

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berikut akan diuraikan hasil penelitian mengenai Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan *Spin-Off*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *spin-off* periode 2007-2017. Hasil dari pengumpulan data tersebut ini akan menjadi informasi dalam menjawab permasalahan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya.

Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode purposive sampling, jumlah sampel yang sesuai kriteria sebanyak 7 perusahaan, yang selanjutnya dapat digunakan untuk analisis data dan pengujian hipotesis. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Sampel Perusahaan

Tahun	Parent Company	Perusahaan Hasil Spin-off
2012	PT Garuda Indonesia	PT Citilink Indonesia
2013	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	PT Pembangunan Perumahan Properti
2014	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	PT Waskita Realty
2015	PT Mitra Adiperkasa Tbk	PT Map Aktif Adiperkasa Tbk
2015	PT Kresna Graha Investama Tbk	PT Kresna Securities
2015	PT Himalaya Energi Perkasa Tbk	PT Hasta Dana Sekuritas Indonesia
2016	PT Nipress Tbk	PT Nipress Energi Otomotif

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2019)

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan data sekunder yang diambil dari perusahaan-perusahaan tersebut, dapat diperoleh data untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan. Terdapat 4 rasio keuangan dalam penelitian ini, rasio tersebut adalah *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah Tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Berikut akan ditampilkan statistik deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum dan sesudah *spin-off*. Dimana jika standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel yang menunjukkan statistik deskriptif data adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_sebelum	19	0,6366	3,8361	1,5785	0,9956
CR_sesudah	18	0,5134	377,7900	23,9139	88,6085
TATO_sebelum	19	0,0721	1,5083	0,9022	0,5145
TATO_sesudah	18	0,0022	1,2924	0,7410	0,4300
DER_sebelum	19	0,5130	48,6421	4,9353	10,7120
DER_sesudah	18	0,0083	5,1131	2,0358	1,2524
ROA_sebelum	19	-0,0418	1,4331	0,1057	0,3229
ROA_sesudah	18	-0,7348	0,1477	-0,0325	0,2101

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas menunjukkan jumlah data yang berbeda pada variabel sebelum dan sesudah *spin-off*. Pada data sebelum *spin-off* terdapat sampel sebesar 19 data dan data sesudah *spin-off* terdapat sampel sebesar 18 data. Perbedaan ini dikarenakan adanya perbedaan jumlah data pada perusahaan PT Nipress Energi Otomotif pada jumlah data sebelum *spin-off* berjumlah 2 tahun, sedangkan pada data sesudah *spin-off* berjumlah 1 tahun.

Hasil deskriptif variabel penelitian *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* seperti yang ditampilkan Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Rasio CR sebelum melakukan *spin-off* mempunyai jumlah sampel sebanyak 19 data dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 1,5785 dan nilai

standar deviasi sebesar 0,9956. Nilai standar deviasi pada Tabel di atas memiliki nilai yang lebih kecil daripada nilai rata-rata, sehingga dengan demikian data rasio CR sebelum melakukan *spin-off* dalam penelitian ini adalah homogen (mengumpul). Nilai maksimum sebesar 3,8361 dan nilai minimum sebesar 0,6366.

- b. Rasio CR sesudah melakukan *Spin-off* mempunyai jumlah sampel sebanyak 18 data dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 23,9139 dan nilai standar deviasi sebesar 88,6085 . Nilai standar deviasi pada Tabel di atas memiliki nilai yang lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga dengan demikian data rasio CR sesudah melakukan *spin-off* dalam penelitian heterogen (menyebarkan). Nilai maksimum sebesar 377,7900 dan minimum sebesar 0,5134.
- c. Rasio TATO sebelum melakukan *spin-off* mempunyai jumlah sampel sebanyak 19 data dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,9022 dan nilai standar deviasi sebesar 0,5145. Nilai standar deviasi pada Tabel di atas memiliki nilai yang lebih kecil daripada nilai rata-rata, sehingga dengan demikian data Rasio TATO sebelum melakukan *spin-off* dalam penelitian ini adalah homogen (mengumpul). Nilai maksimum sebesar 1,5083 dan nilai minimum sebesar 0,0721.
- d. Rasio TATO sesudah melakukan *spin-off* mempunyai jumlah sampel sebanyak 18 data nilai rata-rata (mean) sebesar 0,7410 dan nilai standar deviasi sebesar 0,4300. Nilai standar deviasi pada Tabel di atas memiliki nilai yang lebih kecil daripada nilai rata-rata, sehingga dengan demikian

data Rasio Tato sesudah melakukan *spin-off* dalam penelitian ini adalah homogen (mengumpul). Nilai maksimum sebesar 1,2924 dan nilai minimum sebesar 0,0022.

- e. Rasio DER sebelum melakukan *spin-off* mempunyai jumlah sampel sebanyak 19 data dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 4,9353 dan nilai standar deviasi sebesar 10,7120. Nilai standar deviasi pada Tabel di atas memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai rata-rata, sehingga dengan demikian data rasio DER sebelum melakukan *spin-off* dalam penelitian ini adalah heterogen (menyebar). Nilai maksimum sebesar 48,6421 dan nilai minimum sebesar 0,5130 .
- f. Rasio DER sesudah melakukan *spin-off* mempunyai jumlah sampel sebanyak 18 data dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 2,0358 dan nilai standar deviasi sebesar 1,2524. Nilai standar deviasi pada Tabel di atas memiliki nilai yang lebih kecil daripada nilai rata-rata, sehingga dengan demikian data rasio DER sesudah melakukan *spin-off* dalam penelitian ini adalah homogen (mengumpul). Nilai maksimum sebesar 5,1131 dan nilai minimum sebesar 0,0083.
- g. Rasio ROA sebelum melakukan *spin-off* mempunyai jumlah sampel sebanyak 19 data dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1057 dan nilai standar deviasi sebesar 0,3229. Nilai standar deviasi pada Tabel di atas memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai rata-rata, sehingga dengan demikian data Rasio ROA sebelum melakukan *spin-off* dalam penelitian

ini adalah heterogen (menyebar). Nilai maksimum sebesar 1,4331 dan nilai minimum sebesar -0,0418 .

- h. Rasio ROA sesudah melakukan *spin-off* mempunyai jumlah sampel sebanyak 18 data dengan nilai rata-rata (mean) sebesar -0,0325 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2101. Nilai standar deviasi pada Tabel di atas memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai rata-rata, sehingga dengan demikian data Rasio ROA sesudah melakukan *spin-off* dalam penelitian ini adalah heterogen (menyebar). Nilai maksimum sebesar 0,1477 dan nilai minimum sebesar -0,7348.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov Test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data, tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0.05$).

Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat dari Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.3**Uji Normalitas**

	CR_sebelum	CR_sesudah	TATO_sebelum	TATO_sesudah
Test Statistic	0,332	0,482	0,147	0,141
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	,000 ^c	,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}
	DER_sebelum	DER_sesudah	ROA_sebelum	ROA_sesudah
Test Statistic	0,419	0,121	0,46	0,34
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	,200 ^{c,d}	,000 ^c	,000 ^c

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada variabel kinerja keuangan. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel CR sebelum sebesar 0,000; CR sesudah sebesar 0,000; TATO sebelum sebesar 0,200; TATO sesudah sebesar 0,200; DER sebelum sebesar 0,000; DER sesudah sebesar 0,200; ROA sebelum sebesar 0,000; dan ROA sesudah sebesar 0,000.

Berdasarkan hasil diatas, variabel yang memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar daripada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ dinyatakan berdistribusi secara normal yaitu variabel TATO sebelum, TATO sesudah dan DER sesudah. Sedangkan variabel yang memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil daripada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ dinyatakan tidak berdistribusi secara normal yaitu CR sebelum, CR sesudah, DER sebelum, ROA sebelum dan ROA sesudah.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Paired Sample t-Test

Pengujian hipotesis yang ada bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan *spin-off*. Analisis ini dilakukan untuk menguji perbedaan yang diukur dengan

menggunakan *Paired Sample t-Test*. Pengujian *Paired Sample t-Test* digunakan untuk mengetahui hasil perbedaan dengan asumsi data pada variabel yang akan digunakan berdistribusi secara normal. Variabel yang dinyatakan normal adalah variabel TATO dan DER. Hasil perbandingan rasio TATO dan DER pada sebelum dan sesudah *spin-off* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4

Uji Paired Sample t-Test

		T	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	TATO_sebelum - TATO_sesudah	2,270	17	,036
Pair 2	DER_sebelumIn - DER_sesudahIn	2,251	17	,038

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

Berdasarkan Tabel 4.4 diperoleh hasil pengujian perbedaan rasio TATO dan DER pada sebelum dan sesudah *spin-off*. Dari hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa :

a. Perbedaan TATO antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*

Pada Tabel 4.4 terlihat nilai Asymp. Sig. ($\alpha=0,05$) pada TATO antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* adalah 0,036 ($0,036 < 0,05$).

Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada TATO antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima.

b. Perbedaan DER antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*

Pada tabel 4.4 terlihat nilai Asymp. Sig. ($\alpha=0,05$) pada DER antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* adalah 0,038 ($0,038 < 0,05$).

Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada DER antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.

4.3.2 *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Pengujian hipotesis yang ada bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan *spin-off*. Analisis ini dilakukan untuk menguji perbedaan yang diukur dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Pengujian *Wilcoxon Signed Ranks Test* digunakan untuk mengetahui hasil perbedaan dengan asumsi data pada variabel yang akan digunakan tidak berdistribusi secara normal. Variabel yang dinyatakan tidak normal adalah variabel CR dan ROA. Hasil perbandingan rasio CR dan ROA pada sebelum dan sesudah *spin-off* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5

Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

	CR_sesudah - CR_sebelum	ROA_sesudah - ROA_sebelum
Z	-1,154 ^b	-,719 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	,248	,472

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

Berdasarkan Tabel 4.5 diperoleh hasil pengujian perbedaan rasio CR dan ROA pada sebelum dan sesudah *spin-off*. Dari hasil di atas dapat disimpulkan bahwa :

a. Perbedaan CR antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*

Pada Tabel 4.5 terlihat nilai Z_{hitung} pada CR antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* adalah -1,154 dengan nilai Asymp. Sig. 0,248 ($0,248 >$

0,05). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada CR antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak.

b. Perbedaan ROA antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*

Pada tabel 4.5 terlihat nilai Z_{hitung} pada ROA antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* adalah -0,719 dengan nilai Asymp. Sig. 0,472 ($0,472 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada ROA antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak.

4.4 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan seperti pada hasil di atas, maka berikut ditampilkan hasil rekapitulasi hasil uji hipotesis penelitian:

Tabel 4.6
Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis Penelitian	H0 ditolak/ diterima	Kesimpulan
H1 : terdapat perbedaan ROA antara sebelum dan sesudah melakukan <i>spin-off</i>	Diterima	H1 Ditolak
H2 : terdapat perbedaan CR antara sebelum dan sesudah melakukan <i>spin-off</i>	Diterima	H2 Ditolak
H3 : terdapat perbedaan DER antara sebelum dan sesudah melakukan <i>spin-off</i>	Ditolak	H3 Diterima
H4 : terdapat perbedaan TATO antara sebelum dan sesudah melakukan <i>spin-off</i>	Ditolak	H4 Diterima

4.5 Pembahasan

4.5.1 Perbedaan ROA antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*

Berdasarkan uji *Wilcoxon signed ranks test* yang telah dilakukan untuk ROA sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* diperoleh nilai Asymp. Sig. 0,472 ($0,472 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada ROA sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai ROA pada sebelum dilakukannya *spin-off* dan dengan nilai ROA pada sesudah dilakukannya *spin-off* tidak mengalami perubahan. Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh *asset* yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah. Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas yang tinggi dapat mendorong pendistribusian laba yang lebih banyak kepada pemegang saham, sehingga dapat mengindikasikan kenaikan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*. Dapat disimpulkan bahwa dengan adanya aktivitas *spin-off* kemampuan perusahaan dalam mengelola asset kurang optimal sehingga perolehan laba tidak ada peningkatan. Hal ini dimungkinkan karena rata-rata perusahaan kurang mampu dalam memanfaatkan penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh menurun.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dkk. (2017) menggunakan variabel keuangan *Return on Assets* (ROA) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *spin-off*. Hasil penelitian didukung oleh penelitian yang dilakukan Dasilas et.al (2015) menunjukkan ROA mengalami penurunan setelah melakukan *spin off*. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Nasuha (2012) menyatakan bahwa rasio keuangan ROA menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan. Pada penelitian Chotib dan Utami (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA pada BNI Syariah sebelum dan sesudah *spin-off* tidak terdapat perbedaan signifikan. Hasil penelitian tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tumiwa (2014) menyatakan bahwa variabel ROA tersebut menunjukkan perbedaan yang signifikan setelah BNI melakukan *spin-off*. Hasil penelitian ini juga tidak didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Poerwokoesoemo (2016) mengemukakan bahwa *Return on Assets* mengalami perbaikan setelah melakukan *spin-off*.

4.5.2 Perbedaan CR antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*

Berdasarkan uji *Wilcoxon signed ranks test* yang telah dilakukan untuk CR sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* diperoleh nilai Asymp. Sig. 0,248 ($0,248 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada CR antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai CR pada sebelum dilakukannya *spin-off* dan dengan nilai CR pada sudah dilakukannya *spin-off* tidak mengalami perubahan. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendek. Apabila semakin tinggi current ratio maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Setiap perusahaan diharapkan mampu memenuhi likuiditasnya, karena akan meningkatkan kepercayaan pihak lain untuk kelancaran kegiatan usaha yang akan dijalankan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan CR sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*, hal ini dapat dimungkinkan karena dari data rata-rata perusahaan tidak diperoleh kenaikan atau penurunan yang signifikan pada sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *spin-off*. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR sebelum dan sesudah *spin-off*, karena perusahaan kurang mampu dalam menggunakan aktiva lancar yang dimiliki untuk mengurangi kewajiban jangka pendeknya, sehingga pada sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* tidak terdapat perbedaan.

Hasil penelitian tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro dan Yulianto (2018) menyatakan bahwa perbandingan CR sebelum dan sesudah *spin-off* pada Bank BCA Syariah, Bank Mandiri Syariah, BRI Syariah, BNI Syariah dan BTPN Syariah menunjukkan ada perbedaan yang signifikan. Chotib dan Utami (2014) menunjukkan hasil yang sama bahwa CR sebelum dan sesudah *spin-off* adanya perbedaan yang signifikan dengan probabilitas rendah dari 0,05.

4.5.3 Perbedaan DER antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*

Berdasarkan hasil uji *paired sample T-test* untuk DER nilai Asymp. Sig. ($\alpha=0,05$) pada DER antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* adalah 0,038 ($0,038 < 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada DER antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai DER pada sebelum dilakukannya *spin-off* dan dengan nilai DER pada sudah dilakukannya *spin-off* mengalami perubahan.

Hal ini dapat dimungkinkan karena rasio solvabilitas menunjukkan berapa besar sebuah perusahaan menggunakan utang dari luar untuk membiayai operasi perusahaan maupun ekspansinya. Semakin rendah rasio utang maka semakin baik kondisi perusahaan, karena hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Aktivitas *spin-off* membuat perusahaan memiliki kemampuan untuk meminimalkan utang dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Sehingga nilai DER terbukti bahwa terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *spin-off*.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Chotib dan Utami (2014) menunjukkan hasil adanya perbedaan yang signifikan dengan probabilitas rendah dari 0,05. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Poerwokoesoemo (2016) menyatakan bahwa CAR mengalami perbaikan setelah melakukan *spin-off*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Angraini dkk. (2017) tidak mendukung penelitian ini bahwa menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan signifikan CAR sebelum dan sesudah *spin-off*. Hasil penelitian juga

tidak didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2014) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan CAR sebelum dan sesudah kebijakan *spin-off*.

4.5.4 Perbedaan TATO antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*

Berdasarkan uji *paired sample T-test* nilai Asymp. Sig. ($\alpha=0,05$) pada TATO antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off* adalah 0,036 ($0,036 < 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada TATO antara sebelum dan sesudah melakukan *spin-off*. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai TATO pada sebelum dilakukannya *spin-off* dan dengan nilai TATO pada sudah dilakukannya *spin-off* mengalami perubahan.

Hal ini dapat dimungkinkan karena rasio aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva dengan mengukur aktivitas manajemen perusahaan. Semakin efektif aktivitas manajemen perusahaan maka perputaran barang penjualan di dalam perusahaan akan semakin cepat menghasilkan pendapatan dari operasionalnya, sehingga rasio TATO mengalami peningkatan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan sesudah *spin-off* dapat disebabkan oleh rata-rata perusahaan efektif dalam mengelola seluruh asset yang dimiliki dan dapat memanfaatkannya dengan baik, sehingga perusahaan memperoleh keuntungan yang sesuai dengan upaya yang telah dilakukan perusahaan. Dapat disimpulkan adanya perbedaan nilai TATO sebelum dan sesudah *spin-off*, disebabkan perusahaan mampu dalam mengelola seluruh aktiva yang dimiliki secara efektif.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Naomi (2017) menyatakan bahwa Hasil uji hipotesis pada rasio *Total Asset*

Turnover terdapat perbedaan yang signifikan periode sebelum *spin-off* dan periode setelah *spin-off*. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh Chemmanur et al. (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan perusahaan sebelum dan sesudah *spin-off*.

