195.684.000.000}{14.339.110.000.000} = 29,2604\%$$

$$\text{DR 2016} = \frac{4.075.716.000.000}{14.612.274.000.000} = 27,8924\%$$

Contoh perhitungan DR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berlaku untuk 4 perusahaan lainnya yaitu PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Tiphone Mobile Indonesia, PT MNC Land dan PT Indospring Tbk, terlampir pada lampiran 2.

Tabel 8 Hasil Perhitungan *Debt Ratio* (DR) Per Perusahaan

Sebelum Merger dan Akuisisi							Setelah Merger dan Akuisisi						
Kode Persh	Tahun	DR dalam satuan %	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi	Kode Persh	Tahun	DR Dalam satuan %	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi
AUTO	2010	26,5439	32,3232	26,5439	70,4882	5,8504268	AUTO	2014	29,5037	28,8855	27,8924	29,5037	0,8685999
	2011	32,1835						2015	29,2604				
	2012	38,2423						2016	27,8924				
SIMP	2010	53,7637	44,5796	39,4456	53,7637	7,9721357	SIMP	2014	47,0509	46,1803	45,6374	47,0509	0,7616350
	2011	40,5294						2015	45,6374				
	2012	39,4456						2016	45,8525				
TELE	2010	47,1782	41,4305	18,4652	58,6480	20,6988444	TELE	2014	50,2128	57,2341	50,2128	60,9839	6,0853270
	2011	58,6480						2015	60,5056				
	2012	18,4652						2016	60,9839				
KPIG	2010	6,6257	10,8812	6,6257	18,9495	6,9908706	KPIG	2014	19,5666	20,0818	19,5666	20,4402	0,4574498
	2011	7,0684						2015	20,2388				
	2012	18,9495						2016	20,4402				
INDS	2010	70,4882	48,9141	31,7283	70,4882	19,7490564	INDS	2014	19,9042	20,4274	16,5185	24,8593	4,1949409
	2011	44,5257						2015	24,8593				
	2012	31,7283						2016	16,5185				
Sebelum Merger dan Akuisisi			35,6257	6,6257	70,4882	18,2662400	Setelah Merger dan Akuisisi			34,5618	16,5185	60,9839	15,5481438

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Debt Ratio* (DR) per perusahaan yang ditunjukkan pada tabel 8, diketahui bahwa nilai *mean* DR AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 32,3232 dibandingkan nilai *mean* DR AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 28,8855, nilai *mean* DR SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 44,5796 dibandingkan nilai *mean* DR SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 46,1803, nilai *mean* DR TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 41,4305 dibandingkan nilai *mean* DR TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 57,2341, nilai *mean* DR KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 10,8812 dibandingkan nilai *mean* DR KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 20,0818, nilai *mean* DR INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 48,9141 dibandingkan nilai *mean* DR INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 20,4274.

Nilai *minimum* DR AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 26,5439 dibandingkan nilai *minimum* DR AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 27,8924, nilai *minimum* DR SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 39,4456 dibandingkan nilai *minimum* DR SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 45,3674, nilai *minimum* DR TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 18,4652 dibandingkan nilai *minimum* DR TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 50,2128, nilai *minimum* DR KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 6,6257, dibandingkan nilai *minimum* DR KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu

19,5666, nilai *minimum* DR INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 31,7283 dibandingkan nilai *minimum* DR INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 16,5185.

Nilai *maximum* DR AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 70,4882 dibandingkan nilai *maximum* DR AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 29,5037, nilai *maximum* DR SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 53,7637 dibandingkan nilai *maximum* DR SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 47,0509, nilai *maximum* DR TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 58,6480 dibandingkan nilai *maximum* DR TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 60,9839, nilai *maximum* DR KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 18,9495 dibandingkan nilai *maximum* DR KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 20,4402, nilai *maximum* DR INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 70,4882 dibandingkan nilai *maximum* DR INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 24,8593.

Nilai *standar deviasi* DR AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 5,8504268, dibandingkan nilai *standar deviasi* DR AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,8685999, nilai *standar deviasi* DR SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 7,9721357 dibandingkan nilai *standar deviasi* DR SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,7616350, nilai *standar deviasi* DR TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 20,6988444 dibandingkan nilai *standar deviasi*

DR TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 6,0853270, nilai *standar deviasi* DR KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 6,9908706 dibandingkan nilai *standar deviasi* DR KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,4574498, nilai *standar deviasi* DR INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 19,7490564 dibandingkan nilai *standar deviasi* DR INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 4,1949409.

Tabel 9 Hasil Perhitungan *Debt Ratio* (DR) Per Tahun

Kode Perusahaan	DR sebelum M & A (dalam satuan %)			DR sesudah M & A (dalam satuan %)		
	2010	2011	2012	2014	2015	2016
AUTO	26,5439	32,1835	38,2423	29,5037	29,2604	27,8924
SIMP	53,7637	40,5294	39,4456	47,0509	45,6374	45,8525
TELE	47,1782	58,6480	18,4652	50,2128	60,5056	60,9839
KPIG	6,6257	7,0684	18,9495	19,5666	20,2388	20,4402
INDS	70,4882	44,5257	31,7283	19,9042	24,8593	16,5185
<i>Minimum</i>	6,6257	7,0684	18,4652	19,5666	20,2388	16,5185
<i>Maximum</i>	70,4882	58,6480	39,4456	50,2128	60,5056	60,9839
<i>Standar deviasi</i>	24,8051276	19,0787101	10,1648826	14,6422481	16,6681433	18,6736164
<i>Mean</i>	40,9199	36,5910	29,3662	33,2476	36,1003	34,3375
<i>Mean 3 tahun</i>	35,6257			34,5618		

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Debt Ratio* (DR) per tahun yang ditunjukkan pada tabel 9, diketahui bahwa nilai *minimum* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih kecil yaitu 6,6257 dibandingkan nilai *minimum* DR tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 16,5185, nilai *minimum* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih kecil yaitu 7,0684 dibandingkan nilai *minimum* DR tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 20,3388, nilai *minimum* DR sebelum merger dan

akuisisi tahun 2012 lebih kecil yaitu 18,4652 dibandingkan nilai *minimum* DR tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 19,5666.

Nilai *maximum* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 70,4882 dibandingkan nilai *maximum* DR tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 60,9839, nilai *maximum* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih kecil yaitu 58,6480 dibandingkan nilai *maximum* DR tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 60,5056, nilai *maximum* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih kecil yaitu 39,4456 dibandingkan nilai *maximum* DR tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 50,2128.

Nilai *standar deviasi* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 24,8051276 dibandingkan nilai *standar deviasi* DR tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 18,6736164, nilai *standar deviasi* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 19,0787101 dibandingkan nilai *standar deviasi* DR tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 16,6681433, nilai *standar deviasi* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih kecil yaitu 10,1648826 dibandingkan nilai *standar deviasi* DR tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 14,6422481.

Nilai *mean* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 40,9199 dibandingkan nilai *mean* DR tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 34,3375, nilai *mean* DR sebelum merger dan akuisisi

tahun 2011 lebih besar yaitu 36,5910 dibandingkan nilai *mean* DR tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 36,1003, nilai *mean* DR sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih kecil yaitu 29,3662 dibandingkan nilai *mean* DR tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 33,2476.

c. *Total Assets Turnover (TATO)*

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas dapat dikatakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Rasio aktivitas yang dapat digunakan adalah perputaran total aset atau *total assets turnover (TATO)*.

Total Assets Turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan. *Total Assets Turnover (TATO)* juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. *Total Assets Turnover (TATO)* dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Perhitungan *Total Assets Turnover (TATO)* juga dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Kasmir (2010:133)

Contoh perhitungan TATO PT Astra Otoparts Tbk sebelum merger dan

akuisisi sebagai berikut:

$$\text{TATO 2010} = \frac{6.255.109.000.000}{5.585.852.000.000} = 1,1198x$$

$$\text{TATO 2011} = \frac{7.363.659.000.000}{6.964.227.000.000} = 1,0574x$$

$$\text{TATO 2012} = \frac{8.277.485.000.000}{8.881.642.000.000} = 0,9320x$$

Contoh perhitungan TATO PT Astra Otoparts Tbk sesudah merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{TATO 2014} = \frac{12.255.427.000.000}{14.387.568.000.000} = 0,8518x$$

$$\text{TATO 2015} = \frac{11.723.787.000.000}{14.339.110.000.000} = 0,8176x$$

$$\text{TATO 2016} = \frac{12.806.867.000.000}{14.612.274.000.000} = 0,8764x$$

Contoh perhitungan TATO sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berlaku untuk 4 perusahaan lainnya yaitu PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Tiphone Mobile Indonesia, PT MNC Land dan PT Indospring Tbk, terlampir pada lampiran 3.

Tabel 10 Hasil Perhitungan *Total Assets Turnover* (TATO) Per Perusahaan

Sebelum Merger dan Akuisisi							Setelah Merger dan Akuisisi						
Kode Persh	Tahun	TATO dalam satuan x	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi	Kode Persh	Tahun	TATO dalam satuan x	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi
AUTO	2010	1,1198	1,0364	0,9320	1,1198	0,0956582	AUTO	2014	0,8518	0,8486	0,8176	0,8764	0,0295475
	2011	1,0574						2015	0,8176				
	2012	0,9320						2016	0,8764				
SIMP	2010	0,4503	0,4885	0,4503	0,5210	0,0356981	SIMP	2014	0,4827	0,4553	0,4365	0,4827	0,0243120
	2011	0,4941						2015	0,4365				
	2012	0,5210						2016	0,4466				
TELE	2010	7,1794	6,3620	5,8753	7,1794	0,7121203	TELE	2014	2,9075	3,1078	2,9075	3,3242	0,2088078
	2011	5,8753						2015	3,0917				
	2012	6,0315						2016	3,3242				
KPIG	2010	0,0340	0,0751	0,0340	0,1499	0,0648471	KPIG	2014	0,1017	0,0903	0,0669	0,1024	0,0203122
	2011	0,0415						2015	0,1024				
	2012	0,1499						2016	0,0669				
INDS	2010	1,3329	1,1012	0,8872	1,3329	0,2233576	INDS	2014	0,8179	0,7095	0,6498	0,8179	0,0940331
	2011	1,0836						2015	0,6498				
	2012	0,8872						2016	0,6608				
Sebelum Merger dan Akuisisi			1,8126	0,0340	7,1794	2,4035418	Setelah Merger dan Akuisisi			1,0423	0,0669	3,3242	1,1053405

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Total Assets Turnover* (TATO) pada tabel 10, diketahui bahwa nilai *mean* TATO AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1.0364 dibandingkan nilai *mean* TATO AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,8486, nilai *mean* TATO SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,4885 dibandingkan nilai *mean* TATO SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,4553, nilai *mean* TATO TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 6,3620 dibandingkan nilai *mean* TATO TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 3,1078, nilai *mean* TATO KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 0,0751 dibandingkan nilai *mean* TATO KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0903, nilai *mean* TATO INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1,1012, dibandingkan nilai *mean* TATO INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0795.

Nilai *minimum* TATO AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,9320 dibandingkan nilai *minimum* TATO AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,8176, nilai *minimum* TATO SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,4503 dibandingkan nilai *minimum* TATO SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,4365, nilai *minimum* TATO TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 5,8753 dibandingkan nilai *minimum* TATO TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,9075, nilai *minimum* TATO KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 0,0340, dibandingkan nilai *minimum* TATO KPIG

sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0669, nilai *minimum* TATO INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,8872 dibandingkan nilai *minimum* TATO INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,6498.

Nilai *maximum* TATO AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1,1198 dibandingkan nilai *maximum* TATO AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,8764, nilai *maximum* TATO SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,5210 dibandingkan nilai *maximum* TATO SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,4827, nilai *maximum* TATO TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 7,1794 dibandingkan nilai *maximum* TATO TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 3.3242, nilai *maximum* TATO KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,1499 dibandingkan nilai *maximum* TATO KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,1024, nilai *maximum* TATO INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1,3329 dibandingkan nilai *maximum* TATO INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,8179.

Nilai *standar deviasi* TATO AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,095658, dibandingkan nilai *standar deviasi* TATO AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0295475, nilai *standar deviasi* TATO SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,0356981, dibandingkan nilai *standar deviasi* TATO SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0243120, nilai *standar deviasi* TATO TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,7121203, dibandingkan nilai

standar deviasi TATO TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,2088078, nilai *standar deviasi* TATO KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,0648471, dibandingkan nilai *standar deviasi* TATO KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0203122, nilai *standar deviasi* TATO INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,2233576 ,dibandingkan nilai *standar deviasi* TATO INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0940331.

Tabel 11 Hasil Perhitungan Total Assets Turn Over (TATO) Per Tahun

Kode Perusahaan	TATO sebelum M & A (dalam satuan x)			TATO sesudah M & A (dalam satuan x)		
	2010	2011	2012	2014	2015	2016
AUTO	1,1198	1,0574	0,9320	0,8518	0,8176	0,8764
SIMP	0,4503	0,4941	0,5210	0,4827	0,4365	0,4466
TELE	7,1794	5,8753	6,0315	2,9075	3,0917	3,3242
KPIG	0,0340	0,0415	0,1499	0,1017	0,1024	0,0669
INDS	1,3329	1,0836	0,8872	0,8179	0,6498	0,6608
<i>Minimum</i>	0,0340	0,0415	0,1499	0,1017	0,1024	0,0669
<i>Maximum</i>	7,1794	5,8753	6,0315	2,9075	3,0917	3,3242
<i>Standar deviasi</i>	2,9287272	2,3680041	2,4395300	1,0912356	1,1887322	1,2924020
<i>Mean</i>	2,0233	1,7104	1,7043	1,0323	1,0196	1,0750
<i>Mean 3 tahun</i>	1,8126			1,0423		

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan Total Assets Turn Over (TATO) per tahun pada tabel 11, diketahui bahwa nilai *minimum* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih kecil yaitu 0,0340 dibandingkan nilai *minimum* TATO tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0669, nilai *minimum* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih kecil yaitu 0,0415 dibandingkan nilai *minimum* TATO tahun 2015

sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,1024, nilai *minimum* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 0,1499 dibandingkan nilai *minimum* TATO tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,1017.

Nilai *maximum* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 7,1794 dibandingkan nilai *maximum* TATO tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 3,3242, nilai *maximum* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 5,8753 dibandingkan nilai *maximum* TATO tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 3,0917, nilai *maximum* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 6,0315 dibandingkan nilai *maximum* TATO tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,9075.

Nilai *standar deviasi* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 2,9287272 dibandingkan nilai *standar deviasi* TATO tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,2924020, nilai *standar deviasi* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 2,3680041 dibandingkan nilai *standar deviasi* TATO tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,1887322, nilai *standar deviasi* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 2,4395300 dibandingkan nilai *standar deviasi* TATO tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,0912356.

Nilai *mean* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih

besar yaitu 2,0233 dibandingkan nilai *mean* TATO tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,0750, nilai *mean* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 1,7104 dibandingkan nilai *mean* TATO tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,0196, nilai *mean* TATO sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 1,7043 dibandingkan nilai *mean* TATO tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,0323.

d. Return On Investment (ROI)

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Ukuran tingkat efektivitas ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah *return on investment* (ROI) dan rasio laba per lembar saham atau *earnings per share* (EPS).

Return on investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on investment* (ROI) juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. *Return On Investment* (ROI) dihitung dengan membagi *earnings after interest and tax* dengan *total assets*. Perhitungan *Return On Investment* (ROI) juga

dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Earnings After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Kasmir (2010:136)

Contoh perhitungan ROI PT Astra Otoparts Tbk sebelum merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{ROI 2010} = \frac{1.141.179.000.000}{5.585.852.000.000} = 20,4298\%$$

$$\text{ROI 2011} = \frac{1.101.583.000.000}{6.964.227.000.000} = 15,8177\%$$

$$\text{ROI 2012} = \frac{1.135.914.000.000}{8.881.642.000.000} = 12,7895\%$$

Contoh perhitungan ROI PT Astra Otoparts Tbk sesudah merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{ROI 2014} = \frac{954.086.000.000}{14.387.568.000.000} = 6,6313\%$$

$$\text{ROI 2015} = \frac{322.701.000.000}{14.339.110.000.000} = 2,2505\%$$

$$\text{ROI 2016} = \frac{483.421.000.000}{14.612.274.000.000} = 3,3083\%$$

Contoh perhitungan ROI sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berlaku untuk 4 perusahaan lainnya yaitu PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Tiphone Mobile Indonesia, PT MNC Land dan PT Indospring Tbk, terlampir pada lampran 4.

Tabel 12 Hasil Perhitungan Return On Investment (ROI) Per Perusahaan

Sebelum Merger dan Akuisisi							Setelah Merger dan Akuisisi						
Kode Persh	Tahun	ROI dalam satuan %	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi	Kode Persh	Tahun	ROI dalam satuan %	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi
AUTO	2010	20,4298	16,3457	12,7895	20,4298	3,8474378	AUTO	2014	6,6313	4,0634	2,2505	6,6313	0,0295475
	2011	15,8177						2015	2,2505				
	2012	12,7895						2016	3,3083				
SIMP	2010	4,6097	6,3799	4,6097	8,8250	2,1871804	SIMP	2014	3,6724	2,2325	1,1511	3,6724	0,0243120
	2011	8,8250						2015	1,1511				
	2012	5,7051						2016	1,8741				
TELE	2010	13,3453	13,7285	12,8527	14,9876	1,1178495	TELE	2014	6,1964	5,7010	5,1994	6,1964	0,2088078
	2011	12,8527						2015	5,1994				
	2012	14,9876						2016	5,7072				
KPIG	2010	7,7975	5,1628	2,3398	7,7975	2,7337140	KPIG	2014	4,2154	6,3631	2,1541	12,7200	0,0203122
	2011	2,3398						2015	2,1541				
	2012	5,3511						2016	12,7200				
INDS	2010	9,2277	9,2821	8,0532	10,5654	1,2569597	INDS	2014	5,5925	2,5562	0,0757	5,5925	0,0940331
	2011	10,5654						2015	0,0757				
	2012	8,0532						2016	2,0004				
Sebelum Merger dan Akuisisi			10,1798	2,3398	20,4298	4,8760202	Setelah Merger dan Akuisisi			4,1833	0,0757	12,7200	3,0857531

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Return On Investment* (ROI) pada tabel 12, diketahui bahwa nilai *mean* ROI AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 16,3457 dibandingkan nilai *mean* ROI AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 4,0634, nilai *mean* ROI SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 6,3799 dibandingkan nilai *mean* ROI SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,2325, nilai *mean* ROI TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 13,7285 dibandingkan nilai *mean* ROI TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 5,7010, nilai *mean* ROI KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 5,1628 dibandingkan nilai *mean* ROI KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 6,3631, nilai *mean* ROI INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 9,2821 dibandingkan nilai *mean* ROI INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,5562.

Nilai *minimum* ROI AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 12,7895 dibandingkan nilai *minimum* ROI AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,2505, nilai *minimum* ROI SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 4,6097 dibandingkan nilai *minimum* ROI SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,1511, nilai *minimum* ROI TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 12,8527 dibandingkan nilai *minimum* ROI TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 5,1994, nilai *minimum* ROI KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 2,3398 dibandingkan nilai *minimum* ROI KPIG sesudah merger dan

akuisisi yaitu 2,1541, nilai *minimum* ROI INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 8,0532 dibandingkan nilai *minimum* ROI INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0757.

Nilai *maximum* ROI AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 20,4298 dibandingkan nilai *maximum* ROI AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 6,6313, nilai *maximum* ROI SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 8,8250 dibandingkan nilai *maximum* ROI SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 3,6724, nilai *maximum* ROI TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 14,9876 dibandingkan nilai *maximum* ROI TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 6,1964, nilai *maximum* ROI KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 7,7975 dibandingkan nilai *maximum* ROI KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 12,7200, nilai *maximum* ROI INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 10,5654 dibandingkan nilai *maximum* ROI INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 5,5925.

Nilai *standar deviasi* ROI AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 3,8474378, dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0295475, nilai *standar deviasi* ROI SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 2,1871804, dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0243120, nilai *standar deviasi* ROI TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1,1178495, dibandingkan nilai

standar deviasi ROI TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,2088078, nilai *standar deviasi* ROI KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 2,7337140, dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0203122, nilai *standar deviasi* ROI INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1,2569597 dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0940331.

Tabel 13 Hasil Perhitungan Return On Investment (ROI) Per Tahun

Kode Perusahaan	ROI sebelum M & A (dalam satuan %)			ROI sesudah M & A (dalam satuan %)		
	2010	2011	2012	2014	2015	2016
AUTO	20,4298	15,8177	12,7895	6,6313	2,2505	3,3083
SIMP	4,6097	8,8250	5,7051	3,6724	1,1511	1,8741
TELE	13,3453	12,8527	14,9876	6,1964	5,1994	5,7072
KPIG	7,7975	2,3398	5,3511	4,2154	2,1541	12,7200
INDS	9,2277	10,5654	8,0532	5,5925	0,0757	2,0004
<i>Minimum</i>	4,6097	2,3398	5,3511	3,6724	0,0757	1,8741
<i>Maximum</i>	20,4298	15,8177	14,9876	6,6313	5,1994	12,7200
<i>Standar deviasi</i>	6,0955148	5,0579419	4,3175909	1,2727653	1,9110128	4,5181370
<i>Mean</i>	11,0820	10,0801	9,3773	5,2616	2,1662	5,1220
<i>Mean 3 tahun</i>	10,1798			4,1833		

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Return On Investment* (ROI) per tahun pada tabel 13, diketahui bahwa nilai *minimum* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 4,6097 dibandingkan nilai *minimum* ROI tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,8741, nilai *minimum* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 2,3398 dibandingkan nilai *minimum* ROI tahun 2015 sesudah merger dan

akuisisi yaitu 0,0757, nilai *minimum* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 5,3511 dibandingkan nilai *minimum* ROI tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 3,6724.

Nilai *maximum* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 20,4298 dibandingkan nilai *maximum* ROI tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 12,7200, nilai *maximum* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 15,8177 dibandingkan nilai *maximum* ROI tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 5,1994, nilai *maximum* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 14,9876 dibandingkan nilai *maximum* ROI tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 6,6313.

Nilai *standar deviasi* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 6,0955148 dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 4,5181370, nilai *standar deviasi* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 5,0579419 dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,9110128, nilai *standar deviasi* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 4,3175909 dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,2727653.

Nilai *mean* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 11,0820 dibandingkan nilai *mean* ROI tahun 2016 sesudah

merger dan akuisisi yaitu 5,1220, nilai *mean* sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 10,0801 dibandingkan nilai *mean* ROI tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,1662, nilai *mean* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 9,3773 dibandingkan nilai *mean* ROI tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 5,2616.

e. ***Earnings per share (EPS)***

Earnings per share (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah menunjukkan manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi. *Earnings per share (EPS)* dihitung dengan membagi laba saham biasa dengan saham biasa yang beredar. Perhitungan *Earnings per share (EPS)* juga dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Earnings Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

Sumber: Kasmir (2010:139)

Contoh perhitungan EPS PT Astra Otoparts Tbk sebelum merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{EPS 2010} = \frac{1.141.179.000.000}{771.157.280} = 1.479,8265$$

$$\text{EPS 2011} = \frac{1.101.583.000.000}{3.855.786.400} = 285,6961$$

$$\text{EPS 2012} = \frac{1.135.914.000.000}{3.855.786.400} = 294,5998$$

Contoh perhitungan EPS PT Astra Otoparts Tbk sesudah merger dan akuisisi sebagai berikut:

$$\text{EPS 2014} = \frac{954.086.000.000}{4.819.733.000} = 197,9541$$

$$\text{EPS 2015} = \frac{322.701.000.000}{4.819.733.000} = 66,9541$$

$$\text{EPS 2016} = \frac{483.421.000.000}{4.819.733.000} = 100,3004$$

Contoh perhitungan EPS sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berlaku untuk 4 perusahaan lainnya yaitu PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Tiphone Mobile Indonesia, PT MNC Land dan PT Indospring Tbk, terlampir pada lampiran 5.

Tabel 14 Hasil Perhitungan *Earnings per share (EPS)* Per Perusahaan

Sebelum Merger dan Akuisisi							Sesudah Merger dan Akuisisi						
Kode Persh	Tahun	EPS dalam satuan Rp	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi	Kode Persh	Tahun	EPS dalam satuan Rp	Mean	Minimum	Maximum	Standar Deviasi
AUTO	2010	1.479,8265	686,7075	285,6961	1.479,8265	686,8756773	AUTO	2014	197,9541	121,7362	66,9541	197,9541	68,0798865
	2011	285,6961						2015	66,9541				
	2012	294,5998						2016	100,3004				
SIMP	2010	383.692,0742	127.976,7571	95,8568	383.692,0742	221.455,9620295	SIMP	2014	71,9696	44,5314	23,0698	71,9696	24,9917723
	2011	142,3402						2015	23,0698				
	2012	95,8568						2016	38,5548				
TELE	2010	57,5440	44,5675	37,9399	57,5440	11,2388017	TELE	2014	44,1532	53,8293	44,1532	65,2841	10,6771726
	2011	38,2188						2015	52,0505				
	2012	37,9399						2016	65,2841				
KPIG	2010	46,2625	33,4647	12,9314	46,2625	17,9616145	KPIG	2014	64,9188	120,3440	34,7858	261,3272	123,0211849
	2011	12,9314						2015	34,7858				
	2012	41,2003						2016	261,3272				
INDS	2010	1.896,2495	952,3471	425,6136	1.896,2495	819,2770149	INDS	2014	194,5256	90,9956	2,9468	194,5256	96,7230980
	2011	535,1783						2015	2,9468				
	2012	425,6136						2016	75,5145				
Sebelum Merger dan Akuisisi			25.938,7688	12,9314	383.692,0742	98.971,0539193	Sesudah Merger dan Akuisisi			86,2873	2,9468	261,3272	73,4035982

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Earnings per share* (EPS) pada tabel 14, diketahui bahwa nilai *mean* EPS AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 686,7075 dibandingkan nilai *mean* EPS AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 121,7362, nilai *mean* EPS SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 127.976,7571 dibandingkan nilai *mean* EPS SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 44,5314, nilai *mean* EPS TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 44,5675 dibandingkan nilai *mean* EPS TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 53,8293, nilai *mean* ROI KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 33,4647 dibandingkan nilai *mean* EPS KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 120,3440, nilai *mean* EPS INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 952,3471 dibandingkan nilai *mean* EPS INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 90,9956.

Nilai *minimum* EPS AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 285,6961 dibandingkan nilai *minimum* EPS AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 66,9541, nilai *minimum* EPS SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 95,8568 dibandingkan nilai *minimum* EPS SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 23,0698, nilai *minimum* EPS TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 37,9399 dibandingkan nilai *minimum* EPS TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 44,1532, nilai *minimum* EPS KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 12,9314 dibandingkan nilai *minimum* EPS KPIG sesudah merger dan

akuisisi yaitu 34,7858, nilai *minimum* EPS INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 425,6136 dibandingkan nilai *minimum* EPS INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,9468.

Nilai *maximum* EPS AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1.479,8265 dibandingkan nilai *maximum* EPS AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 197,9541, nilai *maximum* EPS SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 383.692,0742 dibandingkan nilai *maximum* EPS SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 71,9696, nilai *maximum* TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 57,5440 dibandingkan nilai *maximum* EPS TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 65,2841, nilai *maximum* EPS KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 46,2625 dibandingkan nilai *maximum* EPS KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 261,3272, nilai *maximum* EPS INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1.896,2495 dibandingkan nilai *maximum* EPS INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 194,5256.

Nilai *standar deviasi* EPS AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 686,8756773 dibandingkan nilai *standar deviasi* EPS AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 68,0798865, nilai *standar deviasi* EPS SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 221.455,9620295 dibandingkan nilai *standar deviasi* EPS SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 24,9917723, nilai *standar deviasi* EPS TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 11,2388017 dibandingkan nilai

standar deviasi EPS TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 10,6771726, nilai *standar deviasi* EPS KPIG sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 17,9616145 dibandingkan nilai *standar deviasi* EPS KPIG sesudah merger dan akuisisi yaitu 123,0211849, nilai *standar deviasi* EPS INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 819,2770149 dibandingkan nilai *standar deviasi* EPS INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 96,7230980.

Tabel 15 Hasil Perhitungan *Earnings Per Share* (EPS) Per Tahun

Kode Perusahaan	EPS sebelum M & A (dalam satuan %)			EPS sesudah M & A (dalam satuan %)		
	2010	2011	2012	2014	2015	2016
AUTO	1.479,8265	285,6961	294,5998	197,9541	66,9541	100,3004
SIMP	383.692,0742	142,3402	95,8568	71,9696	23,0698	38,5548
TELE	57,5440	38,2188	37,9399	44,1532	52,0505	65,2841
KPIG	46,2625	12,9314	41,2003	64,9188	34,7858	261,3272
INDS	1.896,2495	535,1783	425,6136	194,5256	2,9468	75,5145
<i>Minimum</i>	46,2625	12,9314	37,9399	44,1532	2,9468	38,5548
<i>Maximum</i>	383.692,0742	535,1783	425,6136	197,9541	66,9541	261,3272
<i>Standar deviasi</i>	171.205,2672430	214,5574235	173,1914333	75,1403250	24,8844806	88,4179369
<i>Mean</i>	77.434,3913	202,8729	179,0421	114,7043	35,9614	108,1962
<i>Mean 3 tahun</i>	25.938,7688			86,2873		

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan *Earnings Per Share* (EPS) per tahun pada tabel 15, diketahui bahwa nilai *minimum* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 46,2625 dibandingkan nilai *minimum* EPS tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 38,5548, nilai *minimum* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 12,9314 dibandingkan nilai *minimum* EPS tahun 2015 sesudah

merger dan akuisisi yaitu 2,9468, nilai *minimum* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih kecil yaitu 37,9399 dibandingkan nilai *minimum* EPS tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 44,1532.

Nilai *maximum* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 383.692,0742 dibandingkan nilai *maximum* EPS tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 261,3272, nilai *maximum* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 535,1783 dibandingkan nilai *maximum* EPS tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 66,9541, nilai *maximum* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 425,6136 dibandingkan nilai *maximum* EPS tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 197,9541.

Nilai *standar deviasi* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 171.205,2672430 dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 88,4179369, nilai *standar deviasi* ROI sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 214,5574235 dibandingkan nilai *standar deviasi* EPS tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 24,8844806, nilai *standar deviasi* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 173,1914333 dibandingkan nilai *standar deviasi* EPS tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 75,1403250.

Nilai *mean* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 77.434,3913 dibandingkan nilai *mean* EPS tahun 2016

sesudah merger dan akuisisi yaitu 108,1962, nilai *mean* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 202,9729 dibandingkan nilai *mean* EPS tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 35,9614, nilai *mean* EPS sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 179,0421 dibandingkan nilai *mean* EPS tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 114,7043.

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan informasi tentang jumlah, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standart deviasi. Hasil perhitungan variabel *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS) yang telah dijelaskan pada tabel 6 sampai dengan tabel 15 dapat digambarkan dengan menggunakan analisis statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif meliputi nilai *mean* pada saat sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sehingga dapat menentukan peningkatan atau penurunan *mean* kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel penelitian sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terlihat pada tabel 16.

Tabel 16 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

	Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi					Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
CR	15	113,9085	914,2216	260,504727	218,0507720	87,1234	598,9149	269,376520	168,3484543	
DR	15	6,6257	70,4882	35,625707	18,2662400	16,5185	60,9839	34,561813	15,5481438	
TATO	15	,0340	7,1794	1,812660	2,4035418	,0669	3,3242	1,042300	1,1053405	
ROI	15	2,3398	20,4298	10,179807	4,8760202	,0757	12,7200	4,183253	3,0857531	
EPS	15	12,9314	383.692,0742	25.938,768793	98.971,0539193	2,9468	261,3272	86,287287	73,4035982	
Valid N (listwise)	15									

Sumber: Data diolah Peneliti (Output SPSS, 2018)



Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang ditunjukkan pada tabel 16, diketahui bahwa nilai *mean* CR sebelum merger dan akuisisi yaitu 260,504727 lebih kecil dari nilai *mean* CR sesudah merger dan akuisisi yaitu 269,376520. Nilai *minimum* CR sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 113,9085 dibandingkan nilai *minimum* CR sesudah merger dan akuisisi yaitu 87,1234. Nilai *maximum* CR sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 914,2216 dibandingkan nilai *maximum* CR sesudah merger dan akuisisi yaitu 598,9149. Nilai *standar deviasi* CR sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 218,050772 dibandingkan nilai *standar deviasi* CR sesudah merger dan akuisisi yaitu 168,3484543.

Nilai *mean* DR sebelum merger dan akuisisi yaitu 35,625707 lebih besar dari nilai *mean* DR sesudah merger dan akuisisi yaitu 34,561813. Nilai *minimum* DR sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 6,6257 dibandingkan nilai *minimum* DR sesudah merger dan akuisisi yaitu 16,5185. Nilai *maximum* DR sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 70,4882 dibandingkan nilai *maximum* DR sesudah merger dan akuisisi yaitu 60,9839. Nilai *standar deviasi* DR sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 18,2662400 dibandingkan nilai *standar deviasi* DR sesudah merger dan akuisisi yaitu 15,5481438.

Nilai *mean* TATO sebelum merger dan akuisisi yaitu 1,812660 lebih besar dari nilai *mean* TATO sesudah merger dan akuisisi yaitu

1,042300. Nilai *minimum* TATO sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 0,0340 dibandingkan nilai *minimum* DR sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0669. Nilai *maximum* TATO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu sebesar 7,1794 dibandingkan nilai *maximum* TATO sesudah merger dan akuisisi yaitu 3,3242. Nilai *standar deviasi* TATO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 2,4035418 dibandingkan nilai *standar deviasi* TATO sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,1053405.

Nilai *mean* ROI sebelum merger dan akuisisi yaitu 10,179807 lebih besar dari nilai *mean* ROI sesudah merger dan akuisisi yaitu 4,183253. Nilai *minimum* ROI sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 2,3398 dibandingkan nilai *minimum* ROI sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0757. Nilai *maximum* ROI sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 20,4298 dibandingkan nilai *maximum* ROI sesudah merger dan akuisisi yaitu 12,7200. Nilai *standar deviasi* ROI sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 4,8760202 dibandingkan nilai *standar deviasi* ROI sesudah merger dan akuisisi yaitu 3,0857531.

Nilai *mean* EPS sebelum merger dan akuisisi yaitu 25.938,768793 lebih besar dari nilai *mean* EPS sesudah merger dan akuisisi yaitu 86,287287. Nilai *minimum* EPS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 12,9314 dibandingkan nilai *minimum* EPS sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,9468. Nilai *maximum* EPS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 383.692,0724 dibandingkan nilai *maximum* EPS sesudah

merger dan akuisisi yaitu 261,3272. Nilai *standar deviasi* EPS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 9.871,0539193 dibandingkan nilai *standar deviasi* EPS sesudah merger dan akuisisi yaitu 73,4035982.

1. Uji Normalitas

Hasil perhitungan variabel *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS) dihitung distribusi normalitasnya dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov-Test* melalui program aplikasi *Statistical Product for Social Science* (SPSS) 21. Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui data rasio keuangan yang ada berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Data berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$) dan berdistribusi tidak normal jika nilai probabilitas < taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$). Hasil uji normalitas rasio keuangan terlihat pada tabel 17.

Tabel 17 Hasil Uji Normalitas Rasio Keuangan
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	DR	TATO	ROI	EPS
N		30	30	30	30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	264,9406	35,0937	1,42748	7,18153	13012,528
	Std. Deviation	23	60	0	0	040
Most Extreme Differences	Absolute	191,4565	16,6754	1,87941	5,03728	70011,447
	Positive	848	964	64	90	2483
	Negative	,218	,110	,332	,148	,530
Kolmogorov-Smirnov Z	Positive	,218	,110	,332	,148	,530
	Negative	-,177	-,081	-,229	-,098	-,426
Asymp. Sig. (2-tailed)		1,192	,604	1,817	,813	2,902
		,117	,859	,003	,523	,000

- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated from data.
- Sumber: Data diolah Peneliti (Output SPSS, 2018)

Berdasarkan hasil uji normalitas rasio keuangan yang ditunjukkan pada tabel 17, diketahui bahwa Sig. CR sebesar 0,117, sig. DR sebesar 0,859 dan sig. ROI sebesar 0,523. Sig. CR, DR dan ROI $> \alpha$ (0,05) dengan demikian H_0 untuk CR, DR dan ROI diterima, maka data berdistribusi normal. Data yang berdistribusi normal selanjutnya akan diuji dengan uji hipotesis menggunakan uji *Paired Sample T Test*. Sig. TATO sebesar 0,003 dan sig. EPS sebesar 0,000. Sig. TATO dan EPS $< \alpha$ (0,05) dengan demikian H_0 untuk TATO dan EPS ditolak, maka data berdistribusi tidak normal. Data yang berdistribusi tidak normal selanjutnya akan diuji dengan uji hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

2. Uji Hipotesis

Analisis dilakukan untuk melakukan pengujian perbedaan rata-rata pada rasio keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi, dengan menggunakan uji *Paired Sample T Test* dan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Uji *Paired Sample T Test* digunakan untuk membuktikan adanya perbedaan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil uji normalitas rasio keuangan untuk CR, DR

dan ROI menunjukkan data berdistribusi normal maka dilanjutkan dengan uji *Paired Sample T Test* dengan menggunakan program aplikasi *Statistical Product for Social Science* (SPSS) 21. Ada perbedaan rata-rata pada masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi jika tingkat signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan tidak ada perbedaan rata-rata pada masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi jika tingkat signifikansi $> \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk membuktikan adanya perbedaan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil uji normalitas rasio keuangan untuk TATO dan EPS menunjukkan data berdistribusi tidak normal maka dilanjutkan dengan uji *wilcoxon signed rank test* dengan menggunakan program aplikasi *Statistical Product for Social Science* (SPSS) 21. Ada perbedaan rata-rata pada masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi jika tingkat signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan tidak ada perbedaan rata-rata pada masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi jika tingkat signifikansi $> \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 18 Hasil Pengujian *Paired Sample T Test Current Ratio (CR)*
Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CR Sebelum M & A	260,504727	15	218,0507720	56,3004672
	CR Sesudah M & A	269,376520	15	168,3484543	43,4673840

Paired Samples Test

		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	CR Sebelum M & A – CR Sesudah M & A	-8,8717933	214,8797455	55,4817117	-127,8682301	110,1246434	-,160	14	,875

Sumber: Data Diolah Peneliti (Output SPSS, 2018)

Berdasarkan hasil pengujian *Paired Sample T Test CR* yang ditunjukkan pada tabel 18, diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) adalah 0,875. Sig. 0,875 > α (0,05), dengan demikian H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya, tidak ada perbedaan rata-rata *Current Ratio (CR)* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

**Tabel 19 Hasil Pengujian *Paired Sample T Test Debt Ratio (DR)*
Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DR Sebelum M & A	35,625707	15	18,2662400	4,7163229
	DR Sesudah M & A	34,561813	15	15,5481438	4,0145135

Paired Samples Test

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	DR Sebelum M & A – DR Sesudah M & A	1,0638933	19,9287001	5,1455682	- 12,1000396	12,1000396	,207	14	,839

Sumber: Data Diolah Peneliti (Output SPSS, 2018)

Berdasarkan hasil pengujian *Paired Sample T Test* DR yang ditunjukkan pada tabel 19, diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) adalah 0,839. Sig. 0,839 > α (0,05), dengan demikian H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya, tidak ada perbedaan rata-rata *Debt Ratio* (DR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 20 Hasil Pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test Total Assets Turn Over (TATO)*

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO Sesudah M & A - TATO Sebelum M & A	Negative Ranks	12 ^a	9,17	110,00
	Positive Ranks	3 ^b	3,33	10,00
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

a. TATO Sesudah M & A < TATO Sebelum M & A

b. TATO Sesudah M & A > TATO Sebelum M & A

c. TATO Sesudah M & A = TATO Sebelum M & A

Test Statistics^a

	TATO Sesudah M & A - TATO Sebelum M & A
Z	-2,840 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,005

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Data diolah Peneliti (Output SPSS, 2018)

Berdasarkan hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test Total Assets Turn Over (TATO)* yang ditunjukkan pada tabel 20, diketahui bahwa nilai Asymp Sig. (2-tailed) adalah 0,005. Sig. $0,005 < \alpha (0,05)$, dengan demikian H₀ ditolak dan H₁ diterima. Artinya, ada perbedaan rata-rata *Total Assets Turn Over (TATO)* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 21 Hasil Pengujian *Paired Sample T Test Return On Investment (ROI)*

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROI Sebelum M & A	10,179807	15	4,8760202	1,2589830
	ROI Sesudah M & A	4,183253	15	3,0857531	,7967380

Paired Samples Test									
		Paired Differences				T	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROI Sebelum M & A – ROI Sesudah M & A	5,9965533	5,4920840	1,4180500	2,9551386	9,0379681	4,229	14	,001

Sumber: Data Diolah Peneliti (Output SPSS, 2018)

Berdasarkan hasil pengujian *Paired Sample T Test ROI* yang ditunjukkan pada tabel 21, diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) adalah 0,001. Sig. $0,001 < \alpha$ (0,05), dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, ada perbedaan rata-rata *Return On Investment (ROI)* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 22 Hasil Pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test Earnings Per Share (EPS)*

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS Sesudah M & A - EPS Sebelum M & A	Negative Ranks	10 ^a	9,60	96,00
	Positive Ranks	5 ^b	4,80	24,00
	Ties	0 ^c		
	Total	15		

a. EPS Sesudah M & A < EPS Sebelum M & A

b. EPS Sesudah M & A > EPS Sebelum M & A

c. EPS Sesudah M & A = EPS Sebelum M & A

Test Statistics^a

	EPS Sesudah M & A - EPS Sebelum M & A
Z	-2,045 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,041

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Data diolah Peneliti (Output SPSS, 2018)

Berdasarkan hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test Earnings Per Share (EPS)* yang ditunjukkan pada tabel 22, diketahui bahwa nilai Asymp Sig. (2-tailed) adalah 0,041. Sig. $0,041 < \alpha (0,05)$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, ada perbedaan rata-rata *Earnings Per Share (EPS)* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

C. Analisis dan Intepretasi

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T Test* dan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* melalui program aplikasi *Statistical Product for Social Science (SPSS) 21* membuktikan ada beberapa rasio keuangan

yang menyatakan ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yaitu *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS) sedangkan beberapa rasio keuangan yang menyatakan tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger *Current Ratio* (CR) dan *Debt Ratio* (DR), terlihat pada tabel 23.

Tabel 23 Hasil Intepretasi Uji *Paired Sample T Test* dan Uji *Wlicoxon Signed Rank Test*

Variabel	Sebelum M&A	Sesudah M&A	Hasil
<i>Current Ratio</i> (CR)	3 Tahun	3 Tahun	Tidak Signifikan
<i>Debt Ratio</i> (DR)	3 Tahun	3 Tahun	Tidak Signifikan
<i>Total Assets Turn Over</i> (TATO)	3 Tahun	3 Tahun	Signifikan
<i>Return On Investment</i> (ROI)	3 Tahun	3 Tahun	Signifikan
<i>Earnings Per Share</i> (EPS)	3 Tahun	3 Tahun	Signifikan

Sumber : Data Diolah Peneliti (2018)

1. *Current Ratio* (CR)

Hasil analisis pengujian *Paired Sample T Test Current Ratio* (CR) pada tabel 18, menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR) atau tidak signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* > α yaitu $0,875 > 0,05$ dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, tidak ada perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Hasil analisis statistik deskriptif sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang ditunjukkan pada tabel 16, menunjukkan sedikit perbedaan dilihat dari nilai *mean Current Ratio* (CR) sebelum merger dan akuisisi sebesar

260,504727 dan nilai *mean Current Ratio* (CR) sesudah merger dan akuisisi sebesar 269,376520. Pada tabel 6, menunjukkan bahwa nilai *mean Current Ratio* (CR) TELE sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 308,6873 dibandingkan nilai *mean Current Ratio* (CR) TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 428,4632 dan nilai *mean Current Ratio* (CR) INDS sebelum merger dan akuisisi lebih kecil yaitu 200,8208 dibandingkan nilai *mean Current Ratio* (CR) INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 272,5408. Pada tabel 7, menunjukkan bahwa nilai *mean Current Ratio* (CR) sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih kecil yaitu 306,8894 dibandingkan nilai *mean Current Ratio* (CR) tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 343,6220 dan nilai *mean Current Ratio* (CR) sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih kecil yaitu 227,6628 dibandingkan nilai *mean Current Ratio* (CR) tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 262,5499.

Tidak ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada *Current Ratio* (CR) karena menurut Sitanggang (2013:202), alasan merger dan akuisisi yaitu sinergitas. Sinergi merupakan tambahan nilai dari penggabungan 2 perusahaan bila dibandingkan dengan penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Penambahan nilai sesudah merger dan akuisisi mengalami sedikit penambahan sinergi dilihat dari nilai *mean Current Ratio* (CR) sesudah merger dan akuisisi sebesar 269,376520.

Hasil penelitian tidak ada perbedaan pada CR sesuai dengan penelitian dari Fitriasari (2016) yang menyimpulkan bahwa CR tidak menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dan penelitian dari Putri dan Atik (2013) yang menyimpulkan bahwa CR tidak ada perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian tidak ada perbedaan pada CR tidak sesuai dengan penelitian Esterlina (2017) yang menyimpulkan bahwa CR menunjukkan perbedaan pada satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah dan dua tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah.

2. *Debt Ratio (DR)*

Hasil analisis pengujian *Paired Sample T Test Debt Ratio (DR)* pada tabel 19, menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *Debt Ratio (DR)* atau tidak signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan dengan *Asymp. Sig. (2-tailed) > α* yaitu $0,839 > 0,05$ dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, tidak ada perbedaan rata-rata *Debt Ratio (DR)* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Hasil analisis statistik deskriptif sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang ditunjukkan pada tabel 16, menunjukkan sedikit perbedaan dilihat dari nilai *mean Debt Ratio (DR)* sebelum merger dan akuisisi sebesar 35,625707 dan *mean Debt Ratio (DR)* sesudah merger dan akuisisi sebesar 34,561813. Pada tabel 8, menunjukkan bahwa nilai *mean Debt Ratio (DR) AUTO* sebelum

merger dan akuisisi lebih besar yaitu 32,3232 dibandingkan nilai *mean Debt Ratio* (DR) AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 28,8855 dan nilai *mean Debt Ratio* (DR) INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 48,9141 dibandingkan nilai *mean Debt Ratio* (DR) INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 20,4274. Pada tabel 9, menunjukkan bahwa nilai *mean Debt Ratio* (DR) sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 40,9199 dibandingkan nilai *mean Debt Ratio* (DR) tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 34,3375 dan nilai *mean Debt Ratio* (DR) sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 36,5910 dibandingkan nilai *mean Debt Ratio* (DR) tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 36,1003.

Tidak ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada *Debt Ratio* (DR) karena menurut Sitanggang (2013:202), alasan merger dan akuisisi yaitu pengembangan usaha atau diversifikasi. Pengembangan usaha atau diversifikasi lebih cepat terealisasi karena tidak memerlukan riset pasar dan penyiapan fasilitas pendukung. Hasil penelitian sesudah merger dan akuisisi, pengembangan usaha atau diversifikasi belum terjadi, dilihat dari nilai *mean Debt Ratio* (DR) sesudah merger dan akuisisi sebesar 34,561813.

Hasil penelitian tidak ada perbedaan pada DR sesuai dengan penelitian dari Putri dan Atik (2013) yang menyimpulkan bahwa DR tidak ada perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian tidak ada perbedaan pada DR tidak sesuai dengan penelitian Fitriyanti (2016)

yang menyimpulkan bahwa DR menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

3. *Total Assets Turn Over (TATO)*

Hasil analisis pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test Total Assets Turn Over (TATO)* pada tabel 21, menunjukkan bahwa ada perbedaan rata-rata *Total Assets Turn Over (TATO)* atau signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan dengan *Asymp. Sig. (2-tailed) < α* yaitu $0,005 < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, ada perbedaan rata-rata *Total Assets Turn Over (TATO)* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Hasil analisis statistik deskriptif sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang ditunjukkan pada tabel 16, menunjukkan perbedaan dilihat dari nilai *mean Total Assets Turn Over (TATO)* sebelum merger dan akuisisi sebesar 1,812660 dan nilai *mean Total Assets Turn Over (TATO)* sesudah merger dan akuisisi sebesar 1,042300. Pada tabel 10, menunjukkan bahwa nilai *mean Total Assets Turn Over (TATO) AUTO* sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1.0364 dibandingkan nilai *mean Total Assets Turn Over (TATO) AUTO* sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,8486, nilai *mean Total Assets Turn Over (TATO) SIMP* sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 0,4885 dibandingkan nilai *mean Total Assets Turn Over (TATO) SIMP* sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,4553, nilai *mean Total Assets Turn Over (TATO) TELE* sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 6,3620 dibandingkan nilai

mean Total Assets Turn Over (TATO) TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 3,1078 dan nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 1,1012, dibandingkan nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 0,0795. Pada tabel 11, menunjukkan bahwa Nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 2,0233 dibandingkan nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,0750, nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 1,7104 dibandingkan nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,0196, nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 1,7043 dibandingkan nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 1,0323.

Ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada *Total Assets Turn Over* (TATO) karena menurut Sitanggang (2013:202), alasan merger dan akuisisi yaitu menambah keterampilan manajemen. Penggabungan keterampilan dan pengalaman 2 manajemen yang terpisah akan menjadi kekuatan baru. Hasil penelitian sesudah merger dan akuisisi, manajemen yang terbentuk kurang efisien dalam memanfaatkan pengelolaan aktiva perusahaan, dilihat dari nilai *mean Total Assets Turn Over* (TATO) sesudah merger dan akuisisi sebesar 1,0423.

Hasil penelitian ada perbedaan pada TATO sesuai dengan penelitian dari Esterlina (2017) yang menyimpulkan bahwa TATO menunjukkan perbedaan satu tahun sebelum dengan dua tahun, tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dan dua tahun, tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ada perbedaan pada TATO tidak sesuai dengan penelitian Fitriyani (2016) yang menyimpulkan bahwa TATO tidak menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dan penelitian Putri dan Atik (2013) yang menyimpulkan bahwa TATO untuk 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi tidak ada perubahan secara signifikan.

4. *Return On Investment (ROI)*

Hasil analisis pengujian *Paired Sample T Test Return On Investment (ROI)* pada tabel 20, menunjukkan bahwa ada perbedaan rata-rata *Return On Investment (ROI)* atau signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan dengan $\text{Asymp. Sig. (2-tailed)} < \alpha$ yaitu $0,001 < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, ada perbedaan rata-rata *Return On Investment (ROI)* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Hasil analisis statistik deskriptif sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang ditunjukkan pada tabel 16, menunjukkan perbedaan dilihat dari nilai *mean Return On Investment (ROI)* sebelum merger dan akuisisi sebesar 10,179807 dan nilai *mean Return On Investment (ROI)* sesudah merger dan akuisisi

sebesar 4,183253. Pada tabel 12, menunjukkan bahwa nilai *mean Return On Investment* (ROI) AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 16,3457 dibandingkan nilai *mean Return On Investment* (ROI) AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 4,0634, nilai *mean Return On Investment* (ROI) SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 6,3799 dibandingkan nilai *mean Return On Investment* (ROI) SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,2325, nilai *mean Return On Investment* (ROI) TELE sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 13,7285 dibandingkan nilai *mean Return On Investment* (ROI) TELE sesudah merger dan akuisisi yaitu 5,7010 dan nilai *mean Return On Investment* (ROI) INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 9,2821 dibandingkan nilai *mean Return On Investment* (ROI) INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,5562. Pada tabel 13, menunjukkan bahwa Nilai *mean Return On Investment* (ROI) sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 11,0820 dibandingkan nilai *mean Return On Investment* (ROI) tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 5,1220, nilai *mean Return On Investment* (ROI) sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 10,0801 dibandingkan nilai *mean Return On Investment* (ROI) tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 2,1662 dan nilai *mean Return On Investment* (ROI) sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu 9,3773 dibandingkan nilai *mean Return On Investment* (ROI) tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 5,2616.

Ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah melakukan merger dan

akuisisi pada *Return On Investment* (ROI) karena menurut Sjahrial (2014:567), alasan merger dan akuisisi yaitu meningkatkan pendapatan. Perusahaan gabungan menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari penjumlahan pendapatan masing-masing perusahaan. Contohnya PT MNC Land melakukan akuisisi dengan PT Bali Nirwana Resort yang bergerak dibidang properti.

Hasil ada perbedaan ROI sesuai dengan penelitian dari Esterlina (2017) yang menyimpulkan bahwa ROA menunjukkan perbedaan satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, penelitian dari Fitriasari (2016) yang menyimpulkan bahwa ROI menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dan penelitian dari Putri dan Atik (2013) yang menyimpulkan bahwa ROA ada perubahan secara signifikan. Hasil ada perbedaan ROI tidak sesuai dengan penelitian dari Andini (2015) yang menyimpulkan bahwa ROI menunjukkan perbedaan ROI yang tidak signifikan.

5. *Earnings Per Share* (EPS)

Hasil analisis pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test Earnings Per Share* (EPS) yang ditunjukkan pada tabel 22, menunjukkan bahwa ada perbedaan rata-rata *Earnings Per Share* (EPS) atau signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan dengan $\text{Asymp. Sig. (2-tailed)} < \alpha$ yaitu $0,041 < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, ada perbedaan rata-rata

Earnings Per Share (EPS) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Hasil analisis statistik deskriptif sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang ditunjukkan pada tabel 16, menunjukkan perbedaan dilihat dari nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) sebelum merger dan akuisisi sebesar 25.938,768793 dan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) sesudah merger dan akuisisi sebesar 86,287287. Pada tabel 14, menunjukkan bahwa nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) AUTO sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 686,7075 dibandingkan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) AUTO sesudah merger dan akuisisi yaitu 121,7362, nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) SIMP sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 127.976,7571 dibandingkan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) SIMP sesudah merger dan akuisisi yaitu 44,5314 dan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) INDS sebelum merger dan akuisisi lebih besar yaitu 952,3471 dibandingkan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) INDS sesudah merger dan akuisisi yaitu 90,9956. Pada tabel 15, menunjukkan bahwa nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) sebelum merger dan akuisisi tahun 2010 lebih besar yaitu 77.434,3913 dibandingkan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) tahun 2016 sesudah merger dan akuisisi yaitu 108,1962, nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) sebelum merger dan akuisisi tahun 2011 lebih besar yaitu 202,9729 dibandingkan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) tahun 2015 sesudah merger dan akuisisi yaitu 35,9614 dan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) sebelum merger dan akuisisi tahun 2012 lebih besar yaitu

179,0421 dibandingkan nilai *mean Earnings Per Share* (EPS) tahun 2014 sesudah merger dan akuisisi yaitu 114,7043.

Ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada *Earnings Per Share* (EPS) karena menurut Sjahrial (2014:567), alasan merger dan akuisisi yaitu kekuatan pasar. Sampel perusahaan yang mengambil alih perusahaan sejenis maupun yang memiliki ketertarikan dengan usahanya untuk meningkatkan pangsa pasar. Contohnya PT Tiphone Mobile Indonesia melakukan akuisisi dengan PT Mitra Telekomunikasi, PT Poin Multimedia Nusantara dan PT Perdana Mulia Makmur yang bergerak dibidang telekomunikasi.

Hasil ada perbedaan EPS sesuai dengan penelitian dari Esterlina (2017) yang menyimpulkan bahwa EPS menunjukkan perbedaan dua tahun dan tiga tahun sebelum merger dan akuisisi dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi dan penelitian dari Andini (2015) yang menyimpulkan bahwa EPS menunjukkan perbedaan EPS yang signifikan. Hasil ada perbedaan EPS tidak sesuai dengan penelitian dari Fitriasari (2016) yang menyimpulkan bahwa EPS tidak menunjukkan perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS) perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil perhitungan *Current Ratio* (CR) menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
2. Hasil perhitungan *Debt Ratio* (DR) menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata *Debt Ratio* (DR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
3. Hasil perhitungan nilai *mean Total Asstes Turn Over* (TATO) menunjukkan ada perbedaan rata-rata *Total Asstes Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
4. Hasil perhitungan *Return On Investment* (ROI) menunjukkan ada perbedaan rata-rata *Return On Investment* (ROI) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi
5. Hasil perhitungan *Earnings Per Share* (EPS) menunjukkan ada perbedaan

rata-rata *Earnings Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi

B. Saran

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan bagi pihak yang berkepentingan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

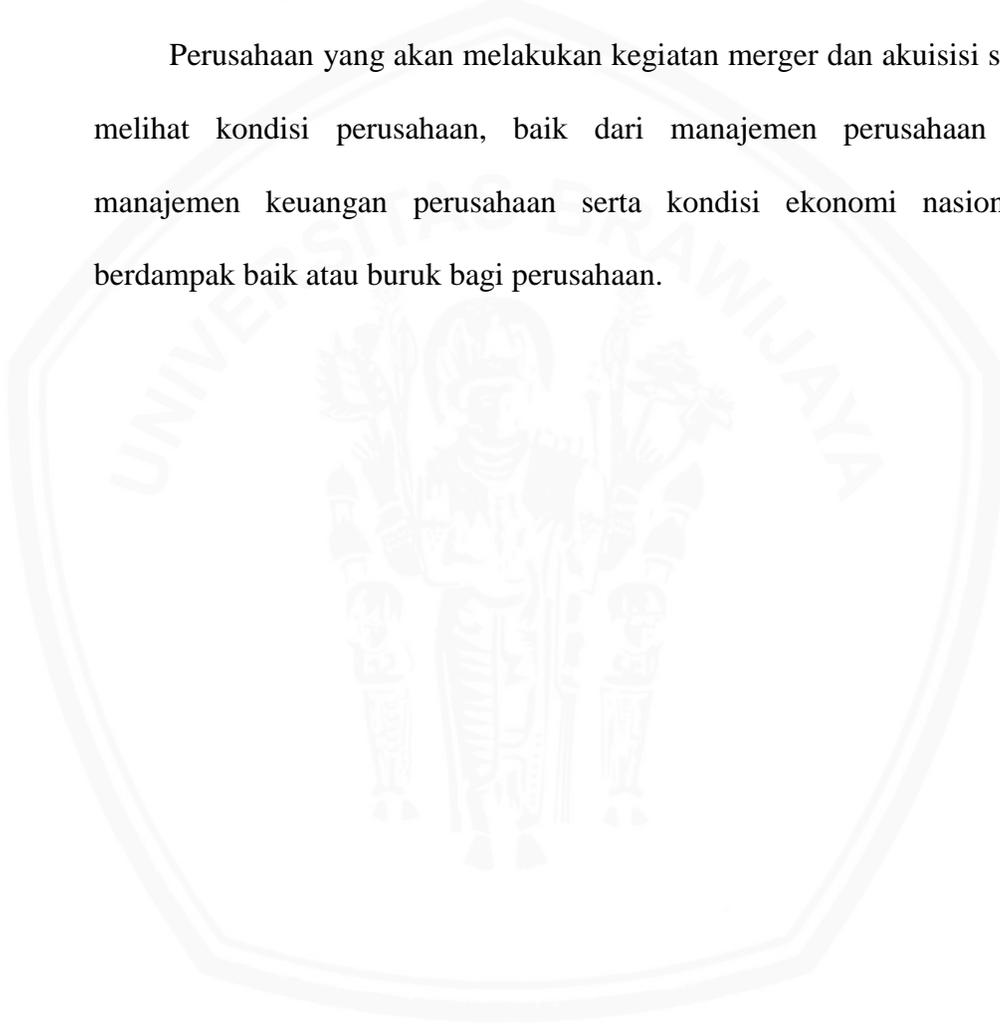
1. Saran bagi Penelitian Selanjutnya
 - a. Periode penelitian sebaiknya memperpanjang periode pengamatan, melihat para investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibanding jangka waktu yang relatif dan mendapatkan gambaran yang lebih baik mengenai hasil merger dan akuisisi.
 - b. Perlunya penambahan jumlah sampel penelitian.
 - c. Perlunya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan variabel rasio keuangan yang lain atau metode lain seperti rasio pertumbuhan untuk melihat hasil dari kinerja perusahaan sesudah merger dan akuisisi, sehingga dapat meningkatkan kualitas penelitian.
2. Saran bagi Investor

Investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sebaiknya lebih berhati-hati dan melakukan analisis secara baik terhadap kinerja perusahaan, karena kegiatan merger dan

akuisisi tidak selalu berdampak baik bagi perusahaan. Pada penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio TATO, ROI dan EPS pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dan nilai *mean* rasio tersebut mengalami penurunan.

3. Saran bagi Manajemen Perusahaan

Perusahaan yang akan melakukan kegiatan merger dan akuisisi sebaiknya melihat kondisi perusahaan, baik dari manajemen perusahaan maupun manajemen keuangan perusahaan serta kondisi ekonomi nasional yang berdampak baik atau buruk bagi perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA**BUKU**

- Abdullah, Faisal. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Malang: UMM Press
- Brealy, dkk. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga
- Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Universitas Diponegoro
- Indrianto. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Management*. Yogyakarta: BPFE
- Kamaludin, Karona dan Berto. 2015. *Restrukturisasi Merger dan Akuisisi*. Bandung: Mandar Maju
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Prenadamedia Group
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Martono, Nanang. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Edisi Revisi 2. Jakarta: Rajawali Pers
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty
- Nazir, Moh. 2014. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Purwanto, Erwan Agus dan Sulistyastuti, Dyah Ratih. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif: Untuk Administrasi Publik dan Masalah-masalah Sosial*. Edisi kedua. Yogyakarta: Gava Media
- Ross, Stephen A, dkk. 2016. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi Global Asia Buku 2. Jakarta: Salemba Empat
- Sarjono, Haryadi dan Julianita, Winda. 2011. *SPSS vs Lisrel: Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jilid 1. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat
- Simanjuntak, Cornelius. 2004. *Hukum Merger Perseroan Terbatas, Teori dan Praktek*. Bandung: Citra Aditya Bakti
- Siregar, Syofian. 2014. *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif Dilengkapi dengan Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17*. Jakarta: Bumi Aksara
- Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan: Dilengkapi Soal dan Penyelesaiannya*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sjahrial, Dermawan. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi.

- Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sjahrial, Dermawan. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Suryani dan Hendryadi. 2015. *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Jakarta: Prenadamedia Group
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Taniredja, Tukiran dan Mustafidah Hidayati . 2011. *Penelitian Kuantitatif (Sebuah Pengantar)*. Bandung: Alfabeta
- Utari, Dewi, dkk. 2014. *Manajemen Keuangan: Kajian Praktik dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Wibisono, Yusuf. 2009. *Metode Statistik*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Yusuf, Muri. 2014. *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian Gabungan*. Edisi Pertama. Jakarta: Prenadamedia Group

JURNAL

- Andini, Dwi Ari. 2015. Analisis Perbandingan *Return On Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Abnormal Return* Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 27 No.2 Oktober 2015
- Esterlina, Prisyia. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 47 No. 2 Juni 2017.
- Novaliza, Putri dan Djajanti, Atik. 2013. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 1 No.1 September 2013.
- Suryawathy, I Gusti Ary. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol. 3 No.2 Juni 2014.

SKRIPSI

- Fitriasari, Faranita. 2016. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen Enterenchment (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger dan Akuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013)*. Sidoarjo: Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Wibowo, Angger Fairuz. 2012. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Merger dan Akuisisi, Periode 2004-2010)*. Semarang: Universitas Diponegoro

WEBSITE

- Adi, Yudanov Bramantyo. 2009. “Merger dan Akuisisi (Sebuah Pengetahuan)”. Edisi 15, diakses pada tanggal 24 Januari 2018 dari http://www.kppu.go.id/docs/Majalah%20Kompetisi/kompetisi_2009_edisi15.pdf
- Astuti, Yuni. 2013. “MNC Akuisisi 19% Saham resor Milik Bakrie di Bali”, diakses pada tanggal 24 Juli 2018 dari <https://economy.okezone.com/read/2013/07/30/471/844501/mnc-akuisisi-19-saham-resor-milik-bakrie-di-bali>
- Bisnis Indonesia. 2013. “Indospring akuisisi perusahaan distribusi suku cadang”, diakses pada tanggal 24 Juli 2018 dari <http://market.bisnis.com/read/20130205/192/134975/indospring-akuisisi-perusahaan-distribusi-suku-cadang>
- Bursa Efek Indonesia. 2010. “Laporan Keuangan dan Tahunan”, diakses pada tanggal 18 Desember 2017 dari <http://www.idx.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>
- Detikcom. 2013. “Chandra Setiawan, Komisioner KPPU: Analisis Rencana Merger dan Akuisisi Akan Lebih Mendalam”, diakses pada tanggal 8 April 2018 dari <https://finance.detik.com/advertorial-news-block/d-2266606/analisis-rencana-merger-dan-akuisisi-akan-lebih-mendalam>
- Detikfinance. 2013. “Tiphone Beli Distributor Ponsel Samsung Jabodetabek Rp 219 Miliar”, diakses pada tanggal 24 Juli 2018 dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-2380297/tiphone-beli-distributor-ponsel-samsung-jabodetabek-rp-219-miliar>
- Financeroll. 2013. “Kembangkan Usaha Agribisnis, Salim Ivomas Kuasai Mayoritas Saham Mentari Pertiwi”, diakses pada tanggal 24 Juli 2018 dari <http://www.bexi.co.id/keuangan/kembangkas-usaha-agribisnis--salim-ivomas-kuasai--mayoritas-saham-mentari-pertiwi/>
- Jati, Gentur Putro. 2015. “Merger BUMN Bakal Marak, KPPU Tingkatkan Pengawasan”, diakses pada tanggal 18 Januari 2018 dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/merger-bumn-bakal-marak-kppu-tingkatkan-pengawasan>
- Kontan.co.id. 2016. “Ekonomi Lesu, Merger dan Akuisisi Marak”, diakses pada tanggal 9 April 2018 dari <http://industri.kontan.co.id/news/ekonomi-lesu-merger-akuisisi-marak>

- KPPU. 2014. “Pemberitahuan Merger 2013”, diakses pada tanggal 18 Januari 2018 dari <http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/publikasi-pemberitahuan/pemberitahuan-merger-2013/>
- L.P, Bloomberg. 2017. “Merger dan Akuisisi di Indonesia Capai US\$2,1 Miliar”, diakses pada tanggal 26 Januari 2018 dari <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2017/04/07/merger-dan-akuisisi-di-indonesia-capai-us-21-miliar>
- MNC Land. 2018. “Ikhtisar Perusahaan”, diakses pada tanggal 6 Mei 2018 dari <http://www.mncland.com/beta/id/tentang-kami/ikhtisar-perusahaan/>
- Prabowo, Daniel. 2013. “Akuisisi marak di sektor energy, ritel dan bank”, diakses pada tanggal 8 April 2018 dari <http://industri.kontan.co.id/news/akuisisi-marak-di-sektor-energi-ritel-dan-bank>
- PT Astra Otoparts Tbk. 2018. “Sekilas Perusahaan”, diakses pada tanggal 28 Maret 2018 dari <http://www.component.astra.co.id/profile.asp?cat=&lang=EN&intro=1>
- PT Indospring Tbk. 2018. “PT Indospring Tbk, *member of Indoprima Group*”, diakses pada tanggal 6 Mei 2018 dari <http://www.indospring.co.id/index.php>
- PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP). 2018. “Profil Perseroan, Model Agri bisnis Yang Terintegrasi”, diakses pada tanggal 28 Maret 2018 dari <http://www.simp.co.id/AboutSIMP/CompanyProfile.aspx>
- PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk. 2016. “Sekilas Perusahaan”, diakses pada tanggal 10 Mei 2018 dari <http://www.tiphone.co.id/aboutus/profile.php>
- SWAonline. 2013. “Demi Perkuat Bisnis, Astra Otoparts Akuisisi Pakoakuina”, diakses pada tanggal 24 Juli 2018 dari <https://swa.co.id/swa/trends/management/demi-perkuat-bisnis-astra-otoparts-akuisisi-pakoakuina>