

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengolahan Data Laporan Keuangan

Pada bagian ini akan dijelaskan metode awal analisis data dari laporan keuangan (Neraca dan Laba-Rugi) untuk mendapatkan hasil rasio-rasio keuangan ROA, ROE, GPM, NPM, OPM dan DER. Metode dalam pengolahan data keenam variabel pengukuran tersebut dilakukan dengan observasi dan perhitungan yang dilakukan terhadap laporan keuangan. Ada dua hal utama yang akan dilakukan dalam pengolahan data keuangan yaitu (1) menghitung rasio-rasio keuangan variabel pengukuran kinerja perusahaan dan (2) menghitung rata-rata setiap rasio keuangan keenam variabel pengukuran kinerja perusahaan, yaitu rata-rata untuk 2 tahun sebelum dan sesudah M&A.

4.1.1. Perhitungan Variabel Pengukuran Kinerja

Penelitian ini menggunakan enam variabel pengukuran kinerja seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Enam variabel tersebut antara lain ROA, ROE, GPM, NPM, OPM, dan DER yang masing-masing ilustrasi perhitungannya akan dijelaskan pada table 4.1.

Tabel 4.1
DAFTAR RASIO-RASIO KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SELAMA 2 TAHUN SEBELUM DAN 2 TAHUN SESUDAH M&A

No.	KODE	ROA (%)			ROE (%)			GPM (x)					
		t-1	t-2	t+1	t+2	t-1	t-2	t+1	t+2	t-1	t-2	t+1	t+2
1	ASII	-0,87	6,70	13,89	16,13	-14,00	73,94	55,96	37,76	0,18	0,22	0,22	0,24
2	BATI	0,68	4,83	7,07	15,52	1,88	23,41	15,06	28,13	0,34	0,50	0,45	0,53
3	RMBA	10,75	0,79	118,19	4,86	1,41	0,02	0,24	0,09	0,24	0,01	0,14	0,10
4	DYNA	9,54	3,92	6,90	8,90	14,45	5,95	13,20	14,71	0,27	0,26	0,27	0,30
5	ETWA	0,06	-16,30	-9,01	-0,90	0,39	-139,20	-92,37	-7,80	0,16	0,25	0,07	0,12
6	KBLI	-14,88	-5,17	-34,52	-27,18	-128,49	-31,62	-110,44	-32,98	0,00	0,04	-0,01	0,04
7	INTP	-7,54	5,31	9,10	6,61	-78,43	35,66	27,34	14,79	0,41	0,36	0,33	0,34
8	INDF	5,15	13,12	5,26	3,94	21,13	57,98	21,91	14,74	0,29	0,32	0,25	0,25
9	STTP	10,93	12,68	6,43	6,17	16,09	16,02	11,24	10,38	0,22	0,23	0,18	0,18
10	SMAR	5,04	1,57	-15,41	7,88	29,56	10,16	-100,15	84,10	0,16	0,31	0,19	0,17
11	TURI	0,39	1,24	11,86	7,31	1,34	4,97	33,51	21,89	0,11	0,07	0,08	0,08
Total		19,25	28,69	119,76	49,24	-134,67	57,29	-124,5	185,81	2,38	2,57	2,17	2,35
Rata-rata		1,75	2,608	10,887	4,476	-12,243	5,208	-11,318	16,892	0,216	0,234	0,197	0,214

No.	KODE	NPM (x)			OPM (x)			DER (x)					
		t-1	t-2	t+1	t+2	t-1	t-2	t+1	t+2	t-1	t-2	t+1	t+2
1	ASII	-0,01	0,10	0,12	0,14	0,09	0,17	0,09	0,11	15,08	10,04	2,66	1,19
2	BATI	0,01	0,06	0,07	0,16	0,05	0,16	0,14	0,25	1,75	3,85	1,13	0,81
3	RMBA	0,08	0,67	0,06	0,02	0,12	-6,86	0,07	0,01	10,52	0,98	1,01	0,89
4	DYNA	0,15	0,08	0,09	0,11	0,18	0,18	0,18	0,20	0,51	0,52	0,91	0,65
5	ETWA	0,00	-0,42	-0,24	-0,02	0,09	0,07	-0,03	0,02	5,44	7,54	-11,23	-9,62
6	KBLI	-0,71	-0,34	-1,51	-0,77	-0,12	-0,11	-0,14	-0,064	7,63	5,12	-4,20	-2,21
7	INTP	-0,36	0,30	0,26	0,16	0,29	0,21	0,24	0,20	9,41	5,72	2,00	1,24
8	INDF	0,05	0,12	0,05	0,03	0,19	0,20	0,11	0,11	3,10	3,42	3,16	2,74
9	STTP	0,09	0,12	0,05	0,04	0,12	0,13	0,06	0,07	0,47	0,26	0,75	0,68
10	SMAR	0,05	0,02	-0,262	0,09	0,11	0,22	0,09	0,08	4,86	5,46	-7,497	-11,67
11	TURI	0,01	0,01	0,05	0,03	0,05	0,03	0,05	0,04	2,40	2,99	1,83	2,07
Total		-0,64	0,72	-0,262	-0,11	1,17	-5,6	0,86	1,026	61,17	45,9	-9,48	-13,23
Rata-rata		-0,058	0,065	-0,024	-0,01	0,106	-0,509	0,782	0,093	5,561	4,173	-0,861	-1,203

Pada table 4.1 menjelaskan hasil perhitungan dalam bentuk prosentase dari ROA, ROE, dan hasil perhitungan GPM, NPM, OPM, serta DER untuk tiap masing – masing perusahaan.

Pada tabel ROA PT. Astra Internasional Tbk, hasil perhitungan pada (t-1) adalah sebesar -0,87 yang diperoleh dari net income sebesar -238.707 dibagi dengan total asset sebesar 27.422.744 dikali dengan 100%. Begitu juga dengan perusahaan PT. GT Kabel Indonesia Tbk dan PT. Indocement Tunggal Perkasa yang menunjukkan nilai ROA yang negatif, selain itu tidak ditemukan nilai ROA yang negatif pada perusahaan lain. Untuk (t-2) nilai ROA yang negative hanya terdapat pada perusahaan PT. Eterindo Wahanatama Tbk yaitu sebesar -16,30 dan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -5,17. Untuk ROA pada (t+1) nilai negative terdapat pada perusahaan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -34,52, PT. Eterindo Wahanatama sebesar -9,01, dan PT. Smart Corporation sebesar -15,41. Untuk (t+2) nilai negative terdapat pada perusahaan PT. Eterindo Wahanatama yaitu sebesar -0,90 dan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -27,18. ROA yang negatif pada perusahaan tersebut menunjukkan bahwa pihak perusahaan belum begitu baik dalam mengelola asetnya.

Pada tabel ROE PT. Astra Internasional Tbk, hasil perhitungan pada (t-1) adalah sebesar -14,00 yang diperoleh dari net income sebesar -238.707 dibagi dengan stockholders equity sebesar 1.704.971 dikali dengan 100%. Begitu juga dengan perusahaan PT. GT Kabel Indonesia Tbk dan PT. Indocement Tunggal Perkasa yang menunjukkan nilai ROE yang negative, selain itu tidak ditemukan nilai ROE yang negatif pada perusahaan lain. Untuk (t-2) nilai ROE yang negative

hanya terdapat pada perusahaan PT. Eterindo Wahanatama Tbk yaitu sebesar -139,20 dan PT. Indocement Tunggul Perkasa sebesar -31,62. Untuk ROE pada (t+1) nilai negative terdapat pada perusahaan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -110,44, PT. Eterindo Wahanatama sebesar -92,37, dan PT. Smart Corporation sebesar -100,15. Untuk (t+2) nilai negative terdapat pada perusahaan PT. Eterindo Wahanatama sebesar -7,80 dan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -32,98. ROE yang rendah seringkali merefleksikan penerimaan perusahaan atas kesempatan investasi yang lemah dan manajemen biaya yang kurang efektif.

Pada tabel GPM nilai yang negative hanya terdapat pada (t+1) pada perusahaan PT. GT Kabel Indonesia yaitu sebesar -0,01 yang merupakan hasil dari gross profit sebesar -2.878 di bagi dengan net sales sebesar 222.492 dikali 100%. GPM disini merupakan ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga indikasi penetapan harga produk.

Pada tabel NPM PT. Astra Internasional Tbk, hasil perhitungan pada (t-1) adalah sebesar -0,01 yang diperoleh dari net income sebesar -238.707 dibagi dengan net sales sebesar 28.403.770 dikali dengan 100%. Begitu juga dengan perusahaan PT. GT Kabel Indonesia Tbk dan PT. Indocement Tunggul Perkasa yang menunjukkan nilai NPM yang negatif, selain itu tidak ditemukan nilai NPM yang negatif pada perusahaan lain. Untuk (t-2) nilai NPM yang negatif terdapat pada perusahaan PT. Eterindo Wahanatama Tbk yaitu sebesar -0,42 dan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -0,34. Untuk NPM pada (t+1) nilai negative terdapat pada perusahaan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -0,24, PT. Eterindo Wahanatama sebesar -1,51, dan PT. Smart Corporation sebesar -0,262. Untuk

(t+2) nilai negative terdapat pada perusahaan PT. Eterindo Wahanatama yaitu sebesar -0,02 dan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -0,77. NPM negatif pada perusahaan tersebut menunjukkan bahwa pihak perusahaan belum memperoleh laba pada tahun tersebut.

Pada tabel OPM PT. GT Kabel Indonesia, hasil perhitungan pada (t-1) adalah sebesar -0,12 yang diperoleh dari operating profit sebesar -26.733 dibagi dengan net sales sebesar 217.147 dikali dengan 100%. Selain itu tidak ditemukan nilai OPM yang negatif pada perusahaan lain. Untuk (t-2) nilai OPM yang negative hanya terdapat pada perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama yaitu sebesar -6,86 dan PT. GT Kabel Indonesia sebesar -0,11. Untuk OPM pada (t+1) nilai negative terdapat pada perusahaan PT. GT Kabel Indonesia yaitu sebesar -0,14 dan PT. Eterindo Wahanatama sebesar -0,03. Untuk (t+2) nilai negative hanya terdapat pada perusahaan PT. GT Kabel Indonesia yaitu sebesar -0,064. OPM yang negatif pada perusahaan tersebut menunjukkan bahwa setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya akan rendah dan yang tersedia untuk laba akan menjadi tinggi.

Pada tabel DER (t-1) dan (t-2) tidak terdapat perusahaan yang mempunyai nilai DER negatif. Untuk (t+1) nilai DER yang negatif terdapat pada perusahaan PT. GT Kabel Indonesia yaitu sebesar -4,20, PT. Eterindo Wahanatama sebesar -11,23 , dan PT. Smart Corporation sebesar -7,497. Untuk (t+2) nilai negative terdapat pada perusahaan PT. Eterindo Wahanatama sebesar -9,62 , PT. GT Kabel Indonesia sebesar -2,21 dan PT. Smart Corporation sebesar -11,67. Nilai DER yang negatif pada perusahaan tersebut menunjukkan semakin tinggi tingkat

pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar batas pengaman pemberi pinjaman jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian.

4.1.2. Perhitungan Rata-rata Variabel Pengukuran Kinerja

Rata-rata setiap rasio keuangan keenam variabel pengukuran kinerja perusahaan yang akan dihitung, yaitu rata-rata untuk 2 tahun sebelum dan sesudah M&A.

4.1.2.1. Rata-rata 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah M&A

Rasio-rasio keuangan yang telah dihitung nilainya diatas, kemudian akan dihitung nilai rata-ratanya untuk 2 tahun sebelum dan sesudah M&A, guna keperluan penelitian ini. Rumus untuk menghitung rata-rata rasio keuangan 2 tahun sebelum dan sesudah M&A :

$$X_{m2} = \frac{Y_{t-1} + Y_{t-2}}{2} \qquad X_{d2} = \frac{Y_{t+1} + Y_{t+2}}{2}$$

Sebagai ilustrasi perhitungan digunakan data rasio-rasio keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sebelum M&A (lihat lampiran 4) PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk. (INTP). Dari rumus diatas akan dihitung rata-rata rasio keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah M&A untuk rasio ROA PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk, berikut dibawah ini:

Rata-rata 2 tahun sebelum M&A, untuk rasio ROA :

$$X_{m2}(ROA) = \frac{-7,54\% + 5,31\%}{2} = -1,12\%$$

Rata-rata 2 tahun sesudah M&A, untuk rasio ROA :

$$Xd2(ROA) = \frac{9,10\% + 6,61\%}{2} = 7,86\%$$

4.2. Pengujian Hipotesis

Metode pengujian yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu Uji Wilcoxon. Uji statistik ini digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial. Alfa yang digunakan untuk uji statistik ini sebesar 5%.

4.2.1. Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (*Wilcoxon's Signed Rank Test*)

Hipotesis yang akan diuji, dalam penelitian ini sebagai berikut :

HA : Tingkat kinerja perusahaan manufaktur pada masa sesudah M&A menjadi lebih baik daripada sebelum M&A.

Ha1 : Tingkat ROA perusahaan manufaktur pada masa sesudah M&A menjadi lebih baik daripada sebelum M&A.

Ha2 : Tingkat ROE perusahaan manufaktur pada masa sesudah M&A menjadi lebih baik daripada sebelum M&A.

Ha3 : Tingkat GPM perusahaan manufaktur pada masa sesudah M&A menjadi lebih baik daripada sebelum M&A.

Ha4 : Tingkat NPM perusahaan manufaktur pada masa sesudah M&A menjadi lebih baik daripada sebelum M&A.

Ha5 : Tingkat OPM perusahaan manufaktur pada masa sesudah M&A menjadi lebih baik daripada sebelum M&A.

Ha6 : Tingkat DER perusahaan manufaktur pada masa sesudah M&A menjadi lebih baik daripada sebelum M&A.

Penarikan kesimpulan dengan Uji Wilcoxon, yaitu :

- H_a akan ditolak, jika *Asymtotic significance* > tingkat signifikansi (0.05).
- H_a akan diterima, jika *Asymtotic significance* < tingkat signifikansi (0.05)

4.3. Pembahasan

Pada bagian ini akan membahas hasil analisis data berdasarkan hasil uji hipotesis baik dengan uji Wilcoxon yang telah dilakukan sebelumnya, mengenai kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas yaitu (ROA, ROE, GPM, NPM, dan OPM) dan rasio leverage yaitu DER, apakah setelah melakukan aktivitas M&A kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan keenam variabel pengukuran (rasio keuangan) tersebut menjadi lebih baik. Penelitian kali dilakukan dengan menganalisis perbandingan rasio keuangan yang dilakukan sebanyak dua kali, yaitu dengan membandingkan :

1. Perbandingan Rasio Keuangan 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah M&A
2. Perbandingan Rata-rata Rasio Keuangan 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah M&A

4.3.1. Rasio Keuangan 1 Tahun Sebelum dengan 1 tahun Sesudah M&A

Pada bagian ini akan dibahas mengenai perbandingan rasio keuangan untuk 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah M&A.

4.3.1.1. Wilcoxon Signed Ranks Test

Pengujian data dengan menggunakan *Wilcoxon's Signed Ranks Test* untuk menguji hipotesis parsial dan untuk membuktikan apakah kinerja perusahaan manufaktur secara parsial menjadi lebih baik sesudah 1 tahun peristiwa M&A.

Pada tabel 4.3. menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5%, hanya ada satu rasio keuangan yang signifikan untuk 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah M&A, yaitu rasio DER. Nilai *Asym. sig.* DER (0.016) < alfa (0.05), sehingga H_{a6} diterima, menunjukkan bahwa tingkat DER perusahaan manufaktur pada masa sesudah M&A menjadi lebih baik daripada sebelum M&A.

Tabel 4.3.
Ringkasan Hasil Ouput Wilcoxon Signed Rank Test
1 tahun Sebelum dengan 1 Tahun Sesudah M&A

HA	Rasio Keuangan	Z Hitung	Asym. Sig.	Kesimpulan
Ha1	<i>Return on Assets</i> (ROA)	-0.357	0.721	Ha1 ditolak
Ha2	<i>Return on Equity</i> (ROE)	-0.445	0.656	Ha2 ditolak
Ha3	<i>Gross Profit Margin</i> (GPM)	-1.023	0.306	Ha3 ditolak
Ha4	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	-0.561	0.575	Ha4 ditolak
Ha5	<i>Operating Profit Margin</i> (OPM)	-1.544	0.575	Ha5 ditolak
Ha6	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	-2.401	0.016*	Ha6 diterima

*Signifikan pada tingkat α 5%

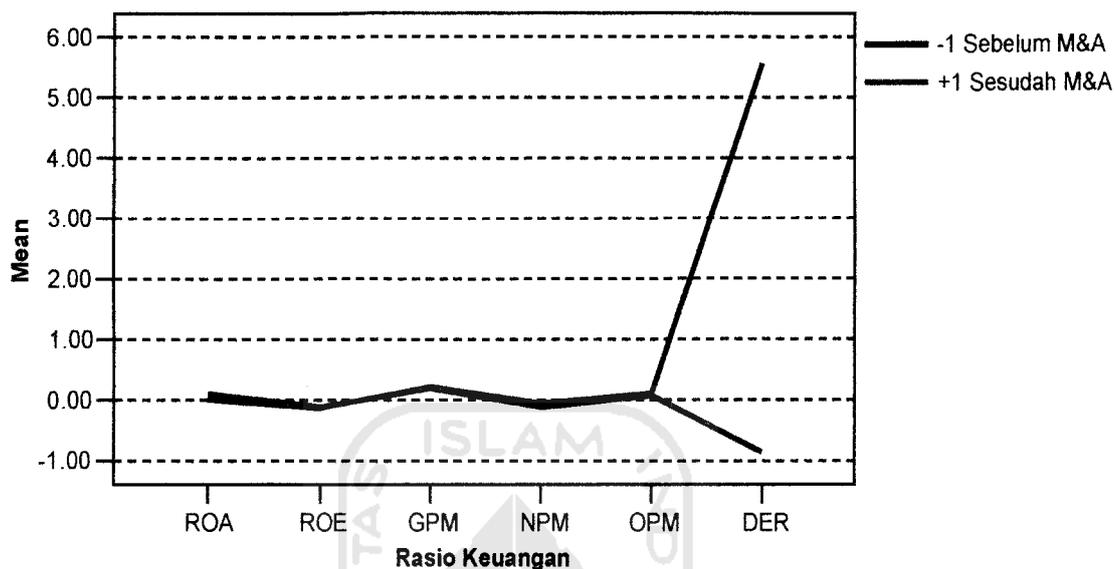
Rasio keuangan yang lain, kecuali DER, yaitu ROA, ROE, GPM, NPM, dan OPM menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Kesimpulan ini dapat dilihat pada nilai *Asym. sig.* > alfa (0.05), sehingga H_{a1} , H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} , dan H_{a5} ditolak yang menunjukkan bahwa tingkat ROA, ROE, GPM, NPM, dan OPM perusahaan

manufaktur pada masa 1 tahun sesudah M&A tidak menjadi lebih baik daripada 1 tahun sebelum M&A.

4.3.1.2. Pembahasan

Hasil dari perbandingan nilai rata-rata setiap rasio keuangan dalam bentuk grafik untuk 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah M&A dapat dilihat pada grafik 4.1. Pada grafik 4.1, terlihat jelas bahwa nilai rata-rata rasio DER 1 tahun sesudah M&A semakin kecil, artinya kemampuan *equity* untuk menjamin hutang semakin besar dan resiko perusahaan semakin kecil. Misalnya saja ASII, nilai DER perusahaan ini turun dari 15,08 kali menjadi 2,66 kali. Hal ini disebabkan karena hutang perusahaan yang menurun jumlahnya dalam jutaan rupiah, yaitu Rp 25.717.773 menjadi Rp 17.264.295. Ekuitas Perusahaan sebaliknya mengalami peningkatan dari hanya Rp 1.704.971 menjadi Rp 6.498.561 (dalam jutaan rupiah). Hal ini berarti, perusahaan mengurangi pendanaan perusahaan dari hutang dan menambah penggunaan modal sendiri dari pemegang saham untuk mendanai kegiatan operasi perusahaannya. Rasio DER yang turun, artinya kemampuan dari modal sendiri untuk menjamin atau membayar hutang kelak semakin besar. Nilai rata-rata rasio DER yang menurun setelah 1 tahun M&A ini juga didukung oleh hasil Uji Wilcoxon.

Grafik 4.1.
Perbandingan Nilai Rata-rata Rasio Keuangan
-1 dan +1 M&A



Secara umum, ROA dan ROE relatif tidak berbeda. ROA tidak berbeda artinya walaupun perusahaan bergabung dan aset perusahaan menjadi lebih besar namun tidak dapat meningkatkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan ROE tidak berbeda berarti keuntungan yang dapat dihasilkan oleh modal sendiri relatif tidak mengalami peningkatan juga. Nilai rata-rata rasio GPM, NPM dan OPM relatif tidak berbeda artinya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak, laba bersih, dan laba usaha dari penjualan bersih relatif tidak mengalami peningkatan daripada 1 tahun sebelum M&A.

Berdasarkan Uji Wilcoxon, hanya rasio DER yang signifikan (menerima H_{a6}), sedangkan lima rasio keuangan yang lain menyatakan menolak H_a . Analisa data berdasarkan perbandingan rata-rata rasio keuangan yang dapat dilihat pada grafik 4.1. mengindikasikan DER memang menjadi lebih baik karena mengalami penurunan.

4.3.2. Rasio Keuangan 2 Tahun Sebelum dengan 2 tahun Sesudah M&A

Pada bagian ini akan dibahas mengenai perbandingan rata-rata rasio keuangan untuk 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah M&A.

4.3.2.1. Wilcoxon Signed Ranks Test

Pengujian data dengan menggunakan *Wilcoxon's Signed Ranks Test* untuk menguji hipotesis parsial dan membuktikan apakah kinerja keuangan perusahaan manufaktur secara parsial menjadi lebih baik sesudah 2 tahun peristiwa M&A.

Tabel 4.5.

**Ringkasan Hasil Output Wilcoxon Signed Rank Test
2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A**

HA	Rasio Keuangan	Z Hitung	Asym Sig.	Kesimpulan
Ha1	<i>Return on Assets (ROA)</i>	-979	0.328	Ha1 ditolak
Ha2	<i>Return on Equity (ROE)</i>	-978	0.328	Ha2 ditolak
Ha3	<i>Gross Profit Margin (GPM)</i>	-1.174	0.240	Ha3 ditolak
Ha4	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	-0.356	0.722	Ha4 ditolak
Ha5	<i>Operating Profit Margin (OPM)</i>	-0.624	0.532	Ha5 ditolak
Ha6	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	-2.578	0.010*	Ha6 diterima

* Signifikan pada tingkat signifikansi 5%

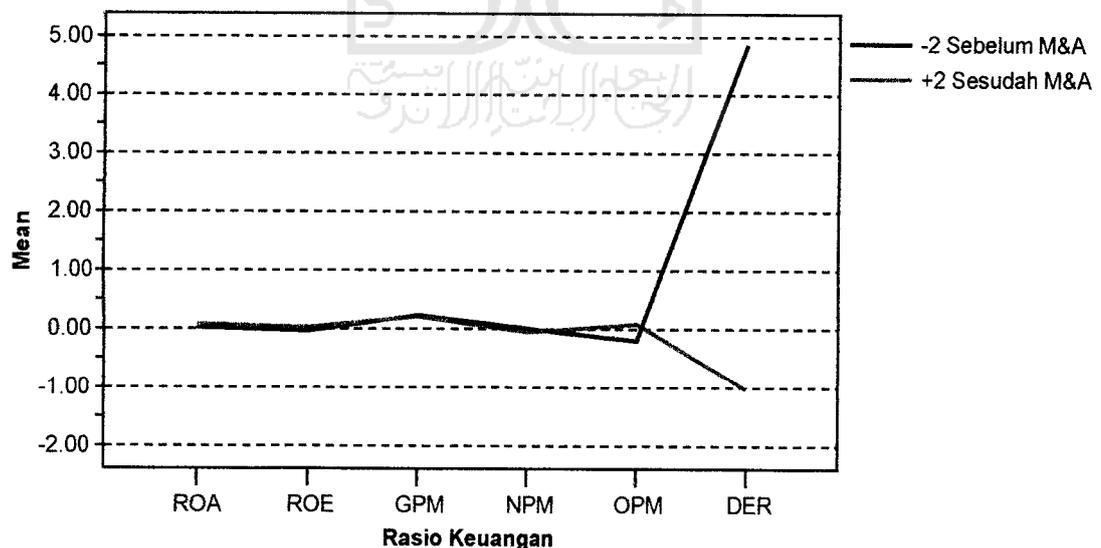
Berdasarkan Uji Wilcoxon ini, hanya ada satu rasio keuangan, yaitu DER yang signifikan. Rasio DER signifikan, artinya Ha6 diterima menunjukkan tingkat DER perusahaan manufaktur pada masa 2 tahun sesudah M&A menjadi lebih baik daripada 2 tahun sebelum M&A. Hal ini dapat dilihat pada nilai Asym. Sig. (0.010) < alfa (0.05). Rasio keuangan lain, yaitu ROA, ROE, GPM, NPM, dan OPM, menunjukkan tidak terdapat peningkatan kinerja yang signifikan

sesudah 2 tahun M&A. Hal ini dapat dilihat dari nilai Asym. sig. masing-masing > alfa (5 %), sehingga Ha1, Ha2, Ha3, Ha4, dan Ha5 ditolak.

4.3.2.2. Pembahasan

Hasil dari perbandingan rata-rata rasio keuangan dalam bentuk grafik untuk perbandingan 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah M&A dapat dilihat pada grafik 4.2. Terlihat jelas bahwa nilai rata-rata rasio DER 2 tahun sesudah M&A nilainya turun sampai melewati nol dan negatif. Hal ini konsisten dengan hasil Uji Wilcoxon yang menyatakan nilai rasio DER signifikan. Nilai rasio DER yang menurun mengindikasikan bahwa menurunnya resiko perusahaan sesudah 2 tahun M&A, karena adanya penurunan hutang secara rata-rata jika dibandingkan dengan total aktiva.

Grafik 4.2.
Perbandingan Nilai Rata-rata Rasio Keuangan
-2 dan +2 M&A



Rasio ROA dan ROE stabil menunjukkan keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham dari aset dan modal sendiri tidak mengalami

peningkatan setelah 2 tahun M&A, serta berdasar nilai rasio GPM, NPM yang tidak berbeda, artinya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak, dan laba bersih dari penjualan bersih tidak mengalami peningkatan juga sesudah 2 tahun M&A. Nilai rata-rata rasio OPM yang meningkat mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang meningkat, artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba usaha dari setiap penjualan yang terjadi diperusahaan juga meningkat. Namun, nilai rata-rata OPM yang meningkat tidak mendapat dukungan dari hasil Uji Wilcoxon yang menyimpulkan rasio OPM tidak signifikan.

