

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

Ayu Maulida¹
Hermanto²
Siti Aisyah Hidayati²

Abstract: *This study aimed to analyze the differences in financial performance before and after mergers and acquisitions based on financial ratios : Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Gross Profit Margin (GPM), Operating Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), Fixed Assets Turnover (FATO), Total Assets Turnover (TATO), dan Earnings Per Share (EPS) at the companies listed on the Stock Exchange. This type of research is comparative , and sampling using purposive sampling. The type of data using quantitative data and data sources obtained from secondary data. The analysis technique used is the model for the Kolmogorov-Smirnov test for normality, and parametric test Paired Sample T Test to test hipoteisis. The results showed that there were significant differences between before and after mergers and acquisitions based on financial ratios Debt to Assets Ratio (DAR) in the comparative period of 2 years before and 2 years after puberty and acquisitions as well as comparison of 2 years before the 3 years after the mergers and acquisitions. The results also showed a significant difference based on financial ratios Debt to Equity Ratio (DER) at a ratio of 2-year period prior to 2 years after the mergers and acquisitions. While based on the ratio of Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Gross Profit Margin (GPM), Operating Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), fixed Assets Turnover (FATO), Total Assets Turnover (TATO), and Earnings Per Share (EPS), the results showed that there were no significant differences for all the study period.*

Keywords: *Mergers and acquisitions, financial performance, quantitative, Paired Sample T Test*

PENDAHULUAN

Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui ekspansi. Ekspansi eksternal melalui penggabungan usaha di kenal dalam tiga bentuk, yaitu merger, akuisisi, dan konsolidasi. Beberapa alasan merger dan akuisisi yang sering dimunculkan adalah sinergi, pertimbangan pajak, membeli aset di bawah biaya penggantian, diversifikasi, insentif bagi manajer dan *breakup value*.

Johnson (dalam Nugroho, 2010), mengemukakan bahwa pada saat mempersiapkan bisnisnya untuk merger dan akuisisi, pemilik perusahaan, manajer atau penasihat perusahaan hingga calon penjual biasanya meramalkan hasilnya menggunakan rentang waktu lima tahun hingga tujuh tahun setelah melakukan merger dan akuisisi karena pada rentang waktu lima tahun hingga tujuh tahun memasuki periode normal.

Keuntungan yang besar dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan. Menurut Husein Umar (2005), menilai kinerja perusahaan dari aspek keuangan dapat dilakukan dengan berbagai cara, antara lain dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Dalam pengukuran kinerja perusahaan, rasio-rasio keuangan yang umumnya digunakan oleh perusahaan antaran lain Rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan pasar.

Beberapa penelitian yang membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi telah banyak dilakukan, namun hasilnya berbeda-beda.

Penelitian Meta (2010), menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi baik dari *return* saham maupun rasio keuangan yang diproksikan dengan TATO, NPM, dan ROA. Hamidah dan Noviani (2013), menunjukkan bahwa rasio CR berbeda pada periode satu tahun dengan dua, empat, dan lima tahun sesudah merger dan akuisisi. ROA menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan empat tahun setelah merger dan akuisisi. Sedangkan dilihat dari PER perbedaan tersebut berarti setelah merger dan akuisisi tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja jangka panjang perusahaan semakin meningkat Kharisma (2014), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan NPM, EPS, CR, dan DER.

Melihat hasil penelitian tersebut, masih terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi sehingga tema ini menarik untuk diuji kembali. Dalam hal ini, kinerja perusahaan dinilai berdasarkan rasio-rasio keuangan: *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Fixed Assets Turnover* (FATO), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Earnings Per Share* (EPS).

TINJAUAN TEORETIS

Merger dan Akuisisi

Pengambilalihan (*takeover*) adalah salah satu tipe strategi akuisisi dimana perusahaan sasaran tidak menghendaki penawaran perusahaan yang mengakuisisi. Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan (Brigham & Houston, 2001:377). Menurut pardede (2011:600) penggabungan usaha (*merger*) adalah penggabungan dua perusahaan yang sebelumnya sama-sama berjalan dengan baik. Pengambilalihan perusahaan lain (*acquitition*) adalah 'pencaplokan' suatu perusahaan yang sudah dalam keadaan sulit oleh perusahaan lain yang sedang berjalan dengan baik.

Tujuan Merger dan Akuisisi

Motif utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi menurut Brigham dan Houston (2001:377) adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang bergabung, dan dalam hal tersebut terdapat sinergi (*synergy*). Pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber: *Penghematan operasi*, yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi, atau distribusi; *Penghematan keuangan*, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analis sekuritas; *Perbedaan efisiensi*, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lebih lemah akan lebih produktif setelah merger; *Peningkatan penguasaan pasar*, akibat berkurangnya persaingan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:395), Alasan mengapa perusahaan bergabung dengan perusahaan lain, atau membeli perusahaan lain (akuisisi) adalah lebih cepat daripada harus membangun unit usaha sendiri. Meskipun alasan tersebut benar, faktor yang paling mendasari sebenarnya adalah motif ekonomi.

Analisis Rasio Keuangan Dan Return Saham Sebagai Alat Ukur Kinerja Perusahaan

Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan. Di samping itu, analisis rasio keuangan juga dapat dipergunakan sebagai kerangka kerja perencanaan dan pengendalian keuangan. Sartono (2009:61).

Analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan dimasa yang lalu, dan juga untuk bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan ke depan. Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan didisain untuk memperlihatkan hubungan antar akun pada laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi). Sudana (2011:20)

Menurut Payamta dan Setiawan (dalam Novaliza dan Djadjanti, 2013), kinerja merupakan hasil nyata yang dicapai yang dipergunakan untuk menunjang kegiatan dalam suatu perusahaan. Pengukuran kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan ataupun return saham. Informasi rasio keuangan bersumber pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Halim (2003:30), dalam konteks manajemen investasi, return adalah merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Menurut Payamta dan Setiawan (dalam Novaliza dan Djadjanti, 2013), peningkatan kinerja perusahaan akan tercermin dengan peningkatan return saham. Pengamatan return saham digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam jangka pendek.

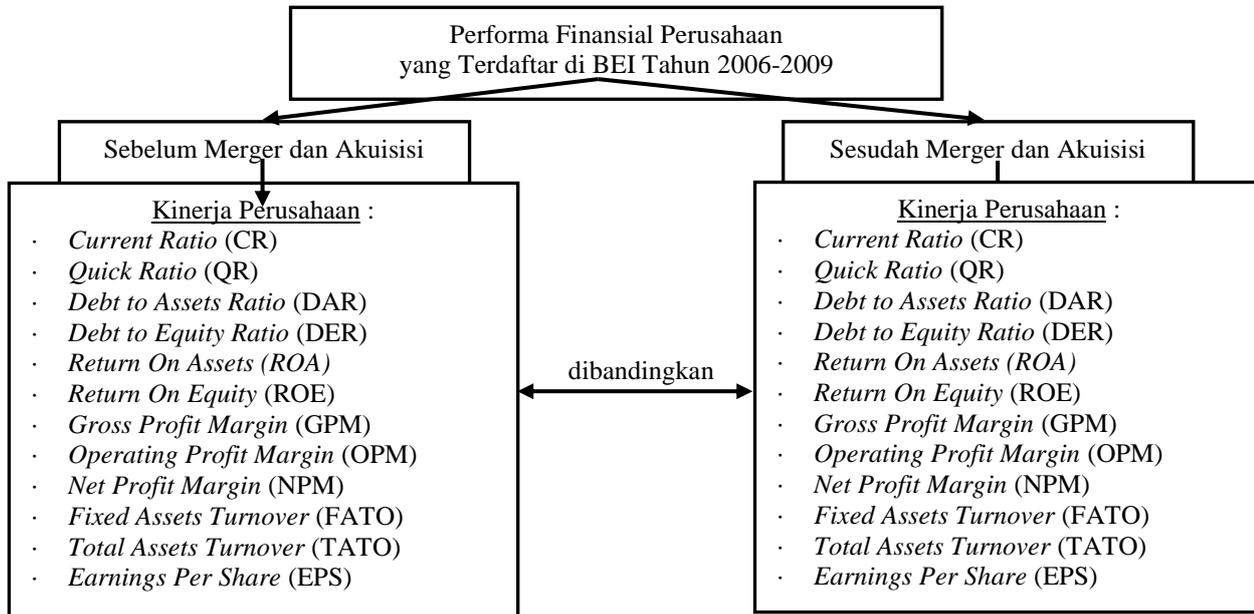
Metode Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan

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

Rasio penting dalam memberikan gambaran berkenaan dengan efektivitas dan efisiensi melalui kebijakan yang diambil manajemen yang akhirnya bermuara dalam laporan keuangan. Jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan investasi (Rahardjo, 2009:137).

Kerangka Konsep Penelitian dan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 1: Kerangka Konseptual

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. *Current Ratio (CR)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
2. *Quick Ratio (QR)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
3. *Debt to Assets Ratio (DAR)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
4. *Debt to Equity Ratio (DER)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
5. *Return On Assets (ROA)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
6. *Return On Equity (ROE)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
7. *Gross Profit Margin (GPM)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
8. *Operating Profit Margin (OPM)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
9. *Net Profit Margin (NPM)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
10. *Fixed Assets Turnover (FATO)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
11. *Total Assets Turnover (TATO)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
12. *Earnings Per Share (EPS)* berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian Komparatif. Penelitian Komparatif adalah penelitian yang membandingkan dua gejala atau lebih (Silalahi, 2010:35). Pengamatan dilakukan pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2006-2009. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik

purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:83). Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan target. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini antara lain :

Tabel 3: Daftar perusahaan sampel

No	Kode	Perusahaan	Tahun merger & akuisisi	Keterangan
1	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	2006	Merger
2	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	2007	Akuisisi
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2008	Akuisisi
4	BUMI	Bumi Resources Tbk	2008	Akuisisi
5	BRPT	Barito Pacific Tbk	2008	Akuisisi
6	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	2008	Akuisisi
7	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	2008	Akuisisi
8	AKRA	AKR Corporindo Tbk	2009	Akuisisi
9	INDY	Indika Energy Tbk	2009	Akuisisi
10	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	2009	Merger

Sumber : Data sekunder

PEMBAHASAN

Uji Normalitas Rasio Keuangan

Uji normalitas data rasio keuangan menggunakan metode *Kolmogorov-minrnov Test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah data rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Data rasio keuangan dikatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitas > taraf signifikan yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$). Jika hasil uji menunjukkan data berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan adalah uji statistik parametrik. Apabila hasil uji data tidak berdistribusi normal maka uji statistik yang digunakan adalah non parametrik. Berikut disajikan data hasil uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*.

Tabel 4: Hasil uji normalitas variabel penelitian

Rasio	2 tahun sebelum	1 tahun sebelum	1 tahun sesudah	2 tahun sesudah	3 tahun sesudah	4 tahun sesudah	5 tahun sesudah
CR (x)	0.944	0.497	0.696	0.594	0.040*	0.567	0.990
QR (x)	0.701	0.207	0.174	0.680	0.033*	0.799	0.762
DAR (x)	0.927	0.960	0.960	0.773	0.991	0.707	0.504
DER (x)	0.693	0.701	0.161	0.115	0.270	0.025*	0.015*
ROA (%)	0.535	0.373	0.189	0.343	0.884	0.960	0.970
ROE (%)	0.570	0.506	0.064	0.313	0.866	0.100	0.107
GPM (%)	0.338	0.250	0.142	.075	0.011*	0.009*	0.344
OPM (%)	0.756	0.800	0.082	0.307	0.042*	0.011*	0.892
NPM (%)	0.102	0.045*	0.133	0.027*	0.015*	0.011*	0.545
FATO (x)	0.690	0.636	0.259	0.882	0.995	0.615	0.116
TATO (x)	0.951	0.975	0.963	0.926	0.969	0.929	0.852
EPS (Rp)	0.009*	0.009*	0.170	0.025*	0.011*	0.014*	0.023*

(*) tidak berdistribusi normal, probabilitas < ($\alpha=0,05$)

Sumber : lampiran 2

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, terlihat bahwa sebagian besar sampel berdistribusi normal, yaitu sebesar 79%, sedangkan untuk sampel yang tidak berdistribusi normal sebesar 21%. Oleh karena sampel yang berdistribusi normal lebih besar dari sampel yang tidak berdistribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa data rasio keuangan berdistribusi normal.

Uji Hipotesis

Analisis Rasio Keuangan Periode 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H_1 sampai H_{12} berdasarkan periode 2 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows

Tabel 4.2. Hasil Uji Paired Sample T-Test 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	-1.025	0.332	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	-1.145	0.282	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	1.602	0.144	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	1.373	0.203	0,05	Tidak berbeda
H ₅	ROA (%)	0.921	0.381	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	1.389	0.198	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	-1.574	0.150	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	-0.407	0.693	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	-0.190	0.853	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	-0.753	0.470	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	0.554	0.593	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	0.923	0.380	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 5, hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada rasio keuangan CR, QR, DAR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, H₁ sampai dengan H₁₂ menunjukkan bahwa semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) > $\alpha = 5\%$, sehingga H₁ sampai H₁₂ ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H_1 sampai H_{12} berdasarkan periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.3. Hasil Uji Paired Sample T-Test 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	0.156	0.880	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	-0.245	0.812	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	2.617	0.028	0,05	Berbeda
H ₄	DER (x)	2.803	0.021	0,05	Berbeda
H ₅	ROA (%)	0.537	0.604	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	1.220	0.254	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	-1.211	0.257	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	-1.085	0.306	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	-0.665	0.523	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	-0.101	0.922	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	-0.228	0.825	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	-1.800	0.105	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 6, hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada rasio keuangan DAR dan DER menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain H₃ dan H₄ diterima karena berdasarkan nilai Sig.(2 Tailed) $< \alpha = 5\%$, yaitu masing-masing sebesar 0,028 dan 0,021. Sedangkan analisis rasio keuangan berdasarkan CR, QR, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) $> \alpha = 5\%$, sehingga H₁, H₂, H₅, H₆, H₇, H₈, H₉, H₁₀, H₁₁ dan H₁₂ ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 2 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H_1 sampai H_{12} berdasarkan periode 2 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.4. Hasil Uji Paired Sample T-Test 2 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	-0.654	0.529	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	-0.734	0.482	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	1.855	0.097	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	2.363	0.042	0,05	Berbeda
H ₅	ROA (%)	0.471	0.649	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	1.789	0.107	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	-0.984	0.351	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	-1.409	0.192	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	-1.016	0.336	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	0.577	0.578	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	1.044	0.324	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	-1.354	0.209	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 7, hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 2 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada rasio keuangan DER menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain H₄ diterima karena berdasarkan nilai Sig.(2 Tailed) $< \alpha = 5\%$, yaitu sebesar 0,042. Sedangkan analisis rasio keuangan berdasarkan CR, QR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) $> \alpha = 5\%$ sehingga H₁, H₂, H₃, H₅, H₆, H₇, H₈, H₉, H₁₀, H₁₁ dan H₁₂ ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 2 Tahun Sebelum dan 4 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H_1 sampai H_{12} berdasarkan periode 2 tahun sebelum dengan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.5. Hasil Uji Paired Sample T-Test 2 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t- hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	0.763	0.465	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	0.526	0.612	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	0.861	0.412	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	-0.426	0.680	0,05	Tidak berbeda
H ₅	ROA (%)	1.680	0.127	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	1.400	0.195	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	-0.996	0.345	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	-1.026	0.332	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	1.014	0.337	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	-0.650	0.532	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	0.801	0.444	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	-1.006	0.341	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 8, hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 2 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada rasio keuangan CR, QR, DAR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, H₁ sampai dengan H₁₂ menunjukkan bahwa semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) > $\alpha = 5\%$ sehingga H₁ sampai H₁₂ ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 2 Tahun Sebelum dan 5 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H_1 sampai H_{12} berdasarkan periode 2 tahun sebelum dengan 5 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.6. Hasil Uji Paired Sample T-Test 2 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	1.340	0.213	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	1.079	0.308	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	0.289	0.779	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	1.220	0.253	0,05	Tidak berbeda
H ₅	ROA (%)	1.558	0.154	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	-0.373	0.718	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	1.521	0.163	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	0.571	0.582	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	1.592	0.146	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	-0.674	0.517	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	0.822	0.432	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	1.243	0.245	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 9, hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 2 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada rasio keuangan CR, QR, DAR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, H₁ sampai dengan H₁₂ menunjukkan bahwa semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) > $\alpha = 5\%$ sehingga H₁ sampai H₁₂ ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H_1 sampai H_{12} berdasarkan periode 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.7. Hasil Uji Paired Sample T-Test 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t- hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	0.012	0.990	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	0.290	0.778	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	-.375	0.716	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	-0.493	0.634	0,05	Tidak berbeda
H ₅	ROA (%)	1.583	0.148	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	1.642	0.135	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	-1.511	0.165	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	-0.479	0.644	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	1.789	0.107	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	-0.575	0.579	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	0.592	0.568	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	0.994	0.346	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 10 hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada H_1 sampai dengan H_{12} menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, analisis rasio keuangan berdasarkan CR, QR, DAR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) > $\alpha = 5\%$ sehingga H_0 ditolak atau H_1 sampai H_{12} ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H_1 sampai H_{12} berdasarkan periode 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.8. Hasil Uji Paired Sample T-Test 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	1.217	0.255	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	1.147	0.281	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	0.308	0.765	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	0.535	0.605	0,05	Tidak berbeda
H ₅	ROA (%)	1.259	0.240	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	1.402	0.194	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	-1.027	0.331	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	-1.240	0.246	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	2.058	0.070	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	0.282	0.784	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	-0.090	0.930	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	0.942	0.371	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 11 hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada H_1 sampai dengan H_{12} menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, analisis rasio keuangan berdasarkan CR, QR, DAR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) $> \alpha = 5\%$ sehingga H_0 ditolak atau H_1 sampai H_{12} ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 1 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H_1 sampai H_{12} berdasarkan periode 1 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.9. Hasil Uji *Paired Sample T-Test* 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	-0.056	0.957	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	0.050	0.961	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	-0.273	0.791	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	0.014	0.990	0,05	Tidak berbeda
H ₅	ROA (%)	1.378	0.202	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	1.777	0.109	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	-0.957	0.364	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	-1.094	0.302	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	-0.861	0.412	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	0.871	0.407	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	1.178	0.269	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	0.994	0.346	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 12 hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada H₁ sampai dengan H₁₂ menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, analisis rasio keuangan berdasarkan CR, QR, DAR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) > $\alpha = 5\%$ sehingga H₁ sampai H₁₂ ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 1 Tahun Sebelum dan 4 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H₁ sampai H₁₂ berdasarkan periode 1 tahun sebelum dengan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.10. Hasil Uji *Paired Sample T-Test* 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	1.547	0.156	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	1.586	0.147	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	-0.733	0.482	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	-0.777	0.457	0,05	Tidak berbeda
H ₅	ROA (%)	1.869	0.094	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	1.476	0.174	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	-0.990	0.348	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	-0.982	0.352	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	1.035	0.328	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	-0.390	0.706	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	0.773	0.459	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	1.164	0.274	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 13 hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada H₁ sampai dengan H₁₂ menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, analisis rasio keuangan berdasarkan CR, QR, DAR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) > $\alpha = 5\%$ sehingga H₀ ditolak atau H₁ sampai H₁₂ ditolak.

Analisis Rasio Keuangan Periode 1 Tahun Sebelum dan 5 Tahun Sesudah Merger dan Akuisisi

Uji hipotesis data rasio keuangan menggunakan metode statistik *paired sample t test*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada H₁ sampai H₁₂ berdasarkan periode 1 tahun sebelum dengan 5 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berikut disajikan data hasil uji statistik *paired sample t test* menggunakan SPSS versi 16.00 for windows.

Tabel 4.11. Hasil Uji *Paired Sample T-Test* 1 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah Merger dan Akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig.(2 Tailed)	Taraf signifikan terhadap α	Kesimpulan
H ₁	CR (x)	1.892	0.091	0,05	Tidak berbeda
H ₂	QR (x)	1.821	0.102	0,05	Tidak berbeda
H ₃	DAR (x)	-1.056	0.318	0,05	Tidak berbeda
H ₄	DER (x)	1.118	0.293	0,05	Tidak berbeda
H ₅	ROA (%)	1.747	0.115	0,05	Tidak berbeda
H ₆	ROE (%)	-0.182	0.860	0,05	Tidak berbeda
H ₇	GPM (%)	1.527	0.161	0,05	Tidak berbeda
H ₈	OPM (%)	0.998	0.344	0,05	Tidak berbeda
H ₉	NPM (%)	1.369	0.204	0,05	Tidak berbeda
H ₁₀	FATO (x)	-0.548	0.597	0,05	Tidak berbeda
H ₁₁	TATO (x)	0.866	0.409	0,05	Tidak berbeda
H ₁₂	EPS (Rp)	1.006	0.341	0,05	Tidak berbeda

Sumber : lampiran 3

Pada tabel 14 hasil uji *Paired sample T-test* dengan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$), menunjukkan bahwa untuk periode 1 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi pada H₁ sampai dengan H₁₂ menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain, analisis rasio keuangan berdasarkan CR, QR, DAR, DER, ROA, ROE, GPM, OPM, NPM, FATO, TATO, dan EPS menunjukkan semuanya tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai Sig.(2 Tailed) > $\alpha = 5\%$ sehingga H₀ ditolak atau H₁ sampai H₁₂ ditolak.

Hasil pengujian hipotesis masing-masing variabel dapat dianalisis sebagai berikut

1. Hipotesis *Current Ratio* (CR) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Hipotesis pertama adalah untuk menganalisis kinerja keuangan yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *current ratio* (CR) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan total aktiva lancar yang dimilikinya mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novaliza & Djajanti (2013) yang menyatakan bahwa pada variabel *current ratio* (CR) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk seluruh periode pengujian.

2. Hipotesis *Quick Ratio* (QR) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *quick ratio* (QR) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan aktiva lancar (setelah dikurangi persediaan) terhadap kewajiban lancar perusahaan setelah merger dan akuisisi mengalami penurunan.. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novaliza & Djajanti (2013) yang menyatakan bahwa pada variabel *quick ratio* (QR) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk seluruh periode pengujian.

3. Hipotesis *Debt To Assets Ratio* (DAR) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *debt to assets ratio* (DAR) berbeda secara signifikan pada periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi dimana nilai Sig.(2 Tailed) $< \alpha = 5\%$, yaitu sebesar 0,028. Pada tahun kedua setelah melakukan merger dan akuisisi, nilai rata-rata *debt to assets ratio* perusahaan lebih rendah dari 2 tahun sebelum merger dan akuisisi, yaitu masing-masing sebesar 0,61 kali dan 0,50 kali. Nilai rata-rata *debt to assets ratio* perusahaan pada 2 tahun sesudah merger dan akuisisi lebih rendah dibandingkan dengan 2 tahun sebelum merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa, dengan adanya aktivitas merger dan akuisisi telah mempengaruhi tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan.

4. Hipotesis *Debt To Equity Ratio* (DER) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *debt to equity ratio* (DER) berbeda secara signifikan pada periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah dan pada periode 2 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi, dimana nilai Sig.(2 Tailed) $< \alpha = 5\%$, yaitu sebesar 0,021 dan 0,042. Pada tahun kedua setelah melakukan merger dan akuisisi, nilai rata-rata *debt to assets ratio* perusahaan lebih rendah dari 2 tahun sebelum melakukan merger dan akuisisi yaitu masing-masing sebesar 2,36 kali dan 1,30 kali. Sedangkan nilai rata-rata *debt to assets ratio* pada periode 3 tahun sesudah merger dan akuisisi sebesar 1,56 kali. Hal ini menunjukkan bahwa, dengan adanya aktivitas merger dan akuisisi akan mempengaruhi tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan, karena semakin tinggi angka DER maka diasumsika perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kharisma (2014) yang menyatakan bahwa pada variabel *debt to equity ratio* (DER) terdapat perbedaan yang signifikan antara 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

5. Hipotesis *Return On Assets* (ROA) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *return on assets* (ROA) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Ini berarti kemampuan perusahaan dengan total aktiva yang ada didalamnya untuk menghasilkan keuntungan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena tingginya biaya bunga karena penggunaan kewajiban di atas rata-rata yang menyebabkan laba bersih relatif rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardi (2008) yang menyatakan bahwa pada variabel *return on assets* (ROA) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk seluruh periode pengujian. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) yang menyatakan bahwa pada variabel *return on assets* (ROA) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk seluruh periode pengujian.

6. Hipotesis *Return On Equity* (ROE) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *return on equity* (ROE) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Ini berarti keuntungan yang berasal dari modal sendiri, dan sering dipakai oleh para investor dalam pembelian saham suatu perusahaan mengalami penurunan. dengan total aktiva yang ada didalamnya untuk menghasilkan keuntungan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena tingginya biaya bunga karena

penggunaan kewajiban di atas rata-rata yang menyebabkan laba bersih relatif rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) yang menyatakan bahwa pada variabel *return on equity* (ROE) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk seluruh periode pengujian.

7. Hipotesis *Gross Profit Margin* (GPM) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *gross profit margin* (GPM) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Ini berarti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan manajemen tidak efisien dalam penggunaan penjualan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor.

8. Hipotesis *Operating Profit Margin* (OPM) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *operating profit margin* (OPM) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Ini berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dilakukan perusahaan mengalami penurunan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan yang terjadi pada penjualan perusahaan tidak disertai dengan meningkatnya laba usaha. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) yang menyatakan bahwa pada variabel *operating profit margin* (OPM) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk seluruh periode pengujian.

9. Hipotesis *Net Profit Margin* (NPM) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *net profit margin* (NPM) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Ini berarti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan mengalami penurunan. Menurunnya nilai laba bersih disebabkan karena biaya yang tinggi yang umumnya terjadi karena operasi berjalan secara tidak efisien, selain itu besarnya penggunaan hutang juga mempengaruhi rendahnya marjin laba (Brigham & Houston, 2001:86). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) yang menyatakan bahwa pada variabel *net profit margin* (NPM) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk seluruh periode pengujian.

10. Hipotesis *Fixed Assets Turnover* (FATO) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *fixed assets turnover* (FATO) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Ini berarti kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva tetap untuk menghasilkan penjualan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh tingkat kenaikan penjualan tidak konsisten dengan kenaikan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan belum mampu mempertahankan kemampuannya dalam mengefektifkan total aset yang dimiliki.

11. Hipotesis *Total Assets Turnover* (TATO) Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *total assets turnover* (TATO) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Ini berarti kemampuan perusahaan dalam menggunakan

seluruh aktivitya dalam menghasilkan penjualan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan volume bisnis yang cukup dengan total aktivitya. Hal ini disebabkan karena terjadinya penurunan rata-rata penjualan perusahaan yang dibandingkan dengan semakin besarnya rata-rata total aktiva perusahaan. Terjadinya merger dan akuisisi sangat mempengaruhi kenaikan nilai total aktiva perusahaan karena dalam hal ini perusahaan yang mengakuisisi mengambil alih total aktiva perusahaan yang diakuisisi sehingga menambah harta perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kharisma (2014) yang menyatakan bahwa pada variabel *total asset turnover (TATO)* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk seluruh periode pengujian.

12. Hipotesis *Earning Per Share (EPS)* Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa *Earning Per Share (EPS)* tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode pengamatan. Ini berarti kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan (*return*) pada setiap lembar saham biasa mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh turunnya laba bersih (laba saham biasa) dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik. Selain itu Perubahan dalam penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham (*EPS*) dan karena itu juga mengakibatkan perubahan harga saham (Brigham & Houston, 2001:86).

Kesimpulan

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

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan DAR pada periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi dimana nilai Sig.(2 Tailed) $< \alpha = 5\%$, yaitu sebesar 0,028. Nilai rata-rata *debt to assets ratio* perusahaan pada 2 tahun sesudah merger dan akuisisi lebih rendah dibandingkan dengan 2 tahun sebelum merger dan akuisisi.
2. Terdapat perbedaan rasio keuangan DER pada periode 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah dan pada periode 2 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi, dimana nilai Sig.(2 Tailed) $< \alpha = 5\%$, yaitu sebesar 0,021 dan 0,042.
3. Untuk rasio *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Fixed Assets Turnover (FATO)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, dan *Earnings Per Share (EPS)* tidak mengalami perbedaan yang signifikan.
4. Hasil penilitan ini juga berimplikasi bahwa perusahaan yang berhasil dalam mengakuisisi pada umumnya telah melakukan proses studi kelayakan yang efektif, yang pada tingkat minimum, melibatkan pemilihan perusahaan sasaran yang hati-hati dan cermat dan evaluasi terhadap bagaimana akuisisi harus dilakukan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian ini, maka saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan merger dan akuisisi sebaiknya mempertimbangkan terlebih dahulu konsekwensi yang akan diterima setelah melakukan merger dan akuisisi.
2. Sebelum perusahaan memutuskan untuk bergabung dengan atau mengambilalih perusahaan lain, setiap perusahaan sebaiknya terlebih dahulu menentukan norma atau

kriteria yang harus dimiliki baik oleh perusahaan maupun oleh perusahaan lain yang akan digabungkan dengan, atau yang akan diambil alih oleh perusahaan yang bersangkutan.

3. Bagi investor sebaiknya harus jeli dalam melihat masa depan perusahaan yang akan dimerges atau diakuisisi, hal ini perlu dilakukan karena tidak semua merger dan akuisisi yang dilakukan memberikan dampak yang baik pada perusahaan tersebut.
4. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan :
 - a. Dapat menambah perusahaan yang menjadi sampel penelitian sehingga lebih mewakili dari perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, dan memperoleh hasil yang signifikan.
 - b. dapat memperpanjang periode pengamatan dari 5 tahun menjadi 7 sampai 10 tahun sesudah merger dan akuisisi sehingga hasil yang akan diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai kinerja keuangan perusahaan selama periode pengamatan.
 - c. Perlu menambah variabel penelitian seperti rasio-rasio keuangan yang lain, seperti : *Inventory Turn Over, Return On Investment, Price Earnings Ratio, Price To Book Value*, dan sebagainya.
 - d. Memasukkan aspek non ekonomis yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
 - e. Peneliti selanjutnya juga diharapkan mampu menambah data primer seperti wawancara (tanya jawab) dengan pihak manajemen perusahaan yang menjadi sampel penelitian, sehingga terlihat jelas akar permasalahan dari dampak merger dan akuisisi kurang yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2001), *Manajemen Keuangan, Buku II. Edisi 8*, Terjemahan Dodo Suharto dan Herman Wibowo, Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul. (2003), *Analisis Investasi. Edisi 1*, Jakarta: Salemba Empat.
- Hamidah & Noviani, Manasye, (2013), "Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoensia Periode 2004 - 2013), *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 4, No. 1, tersedia di <http://www.jrmsi.com/attachments/article/40/.pdf> (Diakses 22 April 2015)
- Hitt, Michael A. Ireland, R. Duane & Hoskinsson, (2001), *Manajemen Strategi: Daya Saing dan Globalisasi; Konsep*, Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny, (2012), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kharisma, Eri Wahyu Danto, (2014), *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia, Periode 2006-2009)*, tersedia di http://eprints.dinus.ac.id/8756/1/jurnal_13403.pdf (Diakses 2 Agustus 2015)
- Meta, Annisa CW. (2010), *Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009*, <http://core.ac.uk/download/pdf/11725416.pdf> (Diakses 2 Agustus 2015)
- Novaliza, Putri, & Djajanti, Atik, (2013), "Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011), *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 1 No. 1, September, tersedia di <http://repository.perbanasinstitute.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/1319/> (Diakses 22 April 2015)
- Nugroho, M. Aji, (2010) *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, Periode 2002-2003)*. [http://eprints.undip.ac.id/23076/1/Muhammad Aji Nugroho_C2A006094_pdf](http://eprints.undip.ac.id/23076/1/Muhammad_Aji_Nugroho_C2A006094_pdf) (Diakses 22 April 2015)
- Pardede, Pontas M. (2011), *Manajemen Strategik dan Kebijakan Perusahaan; pedoman utama pembuatan rencana Strategik (RENSTRA)/ Rencana Pembangunan Jangka Menengah (RPJM) dan Rencana Pembangunan Jangka Panjang (RPJP)*, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rahardjo, Budi. (2009), *Laporan Keuangan Perusahaan*, Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.

Sartono, R. Agus, (2009), *Manajemen Keuangan : Soal dan Penyelesaiannya Edisi Ketiga*, Yogyakarta: BPFE.

_____, (2010), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*, Yogyakarta: BPFE.

Silalahi, Ulber, (2010), *Metode Penelitian Sosial*, Bandung: PT. Refika Aditama.

Subramanyam, K.R. & Wild, John J. (2010), *Financial Statement Analysis (Analisis Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi 10, Terjemahan Dewi Yanti, Jakarta: Salemba Empat.

Sudana, I Made, (2011), *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Jakarta: Erlangga.

Sugiyono, (1999), *Statistika Untuk Penelitian*, Bandung: CV. Alfabeta.

_____, (2007), *Metodologi Penelitian Bisnis*, Bandung: CV. Alfabeta.

_____, (2013), *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: CV. Alfabeta.

Suwardi, (2008), "*Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada PD BPR BKK Purwodadi, Value Added, Vol. 4, No. 2, Maret*, tersedia di <http://core.ac.uk/download/pdf/11718375.pdf> (Diakses 22 April 2015)

Umar, Husein, (2005), *Evaluasi Kinerja Perusahaan : Teknik Evaluasi Bisnis dan Kinerja Perusahaan Secara Komprehensif, Kuantitatif, dan Modern*, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.

www.idx.co.id. 2015. *Laporan Keuangan Perusahaan Periode 2004-2014*. (Diakses pada 05 September 2015)

www.Sahamok.com. 2015. *Laporan Keuangan Perusahaan Periode 2004-2014*. (Diakses pada 08 September 2015)