

BAB IV

ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan di bahas mengenai analisis data dan pembahasan yang digunakan seperti analisis deskriptif statistik, uji normalitas, uji hipotesis dan pembahasan.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, dan rata-rata. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.1 di bawah ini:

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Perusahaan Sebelum Akuisisi

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
CR SEBELUM	30	.63	34.35	3.4381	6.47146
QR SEBELUM	30	.19	31.49	2.9359	6.04171
CASHR SEBELUM	30	.01	2.55	.3787	.57642
DER SEBELUM	30	-6.94	14.54	3.0530	3.99823
DAR SEBELUM	30	.05	7.71	.8743	1.30967
ROA SEBELUM	30	-.09	.66	.0882	.14243
ROE SEBELUM	30	-.42	.74	.2060	.22521
NPM SEBELUM	30	-.11	.84	.0936	.15940
TATO SEBELUM	30	.16	14.35	1.3471	2.51584
FATO SEBELUM	30	.87	28.91	8.9941	7.86898

EPS SEBELUM	30	-24.58	771.18	164.7333	183.10912
PER SEBELUM	30	.04	9.90	1.8482	2.22930
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Data Output SPSS diolah

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata CR sebelum akuisisi adalah sebesar 3,4381. Nilai rata-rata CR sebelum akuisisi sebesar 3,4381 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek mereka sebelum akuisisi adalah sebesar 3,4381. Nilai minimum rata-rata CR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,63 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata CR sebelum akuisisi adalah sebesar 34,35 yang diperoleh Jayapari Steel Tbk.
2. Nilai rata-rata QR sebelum akuisisi adalah sebesar 2,9359. Nilai rata-rata QR sebelum akuisisi sebesar 2,9359 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek mereka sebelum akuisisi adalah sebesar 2,9359. Nilai minimum rata-rata QR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,19 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata QR sebelum akuisisi adalah sebesar 31,49 yang diperoleh Jayapari Steel Tbk.
3. Nilai rata-rata CASHR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,3787. Nilai rata-rata CASHR sebelum akuisisi sebesar 0,3787 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aset paling likuid mereka sebelum akuisisi adalah sebesar 0,3787. Nilai minimum rata-rata CASHR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,01

yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata CASHR sebelum akuisisi adalah sebesar 2,55 yang diperoleh PT Resources Alam Tbk.

4. Nilai rata-rata DER sebelum akuisisi adalah sebesar 3,053. Nilai rata-rata DER sebelum akuisisi sebesar 3,053, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sebelum adalah sebesar 3,053. Nilai minimum rata-rata DER sebelum akuisisi adalah sebesar -6,94 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata DER sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 14,54 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
5. Nilai rata-rata DAR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,8743. Nilai rata-rata DAR sebelum akuisisi sebesar 0,8743, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan sebelum adalah sebesar 0,8743. Nilai minimum rata-rata DAR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,05 yang diperoleh PT Jaya Pari Steel Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata DAR sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 7,71 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
6. Nilai rata-rata ROA sebelum akuisisi adalah sebesar 0,0882. Nilai rata-rata ROA sebelum akuisisi dan akuisisi sebesar 0,0882, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari aset sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 0,0882. Nilai minimum rata-rata ROA sebelum akuisisi adalah sebesar -0,09 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROA sebelum

akuisisi adalah sebesar 0,66 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.

7. Nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar 0,2060. Nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi dan akuisisi sebesar 0,2060, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari ekuitas sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 0,2060. Nilai minimum rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar -0,42 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar 0,74 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
8. Nilai rata-rata NPM sebelum akuisisi adalah sebesar 0,0936. Nilai rata-rata NPM sebelum akuisisi dan akuisisi sebesar 0,0936, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 0,0936. Nilai minimum rata-rata NPM sebelum akuisisi adalah sebesar -0,11 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar 0,84 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
9. Nilai rata-rata TATO sebelum akuisisi adalah sebesar 1,3471. Nilai rata-rata TATO sebelum akuisisi sebesar 1,3471 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya sebelum akuisisi adalah sebesar 1,3471. Nilai minimum rata-rata TATO sebelum akuisisi adalah sebesar 0,16 yang diperoleh PT Bank Tabungan Pembangunan Nasional Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata TATO

sebelum akuisisi adalah sebesar 14,35 yang diperoleh PT Kedawang Setia Industrial Tbk.

10. Nilai rata-rata FATO sebelum akuisisi adalah sebesar 8,9941. Nilai rata-rata FATO sebelum akuisisi sebesar 8,9941 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya sebelum akuisisi adalah sebesar 8,9941. Nilai minimum rata-rata FATO sebelum akuisisi adalah sebesar 0,87 yang diperoleh PT Kedawang setia Industrial Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata FATO sebelum akuisisi adalah sebesar 28,91 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
11. Nilai rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah sebesar 164,733. Nilai rata-rata EPS sebelum akuisisi sebesar 164,733 nilai tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan laba per saham sebelum akuisisi adalah sebesar 164,733. Nilai minimum rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah sebesar -24,8 yang diperoleh PT Cita Mineral Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah sebesar 771,18 yang diperoleh PT Indomobil Tbk.
12. Nilai rata-rata PER sebelum akuisisi adalah sebesar 1,8482. Nilai rata-rata PER sebelum akuisisi sebesar 1,8482 nilai tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan harga saham dengan pertumbuhan sebelum akuisisi adalah sebesar 1,8482. Nilai minimum rata-rata PER sebelum akuisisi adalah sebesar 0,04 yang diperoleh PT Kedawang Setia Industrial Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah sebesar 9,90 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Perusahaan Setelah Akuisisi
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
CR SESUDAH	30	.62	10.61	2.0920	2.36469
QR SESUDAH	30	.27	10.57	1.7549	2.42420
CASHR SESUDAH	30	.00	.94	.2392	.26802
DER SESUDAH	30	-43.21	44.42	3.4006	13.70867
DAR SESUDAH	30	.23	10.24	1.1570	2.31192
ROA SESUDAH	30	-.48	.23	.0159	.12146
ROE SESUDAH	30	-1.46	32.18	1.2160	5.88351
NPM SESUDAH	30	-.62	.22	.0154	.14328
TATO SESUDAH	30	.15	2.22	1.0091	.56771
FATO SESUDAH	30	1.25	65.21	9.6417	14.04421
EPS SESUDAH	30	-487.08	920.71	79.8037	243.81739
PER SESUDAH	30	.04	6.67	.8764	1.28157
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Data Output SPSS diolah

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata CR setelah akuisisi adalah sebesar 2,0920. Nilai rata-rata CR setelah akuisisi sebesar 2,092 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek mereka setelah akuisisi adalah sebesar 2,092. Nilai minimum rata-rata CR setelah akuisisi adalah sebesar 0,62 yang diperoleh PT Cita Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata CR setelah akuisisi adalah sebesar 10,61 yang diperoleh PT Berau Coral Energy Tbk.

2. Nilai rata-rata QR sesudah akuisisi adalah sebesar 1,7549. Nilai rata-rata QR sesudah akuisisi sebesar 1,7549 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek mereka sesudah akuisisi adalah sebesar 1,7549. Nilai minimum rata-rata QR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,27 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata QR sesudah akuisisi adalah sebesar 10,57 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
3. Nilai rata-rata CASHR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,2392. Nilai rata-rata CASHR sesudah akuisisi sebesar 0,2392 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aset paling likuid mereka sesudah akuisisi adalah sebesar 0,2392. Nilai minimum rata-rata CASHR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,00 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata CASHR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,94 yang diperoleh PT Jayapari Steel Tbk.
4. Nilai rata-rata DER setelah akuisisi adalah sebesar 3,4006. Nilai rata-rata DER setelah akuisisi sebesar 3,4006, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan setelah akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 3,4006. Nilai minimum rata-rata DER setelah akuisisi adalah sebesar -43,21 yang diperoleh PT Berau Coral Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata DER setelah akuisisi adalah sebesar 44,42 yang diperoleh PT Berau Coral Energy Tbk.
5. Nilai rata-rata DAR sesudah akuisisi adalah sebesar 1,1570. Nilai rata-rata DAR sesudah akuisisi sebesar 1,1570, nilai tersebut dapat diartikan bahwa

tingkat kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan sesudah adalah sebesar 1,1570. Nilai minimum rata-rata DAR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,23 yang diperoleh PT Jaya Pari Steel Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata DAR sesudah akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 10,24 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.

6. Nilai rata-rata ROA setelah akuisisi adalah sebesar 0,0159. Nilai rata-rata ROA setelah akuisisi sebesar 0,0159, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari aset sendiri setelah akuisisi adalah sebesar 1,59%. Nilai minimum rata-rata ROA setelah akuisisi adalah sebesar -0,48 yang diperoleh PT Berau Coral Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROA setelah akuisisi adalah sebesar 0,23 yang diperoleh PT Resources Alam Indonesia Tbk.
7. Nilai rata-rata ROE sesudah akuisisi adalah sebesar 1,216. Nilai rata-rata ROE sesudah akuisisi dan akuisisi sebesar 1,216, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari ekuitas sesudah akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 121,6%. Nilai minimum rata-rata ROE sesudah akuisisi adalah sebesar -1,46 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROE sesudah akuisisi adalah sebesar 32,18 yang diperoleh PT Resources Alam Indonesia Tbk.
8. Nilai rata-rata NPM sesudah akuisisi adalah sebesar 0,0154. Nilai rata-rata NPM sesudah akuisisi dan akuisisi sebesar 0,0154, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan sesudah akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 0,154%. Nilai minimum rata-rata NPM sesudah akuisisi adalah sebesar -0,62 yang diperoleh

PT Berau Coral Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata NPM sesudah akuisisi adalah sebesar 0,22 yang diperoleh PT Medco Internatiopnal Tbk.

9. Nilai rata-rata TATO setelah akuisisi adalah sebesar 1,0091. Nilai rata-rata TATO setelah akuisisi sebesar 1,0091 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya setelah akuisisi adalah sebesar 100,91%. Nilai minimum rata-rata TATO setelah akuisisi adalah sebesar 0,15 yang diperoleh PT Bank Pembangunan Tabungan Negara Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata TATO setelah akuisisi adalah sebesar 2,22 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
10. Nilai rata-rata FATO sesudah akuisisi adalah sebesar 9,6417. Nilai rata-rata FATO sesudah akuisisi sebesar 9,6417 nilai tersebut dapat diartikan bahwa kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya sesudah akuisisi adalah sebesar 9,6417. Nilai minimum rata-rata FATO sesudah akuisisi adalah sebesar 1,25 yang diperoleh PT Citra Mineral Industrindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata FATO sesudah akuisisi adalah sebesar 65,21 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
11. Nilai rata-rata EPS sesudah akuisisi adalah sebesar 79,8037. Nilai rata-rata EPS sesudah akuisisi sebesar 79,8037 nilai tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan laba per saham sesudah akuisisi adalah sebesar 79,8037. Nilai minimum rata-rata EPS sesudah akuisisi adalah sebesar -487,08 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata EPS sesudah akuisisi adalah sebesar 920,71 yang diperoleh PT Medco International Tbk.

12. Nilai rata-rata PER sesudah akuisisi adalah sebesar 0,8764. Nilai rata-rata PER sesudah akuisisi sebesar 0,8764 nilai tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan harga saham dengan pertumbuhan sesudah akuisisi adalah sebesar 0,8764. Nilai minimum rata-rata PER sesudah akuisisi adalah sebesar 0,04 yang diperoleh PT Kedwaung Setia Industrial Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata EPS sesudah akuisisi adalah sebesar 6,67 yang diperoleh PT Citra Mineral Tbk.

4.2 Uji Hipotesis

4.2.1 Pengujian Perbedaan Likuiditas Sebelum dan Sesudah Di Akuisisi

4.2.1.1 Uji Normalitas Current Ratio

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Current Ratio

		CR SEBELUM	CR SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3.4381	2.0920
	Std. Deviation	6.47146	2.36469
Most Extreme Differences	Absolute	.400	.311
	Positive	.400	.311
	Negative	-.33s2	-.267
Kolmogorov-Smirnov Z		2.189	1.703
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.006

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.3, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada kelompok data sebelum akuisisi sebesar 0.000 sedangkan sesudah akuisisi sebesar 0.006 seluruh nilai tersebut dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

4.2.1.2 Uji Hipotesis Current Ratio

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Hipotesis Current Ratio

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
3,4381	2,0920	-2,047	0,041

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 1 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan yang signifikan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,041. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,041 dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa, terdapat perbedaan yang signifikan rasio likuiditas current ratio sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H1 penelitian ini didukung.

4.2.1.3 Uji Normalitas Quick Ratio

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.5

Tabel 4.5
Uji Normalitas Quick Ratio

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		QR SEBELUM	QR SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.9359	1.7549
	Std. Deviation	6.04171	2.42420
	Absolute	.391	.336
Most Extreme Differences	Positive	.391	.336
	Negative	-.325	-.270
Kolmogorov-Smirnov Z		2.139	1.843
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.5, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada kelompok data sebelum akuisisi sebesar 0.000 sedangkan sesudah akuisisi sebesar 0.002 seluruh nilai tersebut dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon rank test*.

4.2.1.4 Uji Hipotesis Quick Ratio

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Hipotesis Quick Ratio

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
2,9259	2,4242	-1,759	0,079

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 1 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan yang signifikan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,079. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,079 di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H1 penelitian ini tidak didukung.

4.2.1.5 Uji Normalitas Cash Ratio

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.7

Tabel 4.7
Uji Normalitas Cash Ratio

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CASHR SEBELUM	CASHR SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.3787	.2392
	Std. Deviation	.57642	.26802
	Absolute	.260	.299
Most Extreme Differences	Positive	.242	.299
	Negative	-.260	-.190
Kolmogorov-Smirnov Z		1.424	1.637
Asymp. Sig. (2-tailed)		.035	.009

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.7, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada kelompok data sebelum akuisisi sebesar 0.035 sedangkan sesudah akuisisi sebesar 0.009 seluruh nilai tersebut dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon rank test*.

4.2.1.6 Uji Hipotesis Cash Ratio

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Hipotesis Cash Ratio

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
0,3787	0,2392	-0,607	0,544

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 1 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan yang signifikan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,544. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,544 diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H1 penelitian ini tidak didukung.

4.2.2 Uji Hipotesis Pengujian Perbedaan Leverage Sebelum Dan Sesudah Akuisisi

4.2.2.1 Uji Normalitas Debt To Equity Ratio

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji

statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.9

Tabel 4.9
Uji Normalitas Debt To Equity Ratio

		DER SEBELUM	DER SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3.0530	3.4006
	Std. Deviation	3.99823	13.70867
Most Extreme Differences	Absolute	.194	.377
	Positive	.187	.365
	Negative	-.194	-.377
Kolmogorov-Smirnov Z		1.060	2.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.211	.000

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.9, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk seluruh kelompok data sebelum akuisisi sebesar 0,211 sedangkan sesudah akuisisi sebesar 0,000 nilai tersebut dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

4.2.2.2 Uji Hipotesis Debt To Equity Ratio

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sample yang berpasangan yaitu profitabilitas

sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.10

Hasil Uji Hipotesis Debt To Equity Ratio

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
3.0530	3,4006	-1,142	0,254

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 2 penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,254. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi 0,254 di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H2 penelitian ini tidak didukung.

4.2.2.3 Uji Normalitas Debt To Asset Ratio

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji

statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.11.

Tabel 4.11
Uji Normalitas Debt To Asset Ratio

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		DAR SEBELUM	DAR SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.8743	1.1570
	Std. Deviation	1.30967	2.31192
Most Extreme Differences	Absolute	.432	.464
	Positive	.432	.464
	Negative	-.289	-.345
Kolmogorov-Smirnov Z		2.365	2.542
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.11, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk seluruh kelompok data sebelum dan sesudah akuisisi sebesar 0,000 seluruh nilai tersebut dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

4.2.2.4 Uji Hipotesis Debt to Asset Ratio

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji

perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.12

Hasil Uji Hipotesis Debt to Asset Ratio

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
0,8743	1,1570	-1,183	0,237

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 2 penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,237. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi 0,237 diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio *Leverage* sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H2 penelitian ini tidak didukung.

4.2.3 Pengujian Perbedaan Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi

4.2.3.1 Uji Normalitas Return on Asset

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal

pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.13

Tabel 4.13

Uji Normalitas Return on Asset

		ROA SEBELUM	ROA SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0882	.0159
	Std. Deviation	.14243	.12146
Most Extreme Differences	Absolute	.272	.275
	Positive	.272	.122
	Negative	-.177	-.275
Kolmogorov-Smirnov Z		1.490	1.507
Asymp. Sig. (2-tailed)		.024	.021

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.7, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada seluruh kelompok data dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon rank test*.

4.2.3.2 Uji Hipotesis Return on Asset

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sampel saling berhubungan antara satu sampel dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas

sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.14

Hasil Uji Hipotesis Return on Asset

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
0,0882	0,0159	-2,293	0,022

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 3 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* diatas sebesar 0,022. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,022 dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa, terdapat perbedaan yang signifikan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H3 penelitian ini didukung.

4.2.3.3 Uji Normalitas Return on Equity

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.15.

Tabel 4.15

Uji Normalitas Return on Equity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE SEBELUM	ROE SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.2060	1.2160
	Std. Deviation	.22521	5.88351
	Absolute	.146	.456
Most Extreme Differences	Positive	.146	.456
	Negative	-.121	-.359
Kolmogorov-Smirnov Z		.798	2.500
Asymp. Sig. (2-tailed)		.547	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.15, terlihat bahwa nilai probabilitas pada kelompok data setelah akuisisi dibawah daripada $\alpha = 5\%$ sedangkan kelompok ROE sebelum akuisisi diatas 5%. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon rank test*.

4.2.3.4 Uji Hipotesis Rasio Profitabilitas Return on Equity

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sampel saling berhubungan antara satu sampel dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas

sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.16

Hasil Uji Hipotesis Rasio Profitabilitas Return on Equity

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
0,2060	1,2160	-1,594	0,111

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 3 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* diatas sebesar 0,111. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi 0,111 diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H3 penelitian ini tidak didukung.

4.2.3.4 Uji Normalitas Net Profit Margin

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* > 0,05. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.17

Tabel 4.17

Uji Normalitas Net Profit Margin

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NPM SEBELUM	NPM SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0936	.0154
	Std. Deviation	.15940	.14328
Most Extreme Differences	Absolute	.200	.267
	Positive	.200	.165
	Negative	-.191	-.267
Kolmogorov-Smirnov Z		1.095	1.463
Asymp. Sig. (2-tailed)		.182	.028

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.17, terlihat bahwa nilai probabilitas pada kelompok data NPM sebelum akuisisi diatas daripada $\alpha = 5\%$ sedangkan kelompok NPM sesudah akuisisi dibawah 5%. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

4.2.3.6 Uji Hipotesis Rasio Profitabilitas Net Profit Margin

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sampel dengan sampel yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas

sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.18

Hasil Uji Hipotesis Rasio Profitabilitas Net Profit Margin

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
0,0936	0,0154	-2,766	0,006

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 3 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,006. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,006 dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H3 penelitian ini didukung.

4.2.4 Pengujian perbedaan aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi

4.2.4.1 Uji Normalitas Total Asset Turnover Activity

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila

data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.19.

Tabel 4.19
Uji Normalitas Total Asset Turnover Activity

		TATO SEBELUM	TATO SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.3471	1.0091
	Std. Deviation	2.51584	.56771
	Absolute		
Most Extreme Differences	Positive	.389	.131
	Negative	.389	.131
		-.318	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		2.129	.718
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.681

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.9, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk seluruh kelompok data dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

4.2.4.2 Uji Hipotesis Total Asset Turnover Activity

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas

sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.20
Hasil Uji Rasio Aktivitas Total Asset Turnover Activity

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
1.3471	1.0091	-0,154	0,877

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 4 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan rasio aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,877. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,877 diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H4 penelitian ini tidak didukung.

4.2.4.3 Uji Normalitas Fixed Asset Turnover Activity

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.21

Tabel 4.21

Uji Normalitas Fixed Asset Turnover Activity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		FATO SEBELUM	FATO SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	8.9941	9.6417
	Std. Deviation	7.86898	14.04421
	Absolute	.227	.335
Most Extreme Differences	Positive	.227	.335
	Negative	-.158	-.275
Kolmogorov-Smirnov Z		1.241	1.836
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092	.002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.9, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk kelompok data sebelum akuisisi diatas $\alpha = 5\%$, sedangkan setelah akuisisi nilainya dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

4.2.4.4 Uji Hipotesis Fixed Asset Turnover Activity

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sampel dengan sampel yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.22
Hasil Uji Rasio Aktivitas Fixed Asset Turnover Activity

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
8.9941	9,6417	-0,545	0,586

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 4 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan rasio aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,586. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,586 diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H4 penelitian ini tidak didukung.

4.2.5 Pengujian Perbedaan Rasio Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi

4.2.4.1 Uji Normalitas Earning per Share

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non

parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.23

Tabel 4.23
Uji Normalitas Earning Per Share

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		EPS SEBELUM	EPS SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	164.7333	79.8037
	Std. Deviation	183.10912	243.81739
Most Extreme Differences	Absolute	.151	.232
	Positive	.151	.232
	Negative	-.151	-.158
Kolmogorov-Smirnov Z		1.829	1.273
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005	.078

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.23, terlihat bahwa nilai probabilitas kelompok data sebelum akuisisi dibawah daripada $\alpha = 5\%$, sedangkan setelah akuisisi nilainya di atas $\alpha = 5\%$ Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

4.2.5.2 Uji Hipotesis Earning per Share

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas

sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.24
Hasil Uji Rasio Pasar Earning per Share

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
164.7333	79.8037	-2,047	0,041

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 5 penelitian ini menyatakan bahwa, terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,041. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,041 dibawah 0,5 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H4 penelitian ini tidak didukung.

4.2.4.3 Uji Normalitas Price Earning Ratio

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.25

Tabel 4.25
Uji Normalitas Price Earning Ratio

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		PER SEBELUM	PER SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.8482	.8764
	Std. Deviation	2.22930	1.28157
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.221	.256
	Positive	.221	.236
	Negative	-.208	-.256
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.212	1.403
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.106	.039

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.25, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk kelompok data sebelum akuisisi di atas $\alpha = 5\%$, sedangkan nilai setelah akuisisi dibawah daripada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

4.2.4.4 Uji Hipotesis Fixed Asset Turnover Activity

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sampel saling berhubungan antara satu sampel dengan sampel yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.26
Hasil Uji Rasio Pasar Price Earning Ratio

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
1,8482	0,8764	-4,268	0,000

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 5 penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,000 dibawah 0,5 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rasio aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H5 penelitian ini didukung.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Perbedaan Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing akan meningkatkan rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio perusahaan.

Manajemen diberi amanah untuk bertanggung jawab terhadap pengelolaan demi tercapainya tujuan perusahaan,

termasuk pengelolaan pemenuhan hutang jangka pendek, dengan strategi penggabungan usaha maka semestinya kemampuan manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek semakin meningkat. *Current Ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang dengan segera dan dipenuhi dengan aktiva lancar. *Current Ratio* merupakan salah satu proksi dari rasio likuiditas. Jadi setiap perusahaan harus dapat mempertahankan tingkat likuiditasnya, karena kemampuan perusahaan untuk membayar utang dapat membentuk tingkat kepercayaan pihak luar terhadap kelancaran jalannya usaha perusahaan tersebut. Dengan demikian semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi perusahaan akan semakin baik. Oleh karena itu perusahaan melakukan upaya akuisisi dan merger untuk meningkatkan likuiditas perusahaan tersebut.

Current ratio yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penilaian kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas sebagai salah satu indikator karena dengan dilakukannya merger dan akuisisi, aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang

diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi. Hasil ini sesuai penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) membuktikan Terdapat perbedaan rasio Likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio likuiditas yang diukur dengan quick ratio dan cash ratio sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak meningkatkan rasio likuiditas yang diukur dengan quick ratio dan cash ratio perusahaan. Aktivitas akuisisi tidak berdampak pada likuiditas perusahaan dimana motif akuisisi untuk mendapatkan sinergi dalam memperbaiki likuiditas perusahaan tidak tercapai.

Hal ini disebabkan karena perusahaan masih harus menjamin hutang jangka pendek dari perusahaan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini dibuktikan dari terdapat penurunan kemampuan membayar hutang jangka pendek terjadi karena peningkatan total utang jangka pendek daripada peningkatan aset lancar. Penurunan tersebut membuktikan bahwa perusahaan masih menjamin hutang jangka pendek dari perusahaan sebelum merger. Hal ini diduga karena aktivitas akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan yang bisa disebabkan oleh lemahnya strategi yang dilaksanakan, kurangnya pengalaman perusahaan dalam aktivitas akuisisi, kurang tepatnya pemilihan perusahaan target, dan faktor nonekonomis lainnya.

4.3.2 Perbedaan Rasio *Leverage* Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *leverage* yang diukur debt to equity ratio dan debt to asset ratio sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak akan meningkatkan rasio *leverage* perusahaan yang diukur dengan debt to equity ratio dan debt to asset ratio.

Rasio *leverage* menunjukkan jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan atau disebut juga tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Semakin kecil nilai dari rasio *leverage* maka kinerja perusahaan dapat dikatakan semakin baik (Riyanto, 1998).

Rasio *leverage* merupakan tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan 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 (*Debt Ratio*).

Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan pernyataan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan masih harus menjamin hutang dari perusahaan sebelum akuisisi. Penurunan kemampuan membayar hutang terjadi karena peningkatan total

utang lebih besar daripada peningkatan total aktiva. Penurunan tersebut membuktikan bahwa perusahaan masih menjamin hutang dari perusahaan sebelum akuisisi.

Hasil ini sesuai penelitian Naziah, dkk(2014) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *Leverage* sebelum dan sesudah akuisisi.

4.3.3 Perbedaan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA dan NPM sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing dapat meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA dan NPM.

Akuisisi merupakan aktifitas perusahaan mengambilalih perusahaan lain termasuk asset dan kewajiban yang ditinggalkan oleh perusahaan yang diakuisisi. Penggabungan usaha (Akuisisi) dapat meningkatkan citra perusahaan, potensi pertumbuhan, kesejahteraan perusahaan, dan untuk meningkatkan laba perusahaan. Akuisisi akan berdampak positif jika perusahaan pengakuisisi memiliki modal dan kinerja keuangan yang baik. Dampak positif yang jelas terlihat pada laba yang diterima oleh perusahaan yang disebabkan oleh karena sejumlah konsumen potensial yang merupakan pelanggan dari perusahaan yang

diakuisisi.

Akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mendapat banyak perhatian dari publik, karena menyangkut kepentingan yang berbeda dari banyak pihak, diantaranya pemerintah, pemegang saham, calon investor, kreditur dan masyarakat umum. Alasan perusahaan memilih merger sebagai strateginya karena merger merupakan langkah cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan karena perusahaan tidak perlu memulai dari awal.

Akuisisi diharapkan dapat mendatangkan perubahan yang signifikan terhadap perusahaan yang melakukan strategi akuisisi sehingga dapat meningkatkan profitabilitas yang merupakan tujuan akhir suatu perusahaan.

Return on asset sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan tersebut mengalami peningkatan setelah akuisisi. Semakin tinggi return on asset, semakin baik keadaan suatu perusahaan. NPM sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan tersebut mengalami peningkatan setelah akuisisi. Semakin besar NPM menandakan bahwa semakin baik perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham.

Hasil ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh lesmana,dkk (2012) menghasilkan bahwa kondisi profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi.

Kondisi tersebut mencerminkan bahwa setelah akuisisi kondisi profitabilitas atau kemampuan perusahaan menciptakan laba yang dinilai dari efisiensi penjualan, penggunaan aktiva dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sesudah akuisisi secara keseluruhan menunjukkan peningkatan kinerja dibanding dengan sebelum akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak akan meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE. Hal ini disebabkan karena dampak laba yang dihasilkan oleh perusahaan akuisisi bukan dalam waktu jangka pendek akan tetapi berdampak kepada laba jangka panjang. Tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan setelah akuisisi tidak dirasakan pada satu atau dua tahun setelah perusahaan tersebut melakukan merger dan akuisisi karena pada tahun-tahun tersebut perusahaan masih beradaptasi dengan kondisi lingkungan baru.

4.3.4 Perbedaan Rasio Aktivitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio aktivitas yang diukur dengan TATO dan FATO sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak

akan meningkatkan rasio aktivitas perusahaan yang diukur dengan TATO dan FATO

Rasio aktivitas untuk melihat kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efektif, semakin tinggi angka perputaran semakin efektif aset yang digunakan, semakin rendah rata-rata piutang semakin baik (efektif menggunakan aset). Dengan akuisisi dan *merger* maka *sharing* tentang efektifitas perusahaan dapat dilakukan sehingga meningkatkan keefektifitasan perusahaan dapat terjadi, dan aset yang telah dimiliki perusahaan dapat digunakan secara efisien dan efektif. Dharmasetya dan Sulaimin (2009) mendefinisikan teori kekuatan pasar yaitu penggabungan dua atau lebih perusahaan yang sebelumnya saling bersaing menjual produk yang sama, secara teoritis akan meningkatkan penguasaan pangsa

Hasil ini tidak mendukung pernyataan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu/gagal menggunakan aktiva secara efektif pasca penggabungan usaha. Kemungkinan hal ini dikarenakan mayoritas perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang tidak terlalu fokus pada pemanfaatan aktiva tetap perusahaan. Peristiwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio aktivitas perusahaan dan terjadi penurunan jika dilihat dari rata-rata sesudah melakukan merger dan akuisisi. Dengan ditolaknyanya hipotesis tersebut, dapat diketahui bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap aktivitas

perusahaan dalam hal perputaran aset untuk menghasilkan pendapatan dan perusahaan membutuhkan waktu yang lebih untuk memaksimalkan tujuan dari dilakukannya merger dan akuisisi sendiri. Hasil ini sesuai penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) membuktikan tidak terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi.

4.3.5 Perbedaan Rasio Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan rasio aktivitas yang diukur dengan EPS dan PER sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing dapat meningkatkan rasio aktivitas perusahaan yang diukur dengan EPS dan PER

Perusahaan yang melakukan akuisisi memiliki harapan yaitu pasar akan menerima dengan baik terhadap kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan. Dan untuk melihat apakah pasar bereaksi dengan baik terhadap kegiatan akuisisi, dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan yang meningkat pada perusahaan yang melakukan kegiatan akuisisi. Menurut penelitian Darlis dan Zirman (2011) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham perusahaan dapat dilihat dari adanya perubahan tingkat kemakmuran pemegang saham yang menunjukkan kabar baik atau hasil positif yang diterima pemegang saham dari

aktivitas akuisisi yang dilakukan perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa akuisisi oleh perusahaan di perusahaan asing lebih dapat dilakukan dengan melihat rasio pasar dan rasio profitabilitas perusahaan. Perusahaan akan lebih menguntungkan apabila diakuisisi oleh perusahaan asing karena ketika perusahaan multinasional memperoleh target akuisisi asing, mereka biasanya membayar premi antara 10 hingga 40 persen di atas harga saham perusahaan asing yang berlaku untuk mendapatkan kepemilikan. Jenis premi ini juga khusus diberikan untuk mengakuisisi target domestik. Poin utama di sini adalah bahwa estimasi investasi awal harus memperhitungkan premi karena biasanya perusahaan multinasional tidak dapat membeli saham publik target akuisisi pada nilai pasar yang berlaku.

Perusahaan pengakuisisi harus menilai kualitas manajemen perusahaan yang akan diakuisisinya sehingga dapat ditentukan bagaimana perusahaan tersebut akan dikelola setelah diakuisisi. Cara yang dipersiapkan pengakuisisi untuk menangani kemampuan manajerial akan mempengaruhi estimasi arus kas yang akan dihasilkan oleh perusahaan target.

Seandainya perusahaan multinasional mengakuisisi targetnya, hal ini memungkinkan targetnya untuk dikelola seperti sebelum adanya akuisisi. Namun, dengan kondisi tersebut, perusahaan memiliki sedikit potensi untuk meningkatkan arus kas perusahaan targetnya. Alternatif yang kedua bagi perusahaan multinasional adalah menurunkan kapasitas organisasi perusahaan

target. Misalnya, seandainya perusahaan pengakuisisi memperkenalkan teknologi baru yang dapat mengurangi jumlah pegawai, hal ini dapat menurunkan kapasitas organisasi perusahaan targetnya. Penurunan kapasitas organisasi dapat mengurangi biaya tetapi juga dapat mengurangi produktifitas dan pendapatan perusahaan, sehingga arus kas pada situasi tersebut dapat berubah-ubah. Selain itu, perusahaan multinasional akan menghadapi berbagai rintangan untuk meningkatkan efisiensi dengan melakukan *downsizing* di beberapa negara. Pemerintah beberapa negara cenderung mengintervensi dan mencegah akuisisi jika *downsizing* tidak boleh dilakukan.

Alternatif ketiga bagi perusahaan multinasional adalah mempertahankan pegawai perusahaan targetnya tetapi melakukan restrukturisasi dalam kegiatan operasional perusahaan sehingga pekerja dapat diperbantukan dengan lebih efisien. Misalnya, perusahaan multinasional menanamkan teknologinya ke dalam perusahaan target dan merestrukturisasi kegiatan operasional sehingga pegawai akan menerima pekerjaan baru. Strategi ini menyebabkan pihak pengakuisisi mengeluarkan beberapa biaya tambahan, tetapi ada kemungkinan arus kas akan meningkat secara berkala.