Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor *Property* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi

(Pada Laporan Keuangan Periode 2013-2018)

SKRIPSI

Disusun Oleh :

Nama	: Naufaldy Erianda
Nomor Mahasiswa	: 15311516
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor *Property* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi

(Pada Laporan Keuangan Periode 2013-2018)

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Disusun Oleh :

Nama : Naufaldy Erianda

Nomor Mahasiswa : 15311516

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

Pernyataan Bebas Plagiarisme

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oranglain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepenjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 24 Agustus 2019

Penulis,

Naufaldy Erianda

HALAMAN PENGESAHAN JURNAL

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor *Property* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi

(Pada Laporan Keuangan Periode 2013-2018)

Yogyakarta, 24 Agustus 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh:

Dosen Pembimbing,

(Nurfauziah, Dra., M.M.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY SEBELUM DAN SETELAH MERGER DAN AKUISISI (PADA LAPORAN KEUANGAN PERIODE 2013-2019)

Disusun Oleh : **NAUFALDY ERIANDA**

Nomor Mahasiswa : **15311516**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 10 September 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Nur Fauziah, Dra., MM. .....

Penguji : Zaenal Arifin, Dr., M.Si. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan puji syukur kepada ALLAH SWT atas rahmat-Nya skripsi ini dapat diselesaikan, sebuah karya tulis ini saya persembahkan hanya untuk

Kedua orang tua saya

Bapak Dra. Dando Mochamad Yahya R.H. dan Ibu Drs. Erika Yusmal

Motto

"A*s soon as you stop want something, you get it*"

-Andy Warhol-

"Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan"

Qs. Al-Insyirah : 6

"*Be good and good will come to you*"

-Naufaldy Erianda-

"Dan Kami perintahkan kepada manusia (agar berbuat baik) kepada kedua orang tuanya. Ibunya telah mengandungnya dalam keadaan lemah yang bertambah-tambah, dan menyapihnya dalam usia dua tahun. Bersyukurlah kepada-Ku dan kepada orang tuamu. Hanya kepada Aku kembalimu."

QS Luqman : 14

ABTRACT

Mergers and Acquisitions are the methods used to merge or buy a company. Doing mergers and acquisitions can streamline the company's costs and increase the company's profit. From the amount of profit obtained by the company and the price of shares listed on the Indonesia Stock Exchange, we can find out the value of the company. To be able to find out whether mergers and acquisitions carried out bring benefits to the company or not, we can analyze the company's financial performance as measured by using financial ratios.

The purpose of this study is to find out the significant differences in the financial performance of property companies between before and after conducting mergers and acquisitions. This type of research is qualitative research using secondary data in the form of company annual financial reports obtained from the Indonesia Stock Exchange website. This study uses Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Investment, Total Assets Turn Over and Price Earning Ratio as financial ratio variables to be tested. Testing instruments use different tests using IBM SPSS 25. Data analysis methods used are descriptive statistical tests. , data normality test, paired sample t-test, and manova test. The results showed that none showed that there were significant differences because the sig (2-tailed) values each showed> 0.05. The results of testing of the five variables can be concluded that there is no significant difference in the financial performance of property companies before and after the merger / acquisition.

Keywords: financial performance, margers, acquisitions, property sector

ABSTRAKSI

Merger dan Akuisisi adalah metode yang dipakai untuk menggabungkan atau membeli perusahaan. Melakukan merger dan akuisisi dapat mengefesienkan biaya yang dimiliki perusahaan dan meningkatnya profit perusahaan. Dari besarnya profit yang didapatkan perusahaan dan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, kita dapat mengetahui nilai perusahaan. Untuk dapat mengetahui apakah merger dan akuisisi yang dilakukan membawa keuntungan bagi perusahaan atau tidak, kita bisa menganalisa kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan.

Tujuan dari penelitian ini ada mengetahui perbedaan signifikan dari kinerja keuangan perusahaan *property* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Tipe dari penelitian ini adalah penelitian kualitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Investment, Total Assets Turn Over* dan *Price Earning Ratio* sebagai variable rasio keuangan yang akan diujikan Instrumen pengujian menggunakan uji beda dengan menggunakan IBM SPSS 25. Metode analisis data yang digunakan adalah uji deskriptif statistik, uji normalitas data, uji *paired sample t-tes,* dan uji *manova*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada satu pun yang menunjukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan karena nilai *sig (2-tailed)* masing–masing menunjukan >0.05. Hasil pengujian terhadap kelima variabel tersebut bisa kita simpulkan bahwa tidak terdapat perbadaan yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan property pada sebelum dan setelah melakukan merger/akuisisi.

Kata kunci: kinerja keuangan, marger, akuisisi, sector property

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala karunia rahmat dan hidayah-Nya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan. Shalawat serta salam kita panjatkan. Shalawat serta salam tidak lupa kita curahkan kepada junjungan nabi besar kita, Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat dan umatnya hingga akhir zaman.

Penyusunan skripsi ini yang berjudul "**Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Property Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi (Pada Laporan Keuangan Periode 2013-2018)"** sebagai tugas akhir yang merupakan syarat untuk merai gelar Sarjana S-1 pada Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan laporan penelitian ini, penulis menyadari masih banyak kelemahan dan kekurangan sehingga segala bentuk kritik dan saran sangat diharapkan oleh peniliti. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi peneliti dan pihak – pihak terkait lainnya..

Dalam penulisan penelitian ini, peneliti tidak lupa pula mengucapkan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, atas berkat rahmat dan hidayahNya serta kesehatan yang telah dilimpahkanNya kepada penulis selama menulis sehingga penelitian ini dapat diselesaikan.
2. Bapak Dr. Jaka Sriyana, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3. Bapak Anjar Priyono, Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonnomi Universitas Islam Indonesia.
4. Ibu Nurfauziah, Dra., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang selalu sabar dan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan serta ilmu-ilmunya yang tiada henti.
5. Kedua orang tua tercinta, Mama , Drs. Erika Yusmal yang tidak pernah henti mencurahkan kasih sayang dan perhatiannya serta doa yang selalu dipanjatkan kepada penulis dan Alm. Ayah Dra. Dando M Yahya yang saya yakin akan selalu menjaga dan melihat anaknya dari atas sana.
6. Terima kasih yang sebesar-besarnya saya ucapkan kepada teman hidup saya, Dini Rahma Safitri, S.M , atas segala bantuan dan perhatiannya dan yang tidak pernah lelah untuk menyemangati dan mengomeli saya (jika perlu) dikala saya sedang dalam kondisi yang tidak optimal untuk menyelesaikan skripsi ini. Support dari kamu sengat membantu. Semoga selalu diberikan kemudahan dan kesuksesan untuk kedepannya! Semoga juga diberikan yang terbaik untuk kita berdua Aamiin.
7. Terima kasih untuk adik saya, Rifqi Adia Lazary, yang sebenernya gatau kontribusinya terhadap skripsi ini apa, tapi saya tetap ucapkan terima kasih.
8. Terima kasih untuk teman saya, Abim, yang selalu membantu saya untuk mengerjakan tugas akhir ini.

9. Terima kasih untuk sahabat saya, Omen, yang sudah menjadi sahabat saya sejak semester satu. Kalau tidak ada omen dulu mungkin saya sudah pindah kuliah saat semester 3. Semoga pertemanan kita selalu awet untuk selamanya.

10. Terima kasih untuk Lute udah jadi teman untuk saling berbagi canda tawa, cerita dan kesedihan. Semoga cepat kelar kuliahnya dan selalu *fashionable.*

11. Terima Kasih untuk teman saya, Om, udah menjadi teman saya yang paling saya tuakan, emang umurnya tua, semoga segala sesuatunya dilancarkan Aamiin.

12. Terima Kasih untuk Abel, Shafa dan Raput sudah menjadi sahabat saya sejak SMP dan yang selalu meluangkan waktu nya untuk bertemu saya jika saya lagi pulang ke Bandung. Semoga kalian diberikan kelancaran atas segalanya Aamiin.

13. Terima kasih untuk Popular Magazine yang sudah menjadi teman-teman yang baik dan selalu menolong saya apapun keadaannya. Kalian salah satu alasan saya betah untuk tinggal di Jogja selama menjalani proses perkuliahan.

14. Terima kasih untuk teman-teman Warin saya, karena kalian lulus lebih cepat saya jadi terpacu untuk lulus juga. Semoga kita bisa dipertemukan lagi di Warin dengan kondisi *full-team* untuk berbagi canda tawa lagi.

15. Terima Kasih untuk teman-teman TJ (Trunojoyo) yang selalu menjaga silahturahmi sehingga kita bisa berbagi mengenai beberapa informasi dan berita terkini.
16. Terima Kasih segenap manajemen dan crew Maraville Coffee Roastery yang telah mengizinkan dan menerima saya berkerja bersama dibelakang bar dan mendidik saya bagaimana caranya menjadi barista yang baik.
17. Terima Kasih untuk teman-teman Manajemen 2015 untuk pertemanannya selama berapa di Jogja. Semoga pertemanan yang kita jalin bisa dijaga terus.
18. Terimakasih kepada teman-teman *Entrepreneur Community* FE UII yang telah membuat penulis banyak belajar serta memberikan banyak pengalaman. Semoga dapat menjadi organisasi tergokil di FE UII.
19. Terima kasih teman-teman bimbingan bu Nur Fauziah cees! Makasih motivasi, bantuan dan doanya. Semoga kalian selalu diberikan kesuksesan.
20. Terima kasih untuk keluarga kontrakan Minoasri saya sudah menjadi teman tinggal selama di Jogja ini. Semoga saat kita lulus nanti kita tetap menjadi keluarga Minoasri.
21. Terima kasih untul Lily si vespa putih yang manja dan selalu minta jajan yang sudah menemani saya berkeliling dan beraktivitas di Jogja.
22. Hail King Tyson!

Daftar Isi

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor *Property* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi i
Pernyataan Bebas Plagiarisme ii
Halaman Pengesahan iii
Motto vi
Daftar Isi xiii
Daftar Tabel dan Gambar xvi
BAB 1 PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 5
1.3 Tujuan Penelitian 6
1.4 Manfaat Penelitian 7
1.5 Sistematika penulisan 7
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA 9
2.1 Merger dan Akuisisi 9
2.1.1 Pengertian Merger dan Akuisisi 9
2.1.2 Tipe-tipe Merger dan Akuisisi 11
2.1.3 Motif Merger dan Akuisisi 13
2.2 Kinerja Keuangan 17
2.2.1 Likuiditas 17
2.2.2 Solvabilitas 18
2.2.3 Profitabilitas 19
2.2.4 Kinerja Aktivitas 19
2.2.5 Kinerja Pasar 20
2.3 Pengaruh Merger Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan 20
2.4 Pengembangan Hipotesis 22
2.4.1 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Current Ratio.* 22
2.4.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Return On Investment.* 23
2.4.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Debt to Earning Ratio.* 23
2.4.4 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Total Assets Turn Over.* 24

2.4.5 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Price Earning Ratio.* 26
2.4.6 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Investment, Total Assets Turn Over* dan *Price Earning Ratio* Secara Simultan..... 27
2.5 Kerangka Konseptual 27
BAB 3 METODE PENELITIAN..... 31
3.1 Populasi dan Sampel 31
3.2 Data dan Sumber Data 31
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian..... 32
3.4 Alat analisis..... 34
3.4.1 Statistik Deskriptif 34
3.4.2 Uji Normalitas..... 34
3.4.3 Uji Hipotesis 35
BAB 4 ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 37
4.1 Data Penelitian 37
4.2 Statistik Deskriptif 39
4.3 Uji Normalitas..... 41
4.4 Uji *Paired Sample T-Test*..... 42
4.4.1 Uji *Paired Sample T-Test Current Ratio* 43
4.4.2 Uji Paired Sample T-Test Debt to Equity Ratio 44
4.4.3 Uji *Paired Sample T-Test Return On Invesment*..... 44
4.4.4 Uji *Paired Sample T-Test Total Assets Turnover* 45
4.4.5 Uji *Paired Sample T-Test Price Earning Ratio* 45
4.5 Uji *Manova* 46
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian 47
4.6.1 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Current Ratio*..... 47
4.6.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Debt to Equity Ratio*..... 48
4.6.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Return On Investment*..... 49
4.6.4 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Total Assets Tunrover*..... 50
4.6.5 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Price Earning Ratio*..... 51
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..... 52
BAB 5 PENUTUP 53
5.1 Kesimpulan 53

5.2 Saran 54
Daftar Pustaka xvii
LAMPIRAN DAFTAR PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN KODE SAHAM ... xx
LAMPIRAN OUTPUT DATA RASIO KEUANGAN PERUSAHAAN xxi
LAMPIRAN OUTPUT OLAH DATA SPSS xxii

Daftar Tabel dan Gambar

Tabel 4.1 Daftar perusahaan 38
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Keuangan 40
Tabel 4.3 Uji Normalitas..... 41
Tabel 4.4 Uji *Pared Sampe T-Test*..... 43
Tabel 4.9 Uji *Manova* 46

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual 30

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini persaingan bisnis diluar sana menjadi lebih ketat. Dengan banyaknya perusahaan Indonesia yang tumbuh dan banyaknya perusahaan asing yang masuk ke Indonesia dapat menjadi ancaman bagi perusahaan yang sudah lebih lama berdiri. Untuk menghadapi ketatnya persaingan, setiap perusahaan membutuhkan strategi agar mereka dapat bersaingin dan mendapatkan tempat di pasar. Terlebih lagi untuk saat ini perkembangan dan pembangunan bisnis *property* di Indonesia sedang naik daun. Harga tanah dan bangunan yang terus meningkat menunjukan bahwa perkembangan bisnis di sektor *property* memiliki prospek yang menjanjikan. Dengan demikian, persaingan dalam bisnis property pun semakin ketat. Perusahaan property di Indonesia sedang berlomba-lomba untuk dapat memenangkan pasar dan mencapai tujuan perusahaannya.

Pemilihan strategi sangat menentukan bisa atau tidaknya perusahaan bersaing di pasar yang ketat dan membawa perusahaan menuju kemakmuran dan tercapainya tujuan perusahaan sehingga diperlukan juga strategi bersaing yang sesuai.

Strategi bersaing adalah usaha untuk mengembangkan perusahaan agar dapat mencapai tujuan jangka panjang yang telah disepakati. Memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada adalah salah satu cara perusahaan untuk dapat bersaing, misalnya dengan cara membeli atau menggabungkan perusahaan lain, membangun perusahaan baru ataupun menambah kapasitas produksi mereka.

Merger dan Akuisisi adalah metode yang dipakai untuk menggabungkan atau membeli perusahaan. Merger dan Akuisisi adalah salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar dapat bertahan dan berkambang untuk bersaing di pasar (Riza,2011). Seperti yang dikatakan oleh Ayanwale dan Nwanko (2016) bahwa "Merger dan Akuisisi telah menjadi cara yang sering dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan produktifitas".

Merger adalah penggabungan atau kombinasi dari dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan untuk mendominasi pasar. Akuisisi adalah kegiatan pengambilalihan atau *take over* seluruh atau sebagian saham yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi terhadap perusahaan yang akan diakuisisi dengan tujuan agar perusahaan pengakuisisi mendapatkan hak kontrol terhadap perusahaan target. Dengan melakukan merger dan akuisisi, perusahaan pengakuisisi berharap akan mendapatkan sinergi dengan perusahaan yang akan di akuisisi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan yang lebih besar.

Menurut Hitt (2002), merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan banyak manfaat bagi, antara lain adalah peningkatan kemampuan dalam pemasaran, *Transfer Skill , Research and Develompent*, pembaruan teknologi dan penurunan biaya produksi (efisiensi). Berawal dari krisis ekonomi di Indonesia pada tahun 1995 yang mengakibatkan kondisi perusahaan-perusahaan besar hampir bangkrut, sehingga perusahaan-perusahaan mencari jalan keluar untuk dapat bertahan dan pada saat itu pula merger dan akuisisi menjadi cara yang dipilih oleh perusahaan untuk menyelamatkan perusahaannya dari kebangkrutan. Hingga

saat ini dimana kondisi ekonomi sudah mulai membaik, merger dan akuisisi terus dilakukan oleh perusahaan besar agar dapat terus bersaing di pasar.

Menurut Moin (2003) bahwa ada dua pendekatan yang dapat digunakan untuk merger dan akuisisi yaitu dari segi keuangaan perusahaan dan strategi perusahaan. Dari segi keuangaan perusahaan bahwa merger dan akuisisi adalah investasi jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan. Dan dari segi strategi manajemen, ,merger dan akusisi adalah strategi pertumbuhan alternatif yang digunakan perusahaan untuk memperluas dan mengembangkan perusahaannya agar mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, merger dan akuisisi adalah cara untuk perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Merger dan akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Riza,2011). Dan menurut Sumarsih (2002) Jika dilihat dari perpektif keuangan perusahaan dan manajemen strategi perushaan, tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menciptakan keunggulan kompetitif jangka panjang. Alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah karena merger dan akuisisi dinilai menjadi cara tercepat perusahaan untuk mewujudkan tujuan perusahaan tanpa harus memulai bisnis baru.

Faktor terpenting dalam melihat perkembangan perusahaan adalah melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu hasil yang dapat menggambatkan kinerja sebuah perusahaan dalam periode tertentu. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan dengan kualitas kinerja yang baik ada setiap periodenya membuat perusahaan itu memiliki daya saing tinggi dan sekaligus

memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Pratiwi dan Sedana, 2017).

Melakukan merger dan akuisisi dapat mengefisienkan biaya yang dimiliki perusahaan dan meningkatnya profit perusahaan. Dari besarnya profit yang didapatkan perusahaan dan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, kita dapat mengetahui nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat menjadi tolak ukur suksesnya merger dan akuisisi, hal tersebut dapat dilihat dari laba atau profit yang didapatkan perusahaan yang dapat kita lihat di kinerja kuangan yang tercantum di laporan keuangan perusahaan. Untuk dapat mengetahui apakah merger dan akuisisi yang dilakukan membawa keuntungan bagi perusahaan atau tidak, kita bisa menganalisa kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan beberapa rasio. Rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas adalah tiga rasio keuangan paling dominan yang dapat dijadikan rujukan untuk melihat kinerja keuangan (Fahmi,2012). Menurut Wiagustini (2014) selain 3 rasio itu ada tambahan 2 rasio yaitu, rasio aktivitas dan rasio penilaian atau pasar.

Rasio Likuiditas adalah rasio yang mengukur seberapa jauh kewajiban lancar dapat terpenuhi perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki, *Current Ratio* (CR) adalah salah satu variabel yang bisa digunakan. Rasio Solvabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dan pendek yang dibebankan pada utang, *Dept to Equity Ratio (DER)* adalah salah satu rasio yang dapat digunakan. Rasio Profitabilitas adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau bisa dibilang rasio ini adalah rasio yang mengukur seberapa seberapa efektif

pengelolaan manajemen suatu perusahaan, salah satu alatnya yang digunakan adalah *Return On Investment* (ROI). Rasio Aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, alat yang digunakan adalah *Total Asset Turn Over* (TATO). Rasio Pasar atau Rasio Penilaian adalah rasio yang digunakan untuk melihat kondisi keuangan yang perusahaan peroleh dapat diakui oleh pasar, salah satu proksi yang digunakan adalah *Price Earning Ratio* (PER).

Berdasarkan beberapa penelitian yang disebutkan diatas terdapat beberapa paerbedaan hasil, ini menunjukkan inkonsistensi dari penelitian yang sudah dilakukan. Sehingga penelitian tenttang merger dan akuisisi hingga saat ini tetap bisa menjadi topik yang popular. Dan dapat dilihat juga dari tahun ke tahun bahwa penelitian tentang merger dan akuisisi memiliki hasil yang beragam objeknya serta memiliki hasil yang beragam juga. Sehingga dalam penelitian ini peneliti dapat meneliti ulang serta menganalisis kembali perbedaan yang terdapat di hasil penelitian sebelumnya. Sehingga mendapatkan hasil yang lebih terbaru dengan objek, cara-cara serta factor-faktor yang mempengaruhinya.

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian diatas, peneliti membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1) Apakah terdapat perbedaan signifikan C*urrent Ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi?
2) Apakah terdapat perbedaan signifikan *Dept to Equity Ratio (DER)* antara sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi?

3) Apakah terdapat perbedaan signifikan *Return On Investment* (ROI) antara dan dengan sesudah melakukan merger atau akuisisi?
4) Apakah terdapat perbedaan signifikan *Total Asset Turn Over* (TATO) antara dan dengan sesudah melakukan merger atau akuisisi?
5) Apakah terdapat perbedaan signifikan *Price Earning Ratio* (PER) antara sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi?
6) Apakah terdapat perbedaan signifikan CR, DER, ROI, TATO dan PER secara simultan antara sebelum dansesudah melakukan merger atau akuisisi?

1.3 Tujuan Penelitian

1) Mengetahui perbedaan *Current Ratio* (CR) sebelum dengan sesudah melakukan merger atau akuisisi
2) Mengetahui perbedaan *Dept to Equity Ratio (DER)* sebelum dengan sesudah melakukan merger atau akuisisi
3) Mengetahui perbedaan *Return On Investmentt* (ROI) sebelum dengan sesudah melakukan merger atau akuisisi
4) Mengetahui perbedaan *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum dengan sesudah melakukan merger atau akuisisi
5) Mengetahui perbedaan *Price Earning Ratio* (PER) sebelum dengan sesudah melakukan merger atau akuisisi
6) Mengetahui perbedaan CR, DER, ROI, TATO dan PER secara simultan sebelum dengan sesudah melakukan merger atau akuisis.

1.4 Manfaat Penelitian

Pada penelitian ini terdapat tiga manfaat penelitian yang dapat diambil oleh beberapa pihak: :

1) Untuk Investor:

   Diharapkan investor dapat mengetahui pengaruh dari merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kinerja keuangan melalui rasio-rasio keuangan.

2) Untuk manajemen dalam perusahaan:

   Penilitian ini bisa menjadi acuan untuk pengambilan keputusan dalam menentukan strategi perusahaan, utamanya melakukan merger dan akuisisi.

3) Untuk akademisi:

   Penelitian bisa menjadi salah satu rujukan untuk pengembangan ilmu keuangan mengenai merger dan akuisisi

4) Bagi penelitian selanjutnya:

   Penelitian ini dapat digunakan untuk mengembangankan penelitiannya dengan menjadikan penelitian ini sebagai referensi.

1.5 Sistematika penulisan

Naskah ini terdiri dari lima BAB, yaitu : BAB I (Pendahuluan), BAB II (Kajian Pustaka), BAB III (Metode Penelitian), BAB IV (Pembahasan) dan BAB 5(Kesimpulan).Berikut adalah penjelasan dasar apa yang akan dibahas dalam setiap BAB nya..

Bab I adalah bagian pendahuluan, yang membahas latar belakang penelitian ini dilakukan, rumusan masalah dari penelitian ini, tujuan penelitian dari penelitian ini, manfaat penelitian penelitian ini untuk beberapa pihak dan sistematika dari penulisan.

Bab II berupa kajian pustaka yang berisi mengenai teori-teori dasar yang dilakukan pada penelitian ini, penjelasan dari penelitian sebelumnya yang menjadi referansi dan akan digunakan untuk membuat kerangka konseptual dan pengembangan hipotesa dari penelitian ini.

Bab III adalah bagian yang berisi metode penelitian yang digunakan dan penjelasan dari populasi dan sampel yang diambil, sumber yang gunakan, teknik pengumpulan dan pengukuran data yang digunakan, dan alat uji yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab IV adalah penjelasan yang berisi penjelasan dari data yang telah di analisis pada setiap uji yang telah dilakukan..

Bab V adalah kesimpulan berisi tentang kesimpulan yang diambil dari penjelasan penelitian dan beberapa saran yang disampaikan peneliti untuk para pembaca.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Merger dan Akuisisi

Salah satu strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan dan mempertahankan eksistensi perusahaan di pasar adalah penggabungan usaha. Penggabungan usaha adalah bentuk dari penggabungan dari dua atau lebih perusahaan yang berbeda menjadi satu kesatuan entitas ekonomi karena salah satu dari perusahaan perusahaan yang melakukan penggabungan harus menyatu dengan perusahaan lainnya ataupun salah satu perusahaan memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lainnya (IAI, 2004). Terdapat dua jenis penggabungan usaha, yaitu merger dan akuisisi.

Merger adalah penggabungan dari dua atau lebih perusahaan, yang akan beroperasi dengan menggunakan salah satu nama perusahaan bergabung, biasanya menggunakan perusahaan yang paling besar. Akuisisi didefinisikan sebagai kegiatan pembelian oleh perusahaan pengakuisisi pada seluruh atau sebagian kepimilikan suatu perusahaan target akuisisi (Foster, 1986).

2.1.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

Menurut (Moin,2003) merger berasalah dari kata latin, *merger,* yang memiliki arti bergabung, berkombinasi dan bersama. Dapat diartikan juga *merger* adalah kesepakatan dari dua atau lebih perusahaan untuk bergabung menjadi satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya

melebur pada perusahaan tersebut dan menyerahkan aktivitasnya pada perusahaan tersebut..

Dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1988, merger didefinisikan sebagai penggabungan diri yang dilakukan oleh dua atau lebih perseroan untuk menjadi satu perseroan yang berbadan hukum secara legal.

Surviving firm adalah pihak yang menerima merger dan pihak yang mengeluarkan saham adalah *issuing firm*. *Merged firm* adalah perusahaan yang akan melebur setelah melakukan merger. Setelah seluruh aset dan kewajiban dari *merger firm* dialihkan ke *surviving firm, surviving firm* dengan sendirinya akan menjadikan ukuran perusahaan semakin besar. Dan untuk *merged firm* akan meninggalkan status hukumnya sebagai perusahaan lalu menjadi bagian bisnis dari *surviving firm.*

Akuisisi berasal dari kata Inggris yaitu *acquisition*, yang dapat diartikan akuisisi adalah kegiatan membeli atau mendapatkan sebagian besar atau seluruh obyek yang akan ditambahkan pada obyek yang telah dimiliki. Dan dalam sudut pandang bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan target oleh perusaahaan pengakuisisi. Berbeda dengan merger, perusahaan yang diakuisisi masih tetap eksis sebagai badan hokum. (Moin, 2003).

Dalam PSAK No.22, akuisisi didefinisikan sebagai suatu penggabungan usaha dimana yang mengakibatkan pindahnya kendali atas satu perusahaan kepada perusahaan lain. Biasanya perusahaan pengakuisisi memliki ukuran yang lebih

besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi. Kendali perusahaan yang dimaksud dalam pengendalian adalah kekuatan untuk:

1. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan.
2. Mengangkat dan memberhentikan manajemen.
3. Mendapat hak suara mayoritas dalam rapat redaksi

Pengendalian ini yang akan memberi manfaat kepada perusahaan pengakuisisi. Secara hukum, perusahaan yang terlibat dalam akuisisi masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengambilalihan kepemilikan oleh pihak pengakusisi.

2.1.2 Tipe-tipe Merger dan Akuisisi

Jika berdasarkan aktivitas ekonomi maka merger dapat diklasifikasikan dalam lima tipe (Moin, 2003):

1) Merger Horizontal :

Merger horizontal adalah penggabungan yang dilakukan oleh perusahaan pada jenis yang sama. Contohnya: Perusahaan perbankan melakukan merger dan menjadi satu perusahaan perbankan Salah satu tujuan merger dan akuisisi horizontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan dan fasilitas administrasi. Efek dari merger horizontal ini adalah apabila hanya sedikit pelaku usaha pada jenis tersebut maka dapat mengubah struktur pasar menjadi monopoli.

2) Merger Vertikal :

Merger Vertikal ada proses penggabungan yang dimana perusahaan masih memiliki keterikatan dengan usaha yang dilakukan. Contoh : Perusahaan kopi melakukan merger dengan perusahaan kemasan. Merger ini dapat menghemat biaya operasi karena perusahaan mendapatkan akses langsung dari hulu ke hilirnya.

3) Merger Konglomerat :

Merger yang ini terjadi ketika dua atau lebih perusahaan melakukan merger akan tetapi mereka tidak memiliki keterikatan dalam jenis bidang usaha yang dijalankan.

4) Merger Ekstensi Pasar

Merger ini dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas area pasar mereka. Tujuan utama dilakukannya merger ini adalah untuk memperkuat jaringan pemasaran bagi masing-masing produk yang dimiliki perusahaan. Merger ini sering dilakukan antara perusahaan yang lintas negara, dimaksudkan dapat meperluas jaringan pasar mereka dan mempermudah untuk melakukan ekspansi dan penetrasi pasar.

5) Merger Ekstensi Produk :

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan sejenis akan tetapi memiliki perbedaan produk yang dijual. Merger ini dilakukan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan. Dengan melakukan merger ini, perusahaan mendapatkan

kekuatan departemen riset dan pengembangan masing-masing untuk mendapatkan sinergi melalui efektivitas riset sehingga lebih produktif dalam melakukan inovasi

Sedangkan untuk akusisi, akuisisi dikategorikan menjadi dua jenis (Van Horne dan Wachowicz,2005), yaitu :

1) Akusisi Strategis

   Akuisisi strategis terjadi ketika sebuah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain sebagai bagian dari strategi keseluruhan perusahaan.

2) Akusisi Keuangan

   Akuisisi keuangan merupakan akuisisi yang dilakukan perusahaan pengakuisisi kepada satu atau lebih perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan harga yang semurah mungkin dan akan dijual kembali dengan harga yang lebih tinggi. Tujuan dari akuisisi ini adalah mencapai keuntungan finansial. Apabila akuisisi jenis ini dilaksanakan pada perusahaan kepemilikannya sama maka harga belinya dapat menjadi lebih murah ataupun mahal, tergantung kepada strategi yang ingin dilakukan oleh pemilik mayoritas perusahaan yang bersangkutan.

2.1.3 Motif Merger dan Akuisisi

Motif suatu perusahaan melakukan merger dan akusisi dibagi menjadi 4 jenis (Sartono, 2001,) yaitu :

1) Economics of Scale

Dengan melakukan merger, perusahaan diharapkan bisa mencapai skala operasi dengan biaya rata-rata yang rendah, memberikan sistem pemasaran yang lebih efisien, serta mendapat sinergi dengan perusahaan yang bergabung. Hal itu dikarenakan salah satu motivasi dalam melakukan merger adalah meningkatkan nilai perusahaan yang bergabung.

2) Perbaikan Manajemen Perusahaan

Karena manajemen perusahaan yang bekerja tidak efisien hal itu dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan menjadi menurun. Hal itu bisa saja disebabkan karena pihak manajemen perusahaan yang mungkin kurang berani mengambil resiko dalam melakukan persaingan dengan perusahaan lainnya atau bisa juga dikarenakan perusahaan tidak memiliki teknologi produksi dan produk yang dibutuhkan. Merger memicu perusahaan untuk melakukan evaluasi kepada pihak manajemen perusahaan sehingga perusahaan dapat mempertahankan karyawan–karyawan yang memang memberi nilai positif terhadap perusahaan sehingga produktivitas perusahaan dapat meningkat.

3) Penghematan pajak

Perusahaan dapat meminimalkan pajak yang harus dibayarkan dengan melakukan merger. Perusahaan yang memiliki surplus pendapatan melakukan merger dengan perusahaan lainnya untuk menghemat pajak yang harus dibayarkan sehingga pendapatan yang berlebih dapat dialokasikan kepada perusahaan tersebut agar pendapatan sebelum pajak dapat berkurang.

4) Diversifikasi

Perusahaan dapat dengan mudah melakukan diversifikasi dikarenakan perusahaan tidak perlu membuat usaha yang baru. Merger dapat membantu menstabilkan laba sehingga bermanfaat bagi pemilik perusahaan tersebut..

5) Meningkatkan *Corporate Growth Rate*

Dengan melakukan merger, suatu perusahaan akan dengan mudah memperluas pasar karena salah satu manfaat melakukan merger adalah meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Sistem pemasaran yang lebih baik dengan perusahaan yang lebih besar dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Bukan hal yang aneh lagi apabila suatu perusahaan dengan mudah menembus pasar asing dengan bantuan perusahaan yang lebih besar terutama perusahaan asing.

Menurut Moin (2003) terdapat beberapa motif yang dapat mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, yaitu adalah:

1) Motif Ekonomi

Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi para pemegang saham.

2) Motif Sinergi

Sinergi merupakan keterikatan nilai dari masing – masing perusahaan setelah mereka melakukan merger dan akuisisi. Berikut adalah beberapa bentuk sinergi:

a) Sinergi Operasi: Sinergi Operasi dapat terjadi ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi lalu mencapai efisiensi biaya.
b) Sinergi Financial: Sinergi Financial dapat dihasilkan ketika perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan memiliki biaya modal yang semakin menurun.
c) Sinergi Manajerial: Sinergi ini dapat dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan *skill* antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya.
d) Sinergi Teknologi: Sinergi yang dapat dicapai ketika masing-masing perusahaan memadukan kecanggihan dan inovasi teknologi masing-masing.
e) Sinergi Pemasaran: Sinergi ini akan dirasakan ketika perusahaan memiliki manfaat dari semakin luas dan bertambahnya ini produk membuat semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau.

3) Motif Disersifikasi

Motif Divertifikasi adalah motif yang dimaksudnkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan agar dapat mengamankan posisi bersaing. Motif ini memiliki manfaat seperti transfer tentang teknologi dan pengalokasian modal.

4) Motif non-Ekonomi

Kepentingan yang bersifak non-ekonomi bisa menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi, seperti ambisi dan prestise. *Hubris Hypothesis* menyatakan, merger dan akusisi hanya didorong oleh "kemarukan" dan kepentingan pribadi yang dimiliki oleh para eksekutif perusahaan.

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja diartikan sebagai "sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (KBBI, 2001). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan metode yang paling sering digunakan adalah analisis rasio keuangan. Rasio merupakan alat yang digunakan untuk membandingkan satu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

2.2.1 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mencarikan utang-utang jangka pendek yang dimiliki.

Rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) . Rasio *Current Ratio* atau bisa disebut sebagai Rasio Lancar adalah

rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Rasio ini membandingkan seberapa banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan seberapa banyak utang lancar yang dimiliki perusahaan.

Dengan kata lain, dengan rasio ini dapat diketahui seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan. *Current Ratio* juga dapat dikatakan sebagai *margin of safety*, tingkat keamanan perusahaan.

$$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Pasiva\ Lancar}$$

2.2.2 Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio perbandingan dari hutang perusahaan dengan asset perusahaan. Semakin besar nilai rasio ini, maka perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar pula (Munawir, 2001).

Variabel solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara utang dengan seluruh ekuitas perusahaan. Dengan menggunakan rasio ini kita dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang (Kasmir,2010).

$$DER = \frac{Jumlah\ Utang}{Modal\ Sendiri}$$

2.2.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini akan membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya (Munawir, 2001). Rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Investment.*

Menurut Kasmir (2010), *Return On Investmen* (ROI) adalah rasio yang menunjukan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu perwujudan perusahaan tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya..

Return On Investment menunjukan produktivitas dari seluruh modal perusahaan. Semakin tinggi rasio nya, semakin baik hasil pengembalian investasinya, demikian pula sebaliknya.

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

2.2.4 Kinerja Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktiva yang dimiliki. Rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset - aset perusahaan dikelola untuk menjalankan bisnisnya (Munawir,2011.)

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turn Over* (TATO). *Total Assets Turn Over* digunakan untuk mengukur pernggunaan dari seluruh aktiva perusahaan dan jumlah penjualan yang didapatkan dari tiap rupiah aktiva yang dimiliki (Kasmir ,2010).

$$TATO = \frac{Total\ Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

2.2.5 Kinerja Pasar

Rasio Pasar adalah rasio perbandingan nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini dapat mengukur nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang yang akan dibandingkan dengan nilai perusahaan dimasa lalu. Apabila perusahaan memiliki nilai-nilai yang lebih baik pada rasio-rasio ini makan akan semakin baik prospek perusahaan dimata investor (Munawir,2001).

Rasio pasar yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio. Price Earning Ratio* menunjukan seberapa jauh investor akan membayar per satuan uang dari keuntungan yang dilaporkan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya setiap rupiah *earning* perusahaan. PER juga merupakan harga relative dari sebuah saham perusahaan (Hayati,2010).

$$PER = \frac{Harga\ Saham}{EPS}$$

2.3 Pengaruh Merger Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi bertujuan untuk mempertahankan dan memaksimalkan kinerja perusahaannya serta bersaing dan mengembangkan usahannya. Menurut Meta (2010) Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang memerger mengambil atau membeli semua *assets* dan *liabilities* perusahaan yang di merger, dengan begitu

perusahaan yang memerger memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang di merger berhenti beroperasi. Sedangkan akuisisi adalah pengambilahlian seluruh atau sebagian besar saham atau aset perusahaan oleh perusahan lain, dan perusahaan pengambilahlian dan yang diambil ahli tetap berdiri sebagai badan hukum yang terpisah (Gustina, 2017)

Pada dasarnya penggabungan usaha dalam bentuk seperti Merger dan Akuisisi merupakan suatu strategi bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diperoleh dari kinerja keuangan perusahaan yang mengalami kenaikan. Dengan demikian, akan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Sebuah perusahaan diharapkan memilki jangka waktu yang panjang dan juga perusahaan diharapkan dapat memperoleh profit atau keuntungan semaksimal mungkin dari aktivitas merger dan akuisisi.

Perusahaan dikatakan mengalami keuntungan dan kerugian dalam melakukan aktivitas merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut khususnya pada kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi merupakan suatu bentuk informasi bagi perusahaan, jika kondisi kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik maka aktivitas merger dan akuisisi berjalan dengan efektif dan efisien sebagai strategi bisnis yang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Current Ratio.*

Current Ratio adalah alat ukur yang terdapat pada rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pandeknya. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio. Current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi hutang lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan, dengan kata lain *current ratio* menunjukan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancarnya agar dapat memenuhi hutang jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Dengan dilakukannya merger dan akuisisi pada suatu perusahaan maka jumlah kekayaan dan aktiva yang dimiliki perusahaan akan bertambah. Sehingga dengan bertambahnya kekayaan dan aktiva perusahaan maka perusahaan memiiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pada penelitian yang dilakukan Aprilitanti (2013) menunjukan bahwa terdapat keniaikan *current ratio* ketika perusahaan sudah melakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

H1: Terdapat perbedaan signifikan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

2.4.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Return On Investment.*

Rasio Solvabilitas menunjukkan jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan atau disebut juga tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan Debt to equity ratio. Debt to equity ratio menunjukkan rasio dari penggunaan ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Semakin kecil nilai rasio ini maka semakin baik, penggunaan hutang lebih kecil dibanding penggunakan ekuitas.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Usadha dan Yasa (2009) menghasilkan Debt to equity ratio mengalami peningkatan signifikan pada periode satu tahun setelah dilakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

H2: Terdapat perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

2.4.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Debt to Earning Ratio.*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan baik pada penjualan atau investasinya. Rasio profitabilitas yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *Return On Investment.* Dengan melakukan merger dan akuisisi, perusahaan bertujuan untuk mengembangkan dan meningkatkan pendapatan perusahaan. Merger dan akuisisi diharapkan dapat

mendatangkan perubahan yang signifikan terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas yang akan mendukung tujuan akhir suatu perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi perolehan keuntungan perusahaan tersebut.

Dengan dilakukannya merger dan akuisisi, perusahaan telah melakukan sebuah investasi yang besar untuk mencapai tujuan perusahaan. Merger akuisisi yang dilakukan perusahaan diharapkan akan menghasilkan sinergi dari gabungan-gabungan aktivitas dan akan memperbesar skala perusahaan. Dengan demikian, laba perusahaan akan meningkat dan akan menutupi investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan Andini (2015) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikansi ROI sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi yang diikuti dengan peningkatan mean ROI perusahaan.

Dari uraian diatas, dapat dirumuskan bahwa hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

H3: Terdapat perbedaan signifikan *Return On Invesment* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

2.4.4 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Total Assets Turn Over*.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana efektifitas dan keefesienan perusahaan menggunakan dan mengelola aset yang dimiliki. Total Assets Turn Over adalah indikator dari rasio aktivitas yang akan digunakan pada penelitian ini. Total assets turn over menunjukkan seluruh perputaran aktiva.

Semakin tinggi rasio aktivitas maka kinerja manajemen dalam mengelola asetnya semakin baik.

Setelah melakukan merger dan akuisisi seharusnya efektifitas manajemen dalam mengelola asetnya semakin meningkat karena adanya penggabungan manajemen perusahaan. Dan juga setelah dilakukannya merger dana akuisisi dapat memperbaiki sistem manajemen perusahaan yang diakuisisim perusahan yang manajemennya lemah sulit berkembang walaupun mempunyai cukup dana, sehingga perusahaan tidak mamapu bersaing dengan persuahaan lain. Dengan demikian, merger akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat memberikan dampak positif yaitu peningkatan efektifitas dalam mengelola aset dan aktiva yang dimiliki perusahaan, sehingga rasio perputaran aktiva akan meningkat.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Aprilita, Tjandrakirana dan Aspahani (2013) menunjukkan bahwa TATO mengalami perubahan yang signifikan antara satu tahun sebelum dan sesudah melakukan merger dan akusisi.

Berdasatkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

H4: Terdapat perbedaan signifikan *Total Asset Turnover* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

2.4.5 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Price Earning Ratio.*

Rasio pasar digunakan untuk sejauh mana investor saham menilai layak tidaknya harga saham perusahaan untuk dibeli. Untuk menghitung rasio pasar perusahaan peneliti menggunakan *Price earning ratio*. PER adalah rasio yang menunjukan seberapa jauh investor akan membayar per satuan uang dari keuntungan yang dilaporkan. PER selalu menjadi patokan investor untuk menentukan harga wajar perusahaan. Semakin tinggi nilai PER berarti harga saham perusahaan tersebut semakin mahal dan sebaliknya, jika nilai PER semakin kecil maka harga saham tersebut semakin murah.

Setelah melakukan merger dan akuisisi perusahaan akan mengalami penggabungan aktivitas-aktivitas yang nantinya akan menciptakan sebuah sinergi. Sinergi tersebut akan membawa dampak positif bagi perusahaan yang bisa mengakibatkan peningkatan laba perusahaan. Sehingga *share* yang didapat oleh para investor akan meningkat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Widyaputra (2016) yang menemukan hasil bahwa adanya perbedaan *price earning ratio* pada sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi.

Dengan demikian, dapat peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Terdapat perbedaan signifikan *Price Earning Ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

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

Berdasarkan logika dasar pengukuran dari akuntansi adalah jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan maka laba peruahaan juga semakin meningkat. Oleh karena itu kinerja pasca akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi.

Hal tersebut dibuktikan oleh hasil penelitian dari Indah (2017) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari rasio-rasio keuangan yang diuji secara simultan.

Dari uraian diatas peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Terdapat perbedaan signifikan CR, DER, ROI, TATO dan PER secara simultan antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

2.5 Kerangka Konseptual

Menurut Husnan (2006) Merger dan akuisisi merupakan alternatif untuk melakukan ekspansi atau peluasan usaha perusahaan. Merger dan akuisisi diakui cara yang lebih cepat untuk melakukan perluasaan usaha daripada membangun unit usaha sendiri.

Untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam merger dan akuisisi dapat kita lihat melalui kinerja keuangan perusahaan tersebut dengan menggunakan rasio

keuangan. Kita dapat menganalisis dan bendangingan rasio - rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Pasca melakukan merger dan akuisisi kondisi keuangan perusahaan akan mengalami perusabahan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memiliki motivasi sinergi, kesinambungan antara *core-core* perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Dengan motivasi sinergi akan membawa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan yang *positive* pada kinerjanya.

Sinergi yang terjadi antara perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi akan tercermin dari kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dapat diukur menggunakan rasio-rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar.

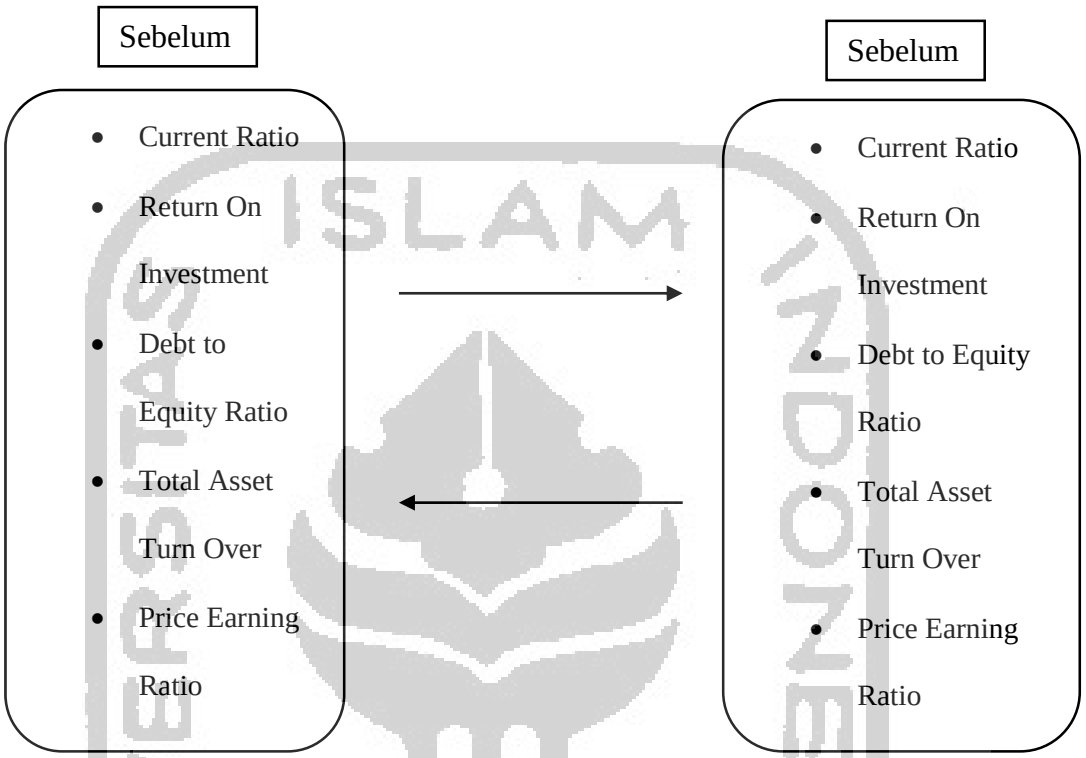
Dalam penelitian ini, penulis menggunakan satu variable dari masing-masing rasio keuangan. Rasio profitabilitas akan diwakili dengan *Return On Investment* (ROI). Menurut Sutrisno (2001) menjelaskan bahwa ROI merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

Rasio Likuiditas akan diwakili dengan *Current Ratio* (CR) . Menurut Sutrisno (2001) rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini memberikan informasi tentang aktiva lancar perusahaan untuk menutup hutang lancar. Menurut Harahap (2002) semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan penutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio Solvabilitas

akan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* , rasio yang membandingkan hutang terhadap ekuitas perusahaan. Semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik untuk perusahaan. Sebaiknya besarnya hutang tidak melebihi modal perusahaan itu sendiri. Rasio aktivitas usaha akan diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio ini adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total aset yang dimiliki dengan membandingan penjualan bersih dengan total aset rata - rata. Rasio Pasar akan diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) *Price Earning Ratio* adalah rasio yang membandingkan harga saham terhadap *Earning Per Share* perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukan seberapa jauh investor akan membayar per satuan uang dari keuntungan dari perlembar saham yang dilaporkan.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitan terdahulu maka peneliti memilih rasio - rasio keuangan berikut untuk diteliti: *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Price Earning Pershare* (PER).

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, diharapkan juga kita dapat membandingkan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini memiliki populasi seluruh perusahaan sektor properti yang melakukan merger dan akuisisi. Sample dari penelitian ini adalah perusahaan properti yang melakukan merger dan akuisisi pada periode tahun 2013-2018 yang berjumlah enam perusahaan. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1) Perusahaan properti yang melaporkan dan menerbitkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2018 dalam satuan rupiah.
2) Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi.

3.2 Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id dan untuk data daftar perusahaan yang melakukan Marger dan Akuisisi diambil dari situs www.sahamok.com dan www.kppu.go.id. Data yang digunakan meliputi data kinerja keuangan.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variable yang digunakan di penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan disini difokuskan pada kinerja keuangan dari perusahaan *property* yang telah melakukan merger dan akuisisi pada periode 2014-2017 sehingga peneliti mengambil data dari laporan keuangan perusahaan periode satu satahun sebelum dan satu tahun sesudah melakuan merger akuisisi (periode 2013-2018). Kinerja kauangan perusahaan akan diukur menggunakan lima variable rasio keuangan, yaitu:

1) *Return On Invesment*

Dalam penelitian ini, Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Investment* yang akan menunjukan perbandingan aktiva lancar dan hutang lancar yang dimiliki perusahaan.

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

2) Current Ratio

Dalam penelitian ini rasio likuiditas akan diukur dengan menggunakan *Current Ratio* yang akan mengukur perbandingan antara hurang dengan ekuitas perusahaan.

$$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Pasiva\ Lancar}$$

3) Debt to Equity Ratio

Dalam penelitian ini rasio solvabilitas diukur dengan menggunakan DER. *Debt to Equity Ratio* , rasio yang membandingkan hutang terhadap ekuitas perusahaan. Semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik untuk perusahaan.

$$DER = \frac{Jumlah\ Utang}{Modal\ Sendiri}$$

4) Total Assets Turnover

Dalam penelitian ini rasio aktivitas usaha yang diukur dengan menggunakan TATO. Rasio ini adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total aset yang dimiliki dengan membandingan penjualan bersih dengan total aset rata – rata. Dapat dihitung menggunakan rumus:

$$TATO = \frac{Total\ Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

5) Price Earning Ratio

Rasio pasar/penilaisan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio*. *Price Earning Ratio* adalah rasio yang membandingkan harga saham terhadap *Earning Pershare* perusahaan. Dapat dihitung menggunakan rumus:

$$PER = \frac{Harga\ Saham}{EPS}$$

$$EPS = \frac{EAT}{Jumlah\ Saham\ Yang\ Beredar}$$

3.4 Alat analisis

3.4.1 Statistik Deskriptif

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

a) Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi ditinjau dari perusahaan yang terdaftar di BEI.

b) Menentukan perbedaan, naik atau turun, indikator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

3.4.2 Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat apalah data tersebut memiliki distribusi yang normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan SPSS. Dengan menggunakan metode *Kolgomorov-Smirnov*.

- Nilai probabilitas <0,05 maka distribusinya adalah tidak normal
- Nilai probabilitas>0,05 maka distribusinya adalah normal

3.4.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji *statistic non parametric.* Berdasarkan parameternya statistik dibagi menjadi dua, yaitu statistik parametrik dan non parametrik, yang akan digunakan di penelitian ini, keduanya memiliki kelebihan dan kekukrangannya masing-masing. *Statistic non parametric* memiliki distribusi yang bebas persyaratan dan parameter yang populasinya tidak mengikuti suatu distribusi tertentu dan variannya tidak perlu homogen.

3.4.3.1 Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Dalam hal ini *wilcoxon signed rank test* digunakan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan setelah melakukan merger dan akuisisi, signifikan atau tidak signifikan, untuk setiap variabel yang sudah ditentukan dalam periode rata-rata sebelym dan sesdah melakukan merger dan akuisisi. Runtutan cara untuk pengujian *wilcoxon signed rank test* ini adalah sebagai berikut:

a) Membuat atau merumuskan Hipotesis

b) Menentukan nilai signifikansi dengan α=5% atau α=0,05

c) Menghitung dengan menggunakan alat bantu berupa *software* SPSS

d) Membandingkan antara probabilitas dan taraf siginikansi yang telah ditetapkan.

3.4.3.2 Uji Paired Sample T-test

Uji *Paired Sample T-test* merupakan uji *parametric*. Syarat-syarat yang diperlukan sebelum melakukan uji *paired t-testI* adalah data terdistribusi normal dan merupakan data rasio. Uji *paired sample t-test* ini untuk mengetahui apakaj terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sesudah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi. Dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan ada tidaknya perngaruh signifikan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai $\alpha > 0,05$ maka tidak terjadi perbedaan pada variable sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- Jika nilai $\alpha < 0,05$ maka terjadi perbedaan variable sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

3.4.3.3 Uji Manova

Uji Manova digunakan untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja perusahaan secara simultan dari semua rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan ada tidaknya pengaruh signifikan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai prob $< \alpha = 0,05$, maka terdapat perbedaan yang secara simultan signifikan antara kinerja keuangan berdasarkan keseluruhan rasio keuangan sebelum dan sesudah merger akuisisi.
- Jika nilai prob $> \alpha = 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan yang secara simultan signifikan antara kinerja keuangan berdasarkan keseluruhan rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

BAB 4

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Penelitian

Penelitian ini membandingan 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 dilihar 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 Invesment, 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 minimun 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 digunakaan untuk mengetahui apakah data sampel bersifat nomal 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 Sebelum	**ROI Sesudah**	**CR Sebelum**	**CR Sesudah**	**DER Sebelum**	**DER Sesudah**	**TATO Sebelum**	**TATO Sesudah**	**PER Sebelum**	**PER 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 Z	.889	.490	.708	1.048	.550	.571	.717	.674	.952	1.062
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 menunjukan nilai >0.05 yang berarti data sampel variable-variabel rasio keuangan berdistribusi normal sehinggu 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 *Pared 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 menunjukan 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 menunjukan 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 Invesment*

Tabel diatas menunjukan 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 menurut 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 menunjukan 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 menunjukan 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 seblum 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 Root	0.319	0.383[b]	0.845

Sumber: Data yang telah di olah, 2019

Hasil Uji *Manova* menunjukan nilai F= 0,383 dan nilai Sig= 0,845 (lebih besar dari taraf signifikasi 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 dibandingan 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 Sig(2-*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 mengindikasi bahwa perusahaan belum/gagal untuk menciptakan sinergi setelah melakukan merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi dalam jangka waktu satu tahun sebelum dan seusdah 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 menunjukan 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 dilaukan 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 Tunrover*

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 harapan nya 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 marger dan akuisisi yang dilakukan tidak selamannya 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 sesusah melakukan mergan 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 pengakuann pasar terkait laba per lembar saham yang menunjukan 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 peningkatanan 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 menaikan nilai perusahaan.

Dari tabel diatas dapat diketahui PER memiliki nilai syg (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, ditunjukan 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* menunjukan nilai sig sebesar 0,845 yang berarti lebih besar dari nilai sig 0,05 yang telah ditetapkan, hal ini membukti kan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari CER, DER, TATO, ROI dan PER secara simultan setelah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini mengindikasi bahwa perusahaan gagal untuk menciptakan sebuah sinergi dari kelima rasio keuangan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan.

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasakan penelitian kinerja keuangan terhadap sejumlah perusahaan *property* yang telah melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2014-2017 menunjukan bahwa dari kelima indikator penilaian kinerja keuangan yaitu *Current Ratio, Return on Investment, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over dan Price Earning Ratio* tidak ada satu pun yang menunjukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan karena nilai *sig (2-tailed)* masing – masing menunjukan >0.05. Hasil pengujian terhadap kelima variabel tersebut bisa kita simpulkan bahwa tidak terdapat perbadaan yang signifikan dari kinerja keuangan perusahaan – perusahaan property pada sebelum dan setelah melakukan merger/akuisisi.

Faktor ekonomi bukan lah satu-satunya yang mempengaruhi perusahaan untuk mengambil keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi. Jika dilihat dari hasil dari penelitian ini, peniliti dapat menyimpulkan bahwa ada factor non-ekomoni yang mendasari perusahaan mengambil keputusan untuk melakukan merger / akuisisi.

5.2 Saran

Setelah menyelesaikan penelitian ini, peneliti memberikan beberapa saran bagi para calon peneliti yang ingin mengambil topik yang sama. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya bisa menambahkan jumlah variabel yang akan diteliti.
2. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan variabel yang berbeda dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
3. Penelitian bisa menambahkan periode waktu dari sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi.
4. Penelitian selanjutnya bisa menambahkan periode waktu penelitian agar dapat menambah jumlah perusahaan yang akan diteliti
5. Penelitian selanjutnya bisa menambahkan jumlah sampel agar tidak hanya terbatas pada sektor *property* saja.

Daftar Pustaka

Aprilitia, I., DP, R. T., & Aspahani, H. (Juni 2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-2011). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 11.

Dewi, P. Y., & Suryantini, N. S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, Vol. 7.

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19, Edisi 5.* Diponogoro.

Hayati, N. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate dan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 11 No.1.

Laiman, Lisa dan Saarce Elsye, (2017), Analisisi Dampak Merger dan akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2014), *Business Accounting Review*, 5(2), Hal. 517-528

Lesmana, Fuji dan Ardi Gunardi, (2012), Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI, *Jurnal Trikonomika*, 11(2), pp 195–21.

Lestari, Pipit, RM Mardani dan Budi Wahono, (2018), Pengaruh Pengumuman Merger, Akuisisi dan Right Issue Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016), *e-Jurnal Riset Manajemen*, 7(12), Hal. 49-62

Maith, H. A. (2013). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna TBK. *Jurnal EMBA*, 619-628.

Mutasowifin, A. (2014). *Intisari Analisis Kinerja Keuangan.* Malang: Mahameru Publishing House.

Meta, Annisa CW, (2010), Analisisi Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009, *skripsi,* Universitas Diponegoro.

Moin, Abdul. (2004). *Merger, Akuisisi, & Divestasi,* Yogyakarta: Ekonisia.

Noviani, Manasye dan Hamidah, (2013),Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Priode 2004-2006),Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), 4(1), Hal. 31-52

Novaliza, Putri dan Atik Djajanti, (2013),Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Priode 2004-2011),*Jurnal Akutansi & Bisnis*, 1(1), Hal. 1-16

Putri, Vonny, 2013, Analysis of Merger, Acquisition's Impact on Its Financial

Rani, Neelam, Surendra S. Yadav, and P.K. Jain, (2012), Impact Of Mergers and Acquisitions on Returns to Shareholders of Acquiring Firms : Indian Economy in Perspective, *Journal of Financial Management and Analysis*, 25(1), Hal. 1-24

Rusnanda, Eliya Wahyu dan Pardi, (2013), Analisa Pengaruh Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Bank Di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Graduasi, 29, Hal. 89-101

Salim, Savina, (2018), Analisis Kinerja Sebelum Dan Sesudah Merger dan Akuisisi Perbankan Indonesia, *Jurnal Managemen Bisnis dan Kewirausahan*, 3(1), Hal. 145-153

Surianto, Kenny dan Yustina Triyani, (2015),Analisis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar DI BEI Periode 2009-201,*Jurnal Akutansi Keuangan*, 22(2), Hal. 142-159

Sumarah, D. R., & Priantinah, D. (n.d.). Analisis Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Harga Saham Perusahaan Melakukan Merger Akuisisi Tahun 2010-2014. *2015*.

Syaichu, M. (2006). Merger dan Akuisisi : Alternatif Meningkatkan Kesejahteraan Pemegang Saham. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, Vol. 3 No. 2

Tarigan, Pivi Princifal Yosefa dan Wahyu Ario Pratomo, (2015),Analisis Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,*Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 3(3), Hal. 200-212

Tri Santoso, Ruddy, (2010),Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Efisiensi Perbankan di Indonesia (Tahun 1998-2009),*Jurnal Akutansi dan Keuangan*, 12(2), Hal. 102-108

Umar Mai, Muhamad, (2012), Analisis Penentuan Model Merger-Akuisis Yang Sinergis Di Bursa Efek Indonesia,*Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(3),Hal. 382-394

Usadha, I Putu A dan Yasa, Gerianta W, 2009, Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di BEI, Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, 4(2) , Hal.1-23

Lestari, Novi Puji, (2011), Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Setelah Merger, *Jurnal Manajemen Bisnis*, 1(2), Hal. 153-165

Wibowo, F. A. (2012). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi, Periode 2004-2010) [Skripsi]*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Zhu, PengCheng and Vijay Jog, (2012), Impact on Target Firm Risk-Return Characteristics of Domestic and Cross-Border Mergers and Acquisitions in Emerging Markets. *Emerging Markets Finance & Trade*, 48 (4), Hal. 79-101

LAMPIRAN DAFTAR PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN KODE SAHAM

Daftar perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 2014-2016

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	MDLM	PT Modernland Realty, Tbk
2	APLN	PT Agung Podomoro Land, Tbk
3	GWSA	PT Greenwood Sejahtera, Tbk
4	PLINc	PT Plaza Indonesia Realty, Tbk
5	PPRO	PT PP Properti, Tbk
6	NIRO	PT Nirvana Property, Tbk

LAMPIRAN OUTPUT DATA RASIO KEUANGAN

PERUSAHAAN

NAMA PERUSAHAAN	ROI		CR		DER		TATO		PER	
	pre	pos	pre	pos	pre	pos	pre	pos	pre	pos
PT Modernland Realty	0,254	0,068	0,083	0,998	1,063	1,120	0,019	0,230	1,993	6,701
PT Agung Podomoro Land	0,047	0,035	1,679	1,389	0,689	0,171	0,249	0,243	5,297	8,054
PT Greenwood Sejahtera	0,071	0,098	5,175	3,516	0,139	0,085	0,901	0,006	8,457	0,636
PT PP Properti	0,056	0,036	1,956	2,093	1,112	1,511	0,282	0,215	6,382	23,456
PT Nirvana Property	(0,009)	0,011	6,178	26,321	0,011	0,338	0,010	0,030	(112,371)	(228,571)
PT Plaza Indonesia	0,059	0,061	16,729	1,166	0,940	3,703	0,351	0,346	52,158	39,758

LAMPIRAN OUTPUT OLAH DATA SPSS

STATISTIKA DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI Sebelum	6	-.01	.25	.0767	.08921
ROI Sesudah	6	.00	.10	.0482	.03460
CR Sebelum	6	.83	16.72	5.5100	5.92258
CR Sesudah	6	.99	26.32	5.9117	10.04017
DER Sebelum	6	.00	1.11	.6535	.48088
DER Sesudah	6	.09	3.70	1.1517	1.36984
TATO Sebelum	6	.00	.90	.3185	.30804
TATO Sesudah	6	.01	.34	.1743	.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				

UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROI Sebelum	ROI Sesudah	CR Sebelum	CR Sesudah	DER Sebelum	DER Sesudah	TATO Sebelum	TATO Sesudah	PER Sebelum	PER 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	-6.4783	-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 Z		.889	.490	.708	1.048	.550	.571	.717	.674	.952	1.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.407	.970	.698	.222	.923	.901	.683	.755	.325	.209

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

UJI *PAIRED T-TEST*

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROI Sesudah	.0482	6	.03460	.01412
	ROI Sebelum	.0767	6	.08921	.03642
Pair 2	CR Sesudah	5.9117	6	10.04017	4.09888
	CR Sebelum	5.5100	6	5.92258	2.41788
Pair 3	DER Sesudah	1.1517	6	1.36984	.55923
	DER Sebelum	.6535	6	.48088	.19632
Pair 4	TATO Sesudah	.1743	6	.12968	.05294
	TATO Sebelum	.3185	6	.30804	.12576
Pair 5	PER Sesudah	-24.9983	6	100.73212	41.12372
	PER Sebelum	-6.4783	6	55.20275	22.53643

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROI Sesudah - ROI Sebelum	-.02850	.07604	.03104	-.10830	.05130	-.918	5	.401
Pair 2	CR Sesudah - CR Sebelum	.40167	11.41776	4.66128	-11.58054	12.38387	.086	5	.935
Pair 3	DER Sesudah - DER Sebelum	.49817	1.15362	.47096	-.71249	1.70882	1.058	5	.339
Pair 4	TATO Sesudah - TATO Sebelum	-.14417	.36975	.15095	-.53219	.24386	-.955	5	.383
Pair 5	PER Sesudah - PER Sebelum	-18.52000	48.96514	19.98993	-69.90576	32.86576	-.926	5	.397

UJI *MANOVA*

Multivariate Tests[a]

Effect		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
Intercept	Pillai's Trace	.842	6.416[b]	5.000	6.000	.021
	Wilks' Lambda	.158	6.416[b]	5.000	6.000	.021
	Hotelling's Trace	5.347	6.416[b]	5.000	6.000	.021
	Roy's Largest Root	5.347	6.416[b]	5.000	6.000	.021
KINERJA	Pillai's Trace	.242	.383[b]	5.000	6.000	.845
	Wilks' Lambda	.758	.383[b]	5.000	6.000	.845
	Hotelling's Trace	.319	.383[b]	5.000	6.000	.845
	Roy's Largest Root	.319	.383[b]	5.000	6.000	.845

a. Design: Intercept + KINERJA

b. Exact statistic