

BAB 4

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Penelitian

Penelitian ini membandingkan rasio keuangan untuk dijadikan indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Sampel diperoleh sebanyak enam sampel perusahaan di bidang *property* yang melakukan merger dan akuisisi dalam periode 2014 – 2017. Data rasio keuangan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dengan jangka waktu setahun sebelum dan setahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah ROI, CR, DER, TATO dan PER. Lima variable tersebut didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan di *web* PT Bursa Efek (www.idx.co.id) pada periode 2013-2018 dan di *web* perusahaan masing-masing.

Enam sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel.

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi

Tahun	Nama Perusahaan Pengakuisisi	Nama Perusahaan Target
2014	PT Modernland Realty, Tbk	PT Mitra Sindo Sukses PT Mitra Sindo Makmur
2014	PT Agung Podomoro Land, Tbk	PT Wahana Sentra Sejati
2014	PT Greenwood Sejahtera, Tbk	PT Trisakti Makmur Persada
2016	PT Plaza Indonesia Realty, Tbk	PT Citra Asri Property
2016	PT PP Properti, Tbk	PT Wisma Seratus Sejahtera
2016	PT Nirvana Property, Tbk	PT Mutiara Mitra Bersama

Sumber: www.kppu.go.id

Dari Tabel diatas bisa dilihat bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan property yang tercatat di www.sahamok.com dan www.kppu.go.id hanya terjadi pada tahun 2014 dan tahun 2016, masing – masing ada tiga perusahaan.

4.2 Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan rasio kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over* dan *Price Earning Ratio* dari enam sampel Perusahaan *Property* yang melakukan merger atau akuisisi pada tahun 2014-2017. Laporan Keuangan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi (periode laporan keuangan 2013-2018).

Pengujian statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang akan diteliti. Pengolahan statistik deskriptif menunjukkan mengenai ukuran sampel yang diteliti, rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), maksimum, dan minimum dari masing-masing variabel.

Mean merupakan hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data. *Standard Deviation* merupakan akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Standar deviasi mengukur seberapa luas penyimpangan atau penyebaran nilai data tersebut dari nilai rata-rata *mean*. Apabila standar deviasi dari suatu variabel tinggi, maka data dalam variabel tersebut semakin menyebar dari nilai *mean*-nya. Demikian pula sebaliknya, apabila standar deviasi suatu variabel semakin rendah, maka data dalam variabel tersebut semakin mengumpul pada nilai *mean*-nya. Maksimum merupakan nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan. Minimum merupakan nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan. Hasil pengolahan statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Keuangan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI Sebelum	6	0.01	0.25	0.0767	0.08921
ROI Sesudah	6	0.01	0.10	0.0482	0.03460
CR Sebelum	6	0.83	16.72	5.5100	5.92258
CR Sesudah	6	0.99	26.32	5.9117	10.04017
DER Sebelum	6	0.01	1.11	0.6535	0.48088
DER Sesudah	6	0.09	3.70	1.1517	1.36984
TATO Sebelum	6	0.01	0.90	0.3185	0.30804
TATO Sesudah	6	0.01	0.34	0.1743	0.12968
PER Sebelum	6	-112.37	52.15	-6.4783	55.20275
PER Sesudah	6	-228.57	39.75	-24.9983	100.73212
Valid N (listwise)	6				

Sumber: Data yang telah di olah, 2019

Pada table diatas terlihat bahwa nilai rata-rata yang bernilai negatif ada pada rasio PER sebelum melakukan merger/akuisisi yaitu sebesar -6.4783 dan pada PER sesudah yaitu sebesar -24.9983. Dilihat dari range data, range data minimum terdapat pada PER sesudah yaitu sebesar -228.57 dan untuk range data maksimum terdapat pada PER sebelum, yaitu sebesar 52.15. Untuk standar deviasi, nilai terbesar terdapat pada PER sesudah, yaitu sebesar 100.73212.

4.3 Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan alat bantu berupa aplikasi SPSS 25. Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah data sampel bersifat normal atau tidak. Jika data sampel bersifat normal maka data sampel sudah memenuhi syarat untuk dilakukan uji *Paired Sample T-test* dan jika data sampel tidak normal maka data sampel akan ditindaklanjuti dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank*. Data sampel dikategorikan berdistribusi normal jika nilai sig >0.05 dan akan dikategorikan tidak normal jika nilai sig <0.05

Tabel 4.3 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROI	ROI	CR	CR	DER	DER	TATO	TATO	PER	PER
		Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
N		6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0767	.0482	5.5100	5.9117	.6535	1.1517	.3185	.1743	-6.478	-24.9983
	Std. Deviation	.08921	.03460	5.92258	10.04017	.48088	1.36984	.30804	.12968	55.20275	100.73212
Most Extreme Differences	Absolute	.363	.200	.289	.428	.224	.233	.293	.275	.389	.434
	Positive	.363	.200	.289	.428	.195	.233	.293	.200	.227	.260
	Negative	-.174	-.134	-.215	-.312	-.224	-.219	-.172	-.275	-.389	-.434

Kolmogorov-Smirnov	.889	.490	.708	1.048	.550	.571	.717	.674	.952	1.062
Z										
Asymp. Sig. (2-tailed)	.407	.970	.698	.222	.923	.901	.683	.755	.325	.209

Sumber: Data yang telah diolah,2019

Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp, Sig (2-tailed)* masing – masing variabel menunjukkan nilai >0.05 yang berarti data sampel variable-variabel rasio keuangan berdistribusi normal sehingga seluruh data sampel akan diuji menggunakan uji *Paired Sample T-test*.

4.4 Uji *Paired Sample T-Test*

Hasil dari uji normalitas yang dilakukan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dapat diketahui bahwa rasio – rasio kinerja keuangan berdistribusi normal. Oleh karena itu, rasio – rasio kinerja keuangan akan diuji menggunakan uji *Paired Sample T-test*. Pengambilan keputusan pada uji ini dilihat dari nilai signifikansinya, jika nilai signifikan >0.05 maka dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dan jika nilai signifikan <0.05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah.

Masing-masing rasio keuangan telah di uji satu persatu secara berpasangan, sebelum dan sesudah. Berikut adalah hasil dari uji *paired t-test*:

Tabel 4.4 Uji *Paired Sampe T-Test*

No	Pair	Mean	N	Correlation	T	Sig (2-tailed)
1	CR Sebelum	5,5100	6	0.046	-0.086	0.935
	CR Sesudah	5,9100				
2	DER Sebelum	0,6535	6	0.59	1.058	0.399
	DER Sesudah	1,1517				
3	ROI Sebelum	0,0767	6	0.547	0,918	0,401
	ROI Sesudah	0,0482				
4	TATO Sebelum	0,3185	6	-0,313	0,955	0,383
	TATO Sesudah	0,1743				
5	PER Sebelum	-24,9983	6	0,971	-0,926	0,397
	PER Sesudah	-6,4783				

Sumber: Data yang telah di olah, 2019

4.4.1 Uji *Paired Sample T-Test Current Ratio*

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) pada periode sebelum sebesar sebesar 5.5100 dan periode sesudah sebesar 5.9117 sehingga dapat dikatakan bahwa ada kenaikan pada variabel CR setelah merger dan akuisisi. Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dapat dikatakan semakin membaik Jika dilihat dari nilai Sig (*2-tailed*) sebesar 0.935 maka dapat disimpulkan perbedaannya tidak signifikan karena nilai Sig(*2-tailed*) >0.05.

4.4.2 Uji Paired Sample T-Test Debt to Equity Ratio

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) pada periode sebelum sebesar 0.6535 dan periode sesudah sebesar 1.1517 sehingga dapat dikatakan bahwa ada kenaikan variabel DER setelah merger dan akuisisi. Dengan meningkatnya nilai *mean* DER antara sesudah dan sebelum, perusahaan meningkatkan penggunaan modal dari kreditur setelah melakukan merger dan akuisisi. Jika dilihat dari nilai Sig (*2-tailed*) sebesar 0.401 maka dapat disimpulkan perbedaannya tidak signifikan karena Sig (*2-tailed*) >0.05.

4.4.3 Uji Paired Sample T-Test Return On Investment

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) pada periode sebelum sebesar sebesar 0.0767 dan periode sesudah sebesar 0.0482 sehingga dapat dikatakan bahwa ada penurunan variabel ROI setelah merger dan akuisisi. Setelah melakukan merger dan akuisisi tingkat pengembalian investasi perusahaan menurun atau dapat dikatakan juga tingkat efektifitas perusahaan untuk mengelola aktiva yang dimiliki menurun. Jika dilihat dari nilai Sig (*2-tailed*) sebesar 0.401 maka dapat disimpulkan perbedaannya tidak signifikan karena Sig (*2-tailed*) >0.05.

4.4.4 Uji *Paired Sample T-Test Total Assets Turnover*

Tabel diatas adalah Hasil dari uji *Paired T-Test* yang menunjukkan bahwa nilai mean pada periode sebelum sebesar 0.3185 dan periode sesudah sebesar 0.1743 sehingga dapat dikatakan bahwa ada penurunan variabel TATO setelah merger dan akuisisi. Dengan penurunan nilai *mean* yang terjadi, merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak berdampak baik pada tingkat keefektifan dari penjualan mereka. Jika dilihat dari nilai Sig (*2-tailed*) sebesar 0.383 maka dapat disimpulkan perbedaannya tidak signifikan karena Sig (*2-tailed*) > 0.05

4.4.5 Uji *Paired Sample T-Test Price Earning Ratio*

Tabel diatas adalah Hasil dari uji *Paired T-Test* yang menunjukkan bahwa nilai mean pada periode sebelum sebesar -6.4783 dan periode sesudah sebesar -24.9983 sehingga dapat dikatakan bahwa ada penurunan variabel PER setelah merger dan akuisisi. Jika dilihat dari nilai Sig (*2-tailed*) sebesar 0.397 maka dapat disimpulkan perbedaannya tidak signifikan karena Sig (*2-tailed*) > 0.05.

4.5 Uji *Manova*

Uji *Manova* ini digunakan untuk mengetahui perbedaan signifikan dari kinerja keuangan dengan cara membandingkan keseluruhan rasio keuangan (CR,DER,ROI,TATO dan PER) secara simultan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Tabel 4.5 Uji *Manova*

Effect		Value	F	Sig
KINERJA	Pillai's Trace	0.242	0.383 ^b	0.845
	Wilks' Lambda	0.758	0.383 ^b	0.845
	Hotelling's Trace	0.319	0.383 ^b	0.845
	Roy's Largest	0.319	0.383 ^b	0.845
Root				

Sumber: Data yang telah di olah, 2019

Hasil Uji *Manova* menunjukkan nilai $F= 0,383$ dan nilai $Sig= 0,845$ (lebih besar dari taraf signifikansi 0,05). Hal ini berarti bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang dihitung dengan CR, DER, ROI, TATO dan PER secara simultan yang dibandingkan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

4.6.1 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Current Ratio*

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa terjadi kenaikan CR tetap tidak terdapat perbedaan signifikan dari satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Manajemen perusahaan memiliki tugas untuk memaksimalkan aktiva yang dimiliki untuk memenuhi hutang jangka pendek perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Dengan melakukan merger akuisisi perusahaan seharusnya mampu untuk meningkatkan performanya dalam mengelola aktiva untuk menutupi hutang jangka panjangnya.

Dari hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan pernyataan tersebut. Walaupun CR perusahaan mengalami peningkatan tetapi memiliki nilai $\text{Sig}(2\text{-tailed}) = 0.935$ dimana itu lebih besar dari 0.05 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan merger dan akuisisi. Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan berarti manajemen gagal untuk memaksimalkan pengelolaan aktiva untuk menutupi hutang jangka pendeknya dan hal ini juga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan belum/gagal untuk menciptakan sinergi setelah melakukan merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi dalam jangka waktu satu tahun sebelum dan sesudah belum cukup untuk meningkatkan aset lancar perusahaan guna mengimbangi atau melebihi kenaikan kewajiban lancar perusahaan

4.6.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Debt to Equity Ratio*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan mengalami kenaikan DER akan tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Rasio solvabilitas menunjukkan jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan atau disebut juga tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Semakin kecil nilai dari rasio solvabilitas maka kinerja perusahaan dapat dikatakan semakin baik.

DER adalah rasio yang menghitung proporsi penggunaan ekuitas dan modal sendiri untuk membiayai aset perusahaan. Jika manajemen, yaitu sebagai pihak yang bertanggung jawab dalam pelaksanaan strategi merger dan akuisisi mampu mewujudkan sinergi, maka secara umum kesertaan modal perusahaan akan cukup baik dan mencukupi baginya dalam menjalankan usaha sehingga dapat meminimalisir penggunaan hutang dan mengurangi beban aset untuk menjamin hutang tersebut.

Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan pernyataan tersebut. Terbukti dari nilai rata-rata DER yang mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan oleh total utang perusahaan lebih tinggi dan tidak diimbangi oleh kenaikan modal sendiri. Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan setelah melakukan merger dan akuisisi, manajemen gagal untuk memanfaatkan momen merger dan akuisisi ini untuk menciptakan sinergi.

4.6.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Return On Investment*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROI mengalami penurunan dan tidak terdapat perubahan yang signifikan dari satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

ROI adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu perwujudan perusahaan tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Dengan melakukan merger dan akuisisi diharapkan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang merupakan dari keefektifan perusahaan dalam mengelola investasinya.

Hasil dari penelitian ini tidak dapat membuktikan pernyataan tersebut. Dengan terjadinya penurunan jumlah ROI dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan ini membuktikan manajemen gagal untuk mengoptimalkan investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan agar mendapatkan yang peningkatan laba bersih. Dengan melakukan merger dan akuisisi perusahaan mengalami penambahan investasi sedangkan laba bersih yang didapat perusahaan tidak dapat menyeimbangi penambahan investasi yang dilakukan perusahaan.

Hal ini membuktikan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak selalu meningkatkan jumlah ROI dalam jangka waktu satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger akuisisi.

4.6.4 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Total Assets Turnover*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa TATO mengalami penurunan dan tidak terdapat perbedaan signifikan dari satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

TATO adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan penjualan. TATO membandingkan penjualan yang didapat dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

Merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah jumlah aset mereka dengan demikian harapannya adalah manajemen dapat mengoptimalkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan sehingga dapat memberikan peningkatan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

Dalam penelitian ini, pernyataan tersebut tidak terbukti benar. Dengan terjadinya penurunan nilai rata-rata dari TATO dan tidak terdapat terdapatnya perbedaan yang signifikan membuktikan bahwa merger akuisisi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan gagal mencapai sinergi. Manajemen perusahaan gagal untuk memaksimalkan aset- aset yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan jumlah penjualan.

Hal ini membuktikan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan tidak selamanya dapat memperbaiki tingkat TATO dalam jangka waktu satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

4.6.5 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Price Earning Ratio*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa PER mengalami peningkatan dan tidak terdapat perbedaan signifikan dari satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Dengan melakukan merger dan akuisisi diharapkan bahwa manajemen dapat meningkatkan performa dari perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Merger akuisisi yang dilakukan juga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga perusahaan mendapatkan pengakuan pasar terkait laba per lembar saham yang menunjukkan perusahaan memiliki prospek dimasa yang akan datang yang baik. Hal ini dapat menarik perhatian dan minat investor.

Jika kita liat dari nilai PER sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar -24.9983 dan periode sesudah menjadi sebesar -6.478, perusahaan mengalami peningkatan nilai PER. Dengan peningkatannya PER ini maka pengakuan pasar terhadap laba per lembar saham yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang yang baik, karena semakin tinggi pertumbuhan laba yang bisa diharapkan perusahaan, maka investor menganggap bahwa kinerja perusahaan pada kondisi yang baik hal ini dapat mengakibatkan investor tertarik atas saham yang ditawarkan perusahaan sehingga menaikkan nilai perusahaan.

Dari tabel diatas dapat diketahui PER memiliki nilai t (*2-tailed*) sebesar 0.397 maka dapat disimpulkan perbedaannya tidak signifikan karena Sig (*2-tailed*) > 0.05 . Berarti perusahaan mengalami perubahan yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi.

4.6.6 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment*, *Total Assets Turn Over* dan *Price Earning Ratio* Secara Simultan

Setiap perubahan yang terjadi pada rasio keuangan setelah melakukan merger dan akuisisi seharusnya memiliki dampak simultan kepada kinerja keuangan perusahaan. Merger akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tentunya memiliki tujuan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan, ditunjukkan dari rasio keuangan yang semakin membaik yang dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang memiliki dampak simultan kepada kinerja keuangan, jika rasio keuangan membaik maka secara simultan kinerja keuangan pun membaik.

Dalam tabel uji *MANOVA* menunjukkan nilai sig sebesar 0,845 yang berarti lebih besar dari nilai sig 0,05 yang telah ditetapkan, hal ini membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari CER, DER, TATO, ROI dan PER secara simultan setelah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan gagal untuk menciptakan sebuah sinergi dari kelima rasio keuangan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan.