BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini diuraikan hasil penelitian berupa olahan data mengenai perbedaan rasio keuangan untuk perusahaan yang melakukan merger dalam jangka pendek dengan periode satu sampai dua tahun sebelum dengan satu sampai dua tahun sesudah merger dan perusahaan yang melakukan merger dalam jangka panjang dengan periode tiga sampai empat tahun sebelum dengan tiga sampai empat tahun sesudah merger. Rasio keuangan ini terdiri dari: rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

4.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan data kuantitatif yang diperoleh dari Bursa Efek indonesia (BEI) tahun 2003-2012, dapat diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu CR (*Current Ratio*), QR (*Quick Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROI (*Return On Investment*), dan ROE (*Return On Equity*). Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

4.1.1 Statistik Deskriptif Merger

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi merger. Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang

besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukan nilai terkecil pada data. Berikut tabel 4.1 yang menunjukan statistik deskriptif merger:

Tabel 4.1

Hasil Statistik Deskriptif Merger

Variabel	Waktu Pengukuran	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	4 tahun sebelum merger	10	,77	20,31	3,7957	5,96390
	3 tahun sebelum merger	10	,50	6,05	1,8151	1,62951
	2 tahun sebelum merger	10	,27	2,78	1,5258	,79039
	1 tahun sebelum merger	10	,75	5,01	1,8791	1,28487
	1 tahun sesudah merger	10	,68	5,04	1,7199	1,28518
	2 tahun sesudah merger	10	,73	4,98	1,6712	1,20752
	3 tahun sesudah merger	10	1,02	6,51	2,1430	1,68478
	4 tahun sesudah merger	10	,82	15,00	3,0518	4,25518
Quick Ratio	4 tahun sebelum merger	10	,15	15,60	2,6830	4,59007
	3 tahun sebelum merger	10	,27	6,05	1,3686	1,66811
	2 tahun sebelum merger	10	,27	2,67	1,0925	,64843
	1 tahun sebelum merger	10	,34	4,81	1,3958	1,28012
	1 tahun sesudah merger	10	,34	3,70	1,1767	,94106
	2 tahun sesudah merger	10	,55	3,09	1,1443	,77231
	3 tahun sesudah merger	10	,71	6,51	1,6033	1,76984
	4 tahun sesudah merger	10	,61	15,00	2,4834	4,41578
Debt to Equity Ratio	4 tahun sebelum merger	10	,02	37,43	9,4564	11,23777
	3 tahun sebelum merger	10	,71	75,89	12,4373	22,55249
	2 tahun sebelum merger	10	,61	73,03	11,3716	21,87159
	1 tahun sebelum merger	10	,53	14,56	5,5592	4,42336
	1 tahun sesudah merger	10	,36	35,23	6,2158	10,67720

	2 tahun sesudah merger	10	,33	17,61	4,8422	5,49434
	3 tahun sesudah merger	10	,38	11,50	3,6483	3,72162
	4 tahun sesudah merger	10	-4,64	7,72	1,7471	3,30828
Total Asset Turn Over	4 tahun sebelum merger	10	,00	1,76	,6209	,69209
	3 tahun sebelum merger	10	,00	1,77	,6074	,74372
	2 tahun sebelum merger	10	,00	1,95	,6312	,78019
	1 tahun sebelum merger	10	,00	2,19	,6527	,73484
	1 tahun sesudah merger	10	-,01	2,00	,6655	,70050
	2 tahun sesudah merger	10	,02	1,89	,6694	,69341
	3 tahun sesudah merger	10	,03	1,63	,6355	,64577
	4 tahun sesudah merger	10	,02	1,59	,6397	,64964
Return On Investment	4 tahun sebelum merger	10	-,26	,63	,0547	,22522
	3 tahun sebelum merger	10	-,20	,15	,0313	,09432
	2 tahun sebelum merger	10	-1,27	,25	-,0676	,43292
	1 tahun sebelum merger	10	-,21	,13	,0328	,09782
	1 tahun sesudah merger	10	,00	,16	,0608	,05810
	2 tahun sesudah merger	10	,00	,15	,0522	,05705
	3 tahun sesudah merger	10	,00	,15	,0602	,05596
	4 tahun sesudah merger	10	-1,30	,43	-,0298	,46527
Return On Equity	4 tahun sebelum merger	10	-1,32	,64	-,0146	,55865
	3 tahun sebelum merger	10	-2,09	,63	-,0732	,82121
	2 tahun sebelum merger	10	-6,44	,59	-,5785	2,17227
	1 tahun sebelum merger	10	-,90	,45	,1082	,37461
	1 tahun sesudah merger	10	,04	,31	,1452	,08035
	2 tahun sesudah merger	10	,00	,29	,1269	,09161
	3 tahun sesudah merger	10	,04	,32	,1653	,10325
	4 tahun sesudah merger	10	,06	4,74	,7271	1,45164

Hasil deskriptif variabel merger seperti yang ditampilkan Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kinerja Jangka Pendek

   a. Current Ratio

   Nilai rata-rata CR untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 1,8791 dengan standar deviasi 1,28487 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar 1,5258 dengan standar deviasi 0,79039. Sedangkan, nilai rata-rata CR untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 1,7199 dengan standar deviasi 1,28518 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 1,6712 dengan standar deviasi 1,20752. Standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

   Nilai rata-rata CR sebelum merger sebesar 1,8791 dan 1,5258 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 1,8791 dan 1,5258 kali dan nilai rata-rata CR sesudah merger sebesar 1,7199 dan 1,6712 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 1,7199 dan 1,6712 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 5,01 dan 0,27 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 5,04 dan 0,68.

   b. Quick Ratio

   Nilai rata-rata QR untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 1,3958 dengan standar deviasi 1,28012 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger

sebesar 1,0925 dengan standar deviasi 0,64843. Sedangkan, nilai rata-rata QR untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 1,1767 dengan standar deviasi 0,94106 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 1,1443 dengan standar deviasi 0,77231. Standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata QR sebelum merger sebesar 1.3958 dan 1,0925 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 1,3958 dan 1,0925 kali dan nilai rata-rata QR sesudah merger sebesar 1,1767 dan 1,1443 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 1,1767 dan 1,1443 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 4,81 dan 0,27 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 3,70 dan 0,34.

c. Debt to Equity Ratio

Nilai rata-rata DER untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 5,5592 dengan standar deviasi 4,42336 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar 11,3716 dengan standar deviasi 21,87159. Sedangkan, nilai rata-rata DER untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 6,2158 dengan standar deviasi 10,67720 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 4,8422 dengan standar deviasi 5,49434. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata

rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata DER sebelum merger sebesar 5,5592 dan 11,3716 menunjukan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap ekuiti perusahaan adalah sebesar 5,5592 dan 11,3716 kali dan nilai rata-rata QR sesudah merger sebesar 6,2158 dan 4,8422 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 6,2158 dan 4,8422 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 73,03 dan 0,53 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 35,23 dan 0,33.

d. Total Asset Turn Over

Nilai rata-rata TATO untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,6527 dengan standar deviasi 0,73484 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar 0,6312 dengan standar deviasi 0,78019. Sedangkan, nilai rata-rata TATO untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,6655 dengan standar deviasi 0,70050 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 0,6694 dengan standar deviasi 0,69341. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata TATO sebelum merger sebesar 0,6527 dan 0,6312 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,6527 dan

0,6312 kali dan nilai rata-rata TATO sesudah merger sebesar 0,6655 dan 0,6694 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,6655 dan 0,6694 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 2,19 dan 0,00 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 2,00 dan -,01.

e. Return On Investment

Nilai rata-rata ROI untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,0328 dengan standar deviasi 0,09782 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar -,0676 dengan standar deviasi 0,43292. Sedangkan, nilai rata-rata ROI untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,0608 dengan standar deviasi 0,05810 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 0,0522 dengan standar deviasi 0,05705. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata ROI sebelum merger sebesar 0,0328 dan -,0676 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar 0,0328 dan -,0676 (dalam hal ini adalah kerugian) kali dan nilai rata-rata ROI sesudah merger sebesar 0,0608 dan 0,0522 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar 0,0608 dan 0,0522 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun

sebelum merger adalah 0,25 dan -1,27 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 0,16 dan 0,00.

f. Return On Equity

Nilai rata-rata ROE untuk periode 1 tahun sebelum merger sebesar 0,1082 dengan standar deviasi 0,37461 dan untuk periode 2 tahun sebelum merger sebesar -,5785 dengan standar deviasi 2,17227. Sedangkan, nilai rata-rata ROE untuk periode 1 tahun sesudah merger sebesar 0,1452 dengan standar deviasi 0,08035 dan untuk periode 2 tahun sesudah merger sebesar 0,1269 dengan standar deviasi 0,09161. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata ROE sebelum merger sebesar 0,1082 dan -,5785 menunjukan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas saham biasa sebesar 0,1082 dan -,5785 (dalam hal ini kerugian) kali dan nilai rata-rata ROE sesudah merger sebesar 0,1452 dan 0,1269 ini menunjukan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas saham biasa sebesar 0,1452 dan 0,1269 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 1-2 tahun sebelum merger adalah 0,59 dan -6,44 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 1-2 tahun sesudah merger adalah 0,31 dan 0,00.

2. Kinerja Jangka Panjang

a. *Current Ratio*

Nilai rata-rata CR untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 1,8151 dengan standar deviasi 1,62951 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 3,7957 dengan standar deviasi 5,96390. Sedangkan, nilai rata-rata CR untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 2,1430 dengan standar deviasi 1,68478 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 3,0518 dengan standar deviasi 4,25518. Standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata CR sebelum merger sebesar 1,8151 dan 3,7957 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 1,8151 dan 3,7957 kali dan nilai rata-rata CR sesudah merger sebesar 2,1430 dan 3,0518 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 2,1430 dan 3,0518 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 20,31 dan 0,50 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 15,00 dan 0,82.

b. Quick Ratio

Nilai rata-rata QR untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 1,3686 dengan standar deviasi 1,66811 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 2,6830 dengan standar deviasi 4,59007. Sedangkan, nilai rata-rata QR untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 1,6033 dengan standar

deviasi 1,76984 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 2,4834 dengan standar deviasi 4,41578. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata QR sebelum merger sebesar 1.3686 dan 2,6830 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 1,3686 dan 2,6830 kali dan nilai rata-rata QR sesudah merger sebesar 1,6033 dan 2,4834 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 1,6033 dan 2,4834 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 15,60 dan 0,27 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 15,00 dan 0,61.

c. Debt to Equity Ratio

Nilai rata-rata DER untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 12,4373 dengan standar deviasi 22,55249 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 9,4564 dengan standar deviasi 11,23777. Sedangkan, nilai rata-rata DER untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 3,6483 dengan standar deviasi 3,72162 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 1,7471 dengan standar deviasi 3,30828. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata DER sebelum merger sebesar 12,4373 dan 9,4564 menunjukan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap ekuiti perusahaan adalah sebesar 12,4373 dan 9,4564 kali dan nilai rata-rata QR sesudah merger sebesar 3,6483 dan 1,7471 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid dalam menjamin pelunasan hutang lancar adalah sebesar 3,6483 dan 1,7471 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 75,89 dan 0,02 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 11,50 dan -4,64.

d. Total Asset Turn Over

Nilai rata-rata TATO untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 0,6074 dengan standar deviasi 0,74372 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 0,6209 dengan standar deviasi 0,69209. Sedangkan, nilai rata-rata TATO untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 0,6355 dengan standar deviasi 0,64577 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 0,6397 dengan standar deviasi 0,64964. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata TATO sebelum merger sebesar 0,6074 dan 0,6209 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,6074 dan 0,6209 kali dan nilai rata-rata TATO sesudah merger sebesar 0,6355 dan 0,6397 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam

keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,6355 dan 0,6397 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 1,77 dan 0,00 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 1,63 dan 0,02.

e. Return On Investment

Nilai rata-rata ROI untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar 0,0313 dengan standar deviasi 0,09432 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar 0,0547 dengan standar deviasi 0,22522. Sedangkan, nilai rata-rata ROI untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 0,0602 dengan standar deviasi 0,05596 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar -,0298 dengan standar deviasi 0,46527. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata ROI sebelum merger sebesar 0,0313 dan 0,0547 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar 0,0313 dan 0,0547 kali dan nilai rata-rata ROI sesudah merger sebesar 0,0602 dan -,0298 menunjukan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sebesar 0,0602 dan -,0298 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 0,63 dan -,20 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 0,43 dan -1,30.

f. Return On Equity

Nilai rata-rata ROE untuk periode 3 tahun sebelum merger sebesar -,0732 dengan standar deviasi 0,82121 dan untuk periode 4 tahun sebelum merger sebesar -,0146 dengan standar deviasi 0,55865. Sedangkan, nilai rata-rata ROE untuk periode 3 tahun sesudah merger sebesar 0,1653 dengan standar deviasi 0,10325 dan untuk periode 4 tahun sesudah merger sebesar 0,7271 dengan standar deviasi 1,45164. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, begitu pula sebaliknya.

Nilai rata-rata ROE sebelum merger sebesar -,0732 dan -,0146 menunjukan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas saham biasa sebesar -,0732 dan -,0146 (dalam hal ini kerugian) kali dan nilai rata-rata ROE sesudah merger sebesar 0,1653 dan 0,7271 ini menunjukan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas saham biasa sebesar 0,1653 dan 0,7271 kali. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum untuk periode pengukuran 3-4 tahun sebelum merger adalah 0,64 dan -1,32 dan nilai maksimum serta minimum untuk periode 3-4 tahun sesudah merger adalah 4,74 dan 0,04.

4.2 Uji Statistik Untuk Rasio Keuangan

Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sesudah dan sebelum merger dalam jangka pendek dan jangka panjang, maka dilanjutkan dengan menggunakan uji statistik yaitu *Uji Paired Sample T Test* dengan menggunakan bantuan aplikasi SPSS 23.

4.2.1 Hasil *Paired Sample T Test* Merger Dalam Jangka Pendek

Pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek dengan periode pengukuran 1-2 tahun sebelum dan sesudah melakukan merger menggunakan *uji paired sample t test* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil *Paired Sample T Test*

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_Sblm - CR_Ssdh	,00688	1,27224	,40232	-,90323	,91699	,017	9	,987
Pair 2	QR_Sblm - QR_Ssdh	,08364	,94713	,29951	-,59390	,76117	,279	9	,786
Pair 3	DER_Sblm - DER_Ssdh	2,93638	5,49936	1,73905	-,99762	6,87039	1,688	9	,126
Pair 4	TATO_Sblm - TATO_Ssdh	-,03210	,26916	,08511	-,22464	,16045	-,377	9	,715
Pair 5	ROI_Sblm - ROI_Ssdh	-,01272	,32944	,10418	-,24838	,22294	-,122	9	,906
Pair 6	ROE_Sblm - ROE_Ssdh	-,37124	1,13152	,35782	-1,18067	,43820	-1,038	9	,327

Pada Tabel 4.3 terlihat bahwa dari 6 rasio keuangan yang diuji, dengan tingkat signifikansi 0.05 hampir semuanya tidak signifikan. Hal tersebut terlihat dari nilai asym 'sig' ≥ 5%. Hal tersebut memiliki makna bahwa merger dalam jangka pendek tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Fakta ini mengungkapkan

bahwa keputusan perusahaan untuk melakukan merger bukan untuk tujuan ekonomis, tetapi lebih ke motif sinergi.

4.2.2 Hasil *Paired Sample T Test* Merger Dalam Jangka Panjang

Pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang dengan periode pengukuran 3-4 tahun sebelum dan sesudah melakukan merger menggunakan *uji paired sample t test* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil *Paired Sample T Test*

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_Sblm - CR_Ssdh	,20799	1,23465	,39043	-,67522	1,09121	,533	9	,607
Pair 2	QR_Sblm - QR_Ssdh	-,01756	,48964	,15484	-,36782	,33271	-,113	9	,912
Pair 3	DER_Sblm - DER_Ssdh	8,24915	16,17773	5,11585	-3,32370	19,82200	1,612	9	,141
Pair 4	TATO_Sblm - TATO_Ssdh	-,02344	,40960	,12953	-,31645	,26957	-,181	9	,860
Pair 5	ROI_Sblm - ROI_Ssdh	,02779	,27059	,08557	-,16578	,22136	,325	9	,753
Pair 6	ROE_Sblm - ROE_Ssdh	-,49015	,98245	,31068	-1,19295	,21266	-1,578	9	,149

Pada Tabel 4.4 terlihat bahwa dari 6 rasio keuangan yang diuji, dengan tingkat signifikansi 0.05 hampir semuanya tidak signifikan. Hal tersebut terlihat dari nilai asym 'sig' ≥ 5%. Hal tersebut memiliki makna bahwa merger dalam jangka panjang tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Fakta ini mengungkapkan bahwa keputusan perusahaan untuk melakukan merger bukan untuk tujuan ekonomis, melainkan dilakukan karena pertimbangan lain seperti menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Dari hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa tidak terdapat perubahan secara signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dalam jangka pendek dan jangka panjang dilihat berdasarkan rasio keuangan untuk periode satu sampai dua tahun sebelum merger dengan satu sampai dua tahun sesudah merger dan tiga sampai empat tahun sebelum merger dengan tiga sampai empat tahun sesudah merger. Hasil penelitian dari masing-masing rasio dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.3.1 *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,987 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,607 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *current ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan yang melakukan merger belum bisa menyesuaikan dengan merger yang dijalankan

yang menyebabkan terjadinya penurunan likuiditas perusahaan atau tanda tidak efisiennya penggunaan kas dan aktiva lancar lainnya. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiagarini (2011) yang meneliti mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *current ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan menyebabkan perusahaan tidak memiliki kesanggupan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

4.3.2 *Quick Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,786 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,912 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *quick ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan yang melakukan merger belum bisa menyesuaikan dengan merger yang dijalankan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Djajanti dan Novaliza (2012) yang sama-sama meneliti mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *quick ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang berarti kewajiban perusahaan tidak dapat dilunasi dengan cepat sehingga aktivitas yang berkaitan dengan kinerja operasional perusahaan yang nantinya menghasilkan keuntungan bagi perusahaan menjadi terganggu.

4.3.3 *Debt to Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,126 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,141 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *Debt to Equity Ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena manajemen perusahaan yang kurang efisien dalam mengelola dana untuk memenuhi seluruh kewajibannya sehingga menyebabkan hutang perusahaan semakin bertambah dengan adanya merger. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Widjanarko (2004) yang menduga hasil ini disebabkan oleh penerapan merger yang salah atau pemilihan perusahaan target yang kurang tepat. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *Debt to Equity Ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah merger dilakukan.

4.3.4 *Total Asset Turn Over* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,715 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,860 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *Total Asset Turn Over* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena semakin menurunnya nilai aset yang dimiliki baik aset tetap maupun keseluruhan aset

pada masa sesudah merger, dimana kenaikan rasio-rasio aktivitas tidak didukung dengan meningkatnya rasio profitabilitas secara keseluruhan yang justru mengalami penurunan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Payamta dan Setiawan (2006) yang meneliti mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan *go public* di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *Total Asset Turn Over* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. hal ini membuktikan bahwa tujuan ekonomis perusahaan tidak tercapai dalam melakukan merger dan diduga bahwa bukan tujuan ekonomis yang ingin dicapai dalam melakukan merger, melainkan untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

4.3.5 *Return On Investment* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,906 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,753 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *Return On Investment* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan tidak dapat mengatur pengguanaan aktivanya secara baik. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Khusniah (2012) yang meneliti mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan manufaktur di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *Return On Investment* tidak

memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah merger dilakukan.

4.3.6 *Return On Equity* Sebelum dan Sesudah Merger

Berdasarkan hasil uji signifikansi merger dalam jangka pendek yang terdapat pada tabel 4.3 menunjukkan 'Sig'= 0,327 (lebih besar dari 0,05) dan uji signifikansi merger dalam jangka panjang yang terdapat pada tabel 4.4 menunjukkan 'Sig'= 0,149 (lebih besar dari 0,05). Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa secara signifikansi *Return On Equity* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan tidak dapat mengatur penggunaan modalnya secara baik, manajemen perusahaan yang kurang efisien, dan juga diduga karena lemahnya strategi serta perusahaan target yang dipilih kurang tepat. Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan sebelumnya, namun penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) yang meneliti mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan publik di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan, bahwa pengujian *Return On Equity* tidak memberikan pengaruh yang signifikan, berarti perusahaan belum bisa mengukur penghasilan yang tersedia bagi para pemegang saham dan mengelola atas modal yang mereka investasikan. Berarti juga bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan efisiensi biaya yang dapat meningkatkan laba bersih setelah melakukan merger.