

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**



**Oleh:  
Dewi Murni Utami  
15311295**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA  
2021**

***PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA***

**SKRIPSI**

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



Oleh :

Nama : Dewi Murni Utami

Nomor Mahasiswa : 15311295

Program studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Manajemen Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2021**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 10 Oktober 2021

Penulis,



Dewi Murni Utami

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

***PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA***

Nama : Dewi Murni Utami  
Nomor Mahasiswa : 15311295  
Program studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Yogyakarta, 10 Oktober 2021

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Sri Mulyati, Dra., Msi.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR**

TUGAS AKHIR BERJUDUL

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh : **DEWI MURNI UTAMI**

Nomor Mahasiswa : **15311295**

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

Pada hari, tanggal: Senin, 04 Oktober 2021

Penguji/ Pembimbing TA : Sri Mulyati, Dra., M.Si.



Penguji : Abdur Rafik, S.E., M.Sc.



Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia



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

## **MOTTO**

*Tetaplah berbuat baik, karna kita memang orang baik, bukan karna meminta imbalan atau balasan.*

## KATA PENGANTAR

“Bissmillahirrohmanirrohim”

Assalamu’alaikum Wr.Wb

Alhamdulillahirrabbi’alamin. Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha penyayang, segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayahnya kepada penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan tugas akhir skripsi ini dengan judul “*Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”. Tidak lupa pula shalawat dan salam penulis haturkan kepada Junjungan Nabi Besar Rasulullah Muhammad SAW yang telah berjuang membawa umat manusia ke jalan yang lurus, dari jaman kegelapan sampai ke jaman yang terang benderang sampai saat ini. Skripsi ini di susun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan program Sarjana Strata Satu (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dengan selesainya skripsi ini penulis ingin menyampaikan ungkapan rasa syukurnya kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan, bantuan, dukungan maupun motivasi sehingga skripsi ini dapat berjalan dengan lancar dan sesuai dengan waktunya. Maka dalam kesempatan ini, penulis dengan penuh kerendahaan hati mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Untuk kedua orang tercinta yang telah melahirkan, merawat, dan mengurusku sedari kecil hingga sampai dewasa. Tidak cukup ucapan terima kasih ini aku sampaikan kepada mereka, dan tidak akan seimbang doa-doaku yang telah aku minta kepada Allah swt. Dengan ini aku sampaikan begitu banyak ucapan

terima kasih karena selama ini telah merawatku, dan maaf belum bisa membuat kalian bangga. Doaku tak pernah putus untuk mereka.

2. Untuk saudara dan saudari tercinta, Ndaru murni ayu ningtyas, dan Dinasti Muhammad Triatmojo, terima kasih telah menjadi saudaraku yang sangat baik dan menyayangiku, terima kasih selalu ada untukku.
3. Untuk yang terkasih, Ratih Arianggi. Terima kasih sudah selalu ada, menemani setiap langkah, menyemangati, mendengarkan keluh kesah, dan menjadi alasan untuk selalu siap menghadapi apapun. Semoga kita bisa mencapai tujuan agar dapat meraih impian.
4. Untuk sahabatku Devina, Kunkun, Ce Dian, dan Oos. Terima kasih telah menjadi sahabat yang baik dan tetap berteman denganku.
5. Untuk teman jogja dan kuliahku, Dian, Rena, Anggit, Nadin, Silvi, Jeje, Farida, Ida, Mbak Mel, Nabel, terima kasih telah menemaniku selama di jogja dan masa perkuliahan, telah menjadi teman yang sangat baik dan selalu mengajarku hal-hal yang ada di jogja.
6. Terima kasih untuk dosen pembimbing saya, Ibu Sri Mulyati, Dra., Msi. Telah menjadi pembimbing yang sangat baik dan sabar karena telah mengajari dan menunggu untuk skripsi ini.
7. Dan terima kasih untuk orang-orang terkasih yang tidak dapat di sebut satu persatu, karena telah menjadi keluarga, sahabat, orang tua, yang hadir dalam hidup saya.

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Penelitian ini mengambil sampel *purposive sampling* yaitu perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan Akuisisi periode 2014-2016, perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi lebih dari 1 kali dalam 1 tahun dan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan setelah merger dan akuisisi. Metode dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini yaitu ROE, ROA, *Current Ratio (CR)*, *Total Assets Turnover (TAT)* dan *Debt to Total Asset Ratio*. Berdasarkan pada hasil penelitian Tidak terdapat perbedaan yang signifikan perusahaan sebelum melakukan merger akuisisi dengan setelah melakukan merger akuisisi pada variabel *Return on Equity (ROE)*, *current ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TAT)* dan DAR, sedangkan pada variabel *Return on Asset (ROA)* menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger akuisisi

Kata Kunci : Kinerja perusahaan, perusahaan go public, merger dan akuisisi

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine the financial performance of go public companies listed on the Indonesia Stock Exchange before and after mergers and acquisitions. This study takes purposive sampling, namely companies that go public on the Indonesia Stock Exchange that carry out mergers and acquisitions for the period 2014-2016, companies that carry out mergers and acquisitions more than 1 time in 1 year and companies that present financial statements after mergers and acquisitions. The method in this study uses secondary data, namely data obtained from the Indonesia Stock Exchange. The variables analyzed in this study are ROE, ROA, Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TAT) and Debt to Total Asset Ratio. Based on the results of the study, there is no significant difference between the companies before the acquisition and after the merger in the Return on Equity (ROE), current ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT) and DAR variables, while the Return on Assets ( ROA) shows that there is a significant difference between financial performance before and after the merger and acquisition*

*Keywords: company performance, go public companies, mergers and acquisitions*

## DAFTAR ISI

|   |     |
|---|-----|
| HALAMAN SAMPUL  | i   |
| HALAMAN JUDUL   | ii  |
| HALAMAN PERNYATAAN BEBAS  | iii |
| HALAMAN PENGESAHAN  | iv  |
| BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI  | v   |
| MOTTO   | vi  |
| KATA PENGANTAR  | vii |
| ABSTRAK   | ix  |
| <i>ABSTRACT</i>   | x   |
| DAFTAR ISI  | xi  |
| DAFTAR TABEL  | xiv |
| DAFTAR GAMBAR   | xv  |
| <br>  |     |
| BAB I PENDAHULUAN   | 1   |
| 1.1. Latar Belakang   | 1   |
| 1.2. Rumusan Masalah  | 5   |
| 1.3. Tujuan Penelitian  | 6   |
| 1.4. Manfaat Penelitian   | 7   |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA   | 8   |
| <b>2.1</b> Landasan Teori   | 8   |
| 2.1.1 Merger dan Akuisisi   | 8   |
| 2.1.2 Alasan-alasan Melakukan Merger dan Akuisisi                               | 15  |
| 2.1.3 Faktor yang memengaruhi Merger dan Akuisisi                               | 17  |
| <b>2.2</b> Pengembangan Hipotesis   | 20  |
| 2.2.1 Profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi                    | 20  |
| 2.2.2 <i>Current ratio</i> sebelum dan sesudah merger dan Akuisisi              | 21  |
| 2.2.3 <i>Total Aset Turn Over</i> sebelum dan sesudah merger dan akuisisi       | 22  |
| 2.2.4 <i>Debt to Total Assets Ratio</i> sebelum dan sesudah merger dan akuisisi | 23  |
| BAB III METODE PENELITIAN   | 25  |

|                                       |   |    |
|---------------------------------------|---|----|
| <b>3.1</b>                            | <b>Populasi dan Sampel</b>                      | 25 |
| 3.1.1.                                | Populasi  | 25 |
| 3.1.2.                                | Sampel  | 25 |
| <b>3.2</b>                            | <b>Jenis dan Sumber data</b>                    | 28 |
| <b>3.3</b>                            | <b>Definisi Operasional Variabel Penelitian</b> | 29 |
| <b>3.4</b>                            | <b>Metode Analisis Data</b>                     | 31 |
| <b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b> |   | 34 |
| 4.1.                                  | Analisis Deskriptif                             | 34 |
| 4.2.                                  | Uji Normalitas                                  | 37 |
| 4.3.                                  | Analisis Kinerja Keuangan                       | 38 |
| 4.4.                                  | Pengujian Hipotesis                             | 48 |
| 4.5.                                  | Pembahasan                                      | 51 |
| <b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>     |   | 58 |
| 5.1.                                  | Kesimpulan                                      | 58 |
| 5.2.                                  | Saran   | 59 |
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b>                 |   | 60 |

## DAFTAR TABEL

|            |  |    |
|------------|--|----|
| Tabel 2.1. | Penelitian Terdahulu   | 9  |
| Tabel 3.1. | Populasi Penelitian  | 25 |
| Tabel 3.2. | Daftar Perusahaan yang melakukan merger dan Akuisisi                               | 26 |
| Tabel 4.1. | Hasil Statistik Deskriptif   | 34 |
| Tabel 4.2. | Hasil Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah Merger Akuisisi                           | 38 |
| Tabel 4.3. | Tabel Return on Equity (ROE) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi               | 39 |
| Tabel 4.4. | Tabel Return On Assets Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi                     | 40 |
| Tabel 4.5. | Tabel Current Ratio Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi                        | 42 |
| Tabel 4.6. | Tabel Total Assets Turnover Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi                | 44 |
| Tabel 4.7. | Tabel Debt to Total Asset Ratio Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi            | 46 |
| Tabel 4.8. | Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Tes Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Akuisisi | 49 |

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Memasuki masa perdagangan yang semakin berkembang menjadikan perusahaan harus mempersiapkan strategi agar bisa bertahan dalam persaingan. Karena ketika suatu perusahaan tidak dapat mempertahankan eksistensinya maka peningkatan kinerja dalam perusahaan akan menurun, hal ini akan sangat berpengaruh bukan hanya dapat mempertahankan daya saing akan tetapi peningkatan kinerja akan membantu perusahaan dalam kesejahteraan perusahaan itu sendiri.

Dengan adanya persaingan yang begitu ketat perusahaan harus mempertahankan kinerjanya dan menghadapi tantangan serta hambatan yang terjadi. Sehingga perusahaan menggunakan strategi yang tepat dalam mengambil langkah untuk kelangsungan bisnisnya, strategi tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan nilai bagi perusahaan terutama dalam meningkatkan laba dalam perusahaan. Strategi yang dipilih harus sesuai dan dapat membantu perusahaan bersaing dalam keadaan seperti ini, karena banyak perusahaan sekarang yang dengan cepat maju menuju kesuksesan mereka. Perusahaan memiliki jangka waktu yang luas dan tidak terbatas, sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal. Adapun cara untuk mengembangkan bisnis usaha suatu perusahaan demi menjaga kelangsungan hidup dengan meningkatkan pertumbuhan yaitu dapat melakukan strategi

eksternal dengan cara merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi adalah strategi yang dilakukan oleh perusahaan agar dapat mengembangkan bisnis perusahaannya, sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut, dan juga meningkatkan laba keuntungan yang diperoleh perusahaan. Mengambil alih perusahaan bisa berupa merger, akuisisi ataupun konsolidasi. Merger adalah penggabungan dari dua perusahaan ataupun bisa lebih, dan salah satu nama perusahaan tetap digunakan sedangkan nama perusahaan lainnya menjadi satu, dan akuisisi merupakan pengambilalihan sebagai atau keseluruhan saham perusahaan lain agar mendapatkan hak kontrol perusahaan target. Alasan sebuah perusahaan melakukan penggabungan dari dua cara tersebut agar lebih cepat dan mudah membangun suatu perusahaan daripada dilakukan dengan sendiri.

Perkembangan merger dan akuisisi di Indonesia terus mengalami peningkatan. Dimulai saat tahun 1980an, banyak perbankan yang melakukan merger akuisisi, walaupun awal mula merger akuisisi itu sendiri terjadi tahun 1960an. Indonesia sebagai negara hukum yang mengatur segala aspek kehidupan, tidak terkecuali dalam aspek bisnis. Berkaitan dengan merger dan akuisisi pun telah diatur oleh pemerintah Indonesia yang tercantum dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP-RI) Nomor 57 Tahun 2010 sejumlah 13 pasal. Dalam peraturan tersebut penggabungan atau merger merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh sebuah badan usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan badan usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari badan usaha yang melakukan merger

beralih karena hukum kepada badan usaha yang menerima merger dan selanjutnya status badan usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Sedangkan akuisisi merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha dalam rangka pengambilalihan saham badan usaha sehingga mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut.

Pada penelitian sebelumnya oleh Tarigan, Natalia dan Yenawan (2016) disimpulkan bahwa tidak dapat dipungkiri bahwa dunia sedang berjalan menuju era merger dan akuisisi, terdapat banyak perusahaan global yang mulai berpaling dari sekedar membangun usaha baru dari nol ke merger ataupun akuisisi. Sementara itu Leepsa & Mirsha (2012) menjelaskan bahwa pertumbuhan menjadi poin penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam mengikuti setiap perubahan. Strategi pertumbuhan sendiri dibagi menjadi dua jenis yaitu organik dan anorganik. Merger dan akuisisi merupakan strategi pertumbuhan anorganik dalam mencapai pertumbuhan yang cepat dan konsisten. Merger dan akuisisi telah menjadi hal penting di seluruh dunia karena alasan globalisasi, liberalisasi, perkembangan teknologi dan lingkungan bisnis yang kompetitif. Semakin meningkatnya persaingan di pasar global telah mendorong perusahaan untuk melaksanakan merger dan akuisisi sebagai alternatif strategis yang signifikan untuk bertahan dan tumbuh.

Perusahaan pastinya ingin mencapai atau mendapatkan reward ketika melakukan merger dan akuisisi. Reward yang diharapkan perusahaan yaitu meningkatnya kinerja perusahaan, harga saham, dan banyak investor yang

berinvestasi pada perusahaan, serta masyarakat yang akan semakin mengenal perusahaan itu sendiri. Adapun strategi merger akuisisi berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung. Faktor-faktor tersebut adalah faktor eksternal dan internal, faktor eksternal berupa pembiayaan merger akuisisi, yang berhubungan dengan modal perusahaan sehingga dapat digunakan dalam pelaksanaan strategi tersebut, dan faktor internal berupa adanya hubungan dengan kemampuan manajer dalam mengambil dan melaksanakan keputusan merger akuisisi.

Merger dan akuisisi menjadi tren dan perlu mendapatkan perhatian penting bagi para manajer maupun investor yang akan melakukan investasi. Dalam melakukan merger dan akuisisi para manajer maupun investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan yang akan diambilalih. Apakah kinerja perusahaan yang akan diambilalih baik atau buruk, hal ini dapat mempengaruhi keputusan akan melakukan merger dan akuisisi ataukah tidak. Kinerja perusahaan akan menjadi pertimbangan penting baik itu kinerja sebelum melakukan merger dan akuisisi maupun kinerja nya setelah melakukan merger dan akuisisi. Dengan melakukan merger dan akuisisi apakah dapat meningkatkan kinerja perusahaan ataukah sebaliknya. Untuk mengetahui hal-hal tersebut, maka para manajer dan investor perlu mengetahui kinerja perusahaan yang akan diambil alih.

Peneliti tertarik melakukan penelitian ini agar merger akuisisi dapat lebih meningkatkan kinerja dan dapat menguntungkan semua pihak perusahaan. Penggabungan itu terjadi sesuai kesepakatan dalam mencari

keuntungan, tidak ada pihak yang merasa dirugikan. Merger dan akuisisi di era sekarang merupakan topik populer di kalangan perusahaan, karena merger dan akuisisi merupakan suatu bentuk investasi jangka panjang. Terlebih lagi kelebihan dari merger itu sendiri adalah mengambil alih dengan cara sederhana dan lebih murah dibanding dengan cara lain. Kelebihan akuisisi yaitu akuisisi saham perusahaan tidak memerlukan lagi rapat dan suara dari pemegang saham, oleh karena itu bila pemegang saham tidak tertarik lagi dengan tawaran *bidding firm*, perusahaan tersebut tidak akan menjualnya kepada *bidding firm*. Pemegang saham dapat berurusan langsung dengan perusahaan yang mengakuisisi saham untuk melakukan tender offer, sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan. Akuisisi perusahaan dipakai sebagai pengambilalihan saham dan menjadi tidak bersahabat. Suara pemegang saham dibutuhkan oleh akuisisi asset, apabila terjadi ketidaksetujuan terhadap akuisisi maka mayoritas suara tidak dibutuhkan dari pemegang saham, dan tidak ada masalah bagi saham minoritas apabila terjadi ketidaksetujuan terhadap akuisisi.

Dalam penelitian ini saat melakukan merger akuisisi analisis kinerja keuangan memiliki tujuan untuk memutuskan strategi perusahaan dengan menilai implementasi. Rasio keuangan perusahaan merupakan salah satu alat dalam menilai kinerja keuangan, karena merupakan suatu metode umum yang digunakan perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan likuiditas.

Terdapat penelitian terdahulu yang menunjukkan rasio keuangan tidak sama pada tahun pertama dan tahun keempat setelah melakukan merger akuisisi, terdapat rasio likuiditas yang jujur dengan analisis CR, analisis rasio manajemen berutang diukur dengan debt to equity ratio, rasio profitabilitas diukur dengan ROA, yang terakhir rasio manajemen aset diukur dengan TAT. Meningkatkan modal kerja untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek perusahaan berharap akan mendapatkan sinergi setelah melakukan merger akuisisi.

Berdasarkan latar belakang di atas, judul yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan *Return on Assets (ROA)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
2. Apakah ada perbedaan *Return on Equity (ROE)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
3. Apakah ada perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
4. Apakah ada perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

5. Apakah ada perbedaan *Debt to Total Asset ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Return on Assets (ROA)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
2. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Return on Equity (ROE)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
3. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Current Ratio (CR)* sebelum dan sesudah akuisisi
4. Untuk mengetahui perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
5. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Debt to Total Asset Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan ruang lingkup dan permasalahan yang diteliti diharapkan mempunyai manfaat ke berbagai pihak, manfaat tersebut yaitu:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan informasi sebagai pemahaman serta pembelajaran bagi akademisi tentang merger dan akuisisi suatu perusahaan.

2. Bagi Pembaca

- a. Dapat dijadikan sebagai informasi pembelajaran tentang merger dan akuisisi perusahaan di saat investor akan melakukan investasi pada perusahaannya.
- b. Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan perusahaan yang digunakan untuk melakukan merger akuisisi pada perkembangan di masa yang akan datang.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Merger dan Akuisisi**

###### **2.1.1.1. Teori Merger dan Akuisisi**

*Merger* berasal dari kata “*mergere*” (Latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Merger adalah gabungan dari dua perusahaan menjadi satu, di mana perusahaan yang dimerger memiliki lima puluh persen dari saham perusahaan yang digabung untuk berhenti beroperasi.

Akuisisi berasal dari kata *acquisition* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah mempunyai makna membeli sesuatu/objek untuk ditambahkan pada sesuatu/objek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dianggap sebagai investasi pada anak perusahaan, karena suatu penguasaan mayoritas saham lain, maka tercipta hubungan induk dan anak perusahaan.

Merger adalah gabungan dari satu perusahaan bahkan bisa lebih yang kemudian akan ada satu perusahaan tetap berdiri sebagai badan hukum, dan yang lainnya lenyap. Perusahaan yang dibubarkan mengalihkan aktiva dan kewajibannya ke perusahaan yang mengambil alih sehingga perusahaan yang mengambil alih

mengalami peningkatan aktiva. Merger adalah gabungan dua perusahaan menjadi satu, yaitu perusahaan membeli semua aset dan liabilitas perusahaan.

Akuisisi yaitu, gabungan dari dua perusahaan di mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, tetapi kedua perusahaan tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

#### **2.1.1.2. Jenis Merger dan Akuisisi**

Terdapat beberapa jenis merger, yaitu, merger horizontal, vertikal, congeneric, dan konglomerat. Merger akuisisi horizontal merupakan gabungan dari dua perusahaan yang memproduksi barang dan jasa yang sama. Merger akuisisi vertikal merupakan merger yang terjadi antara perusahaan dengan salah satu pemasok atau pelanggannya. Merger akuisisi congeneric merupakan merger perusahaan di dalam industri umum. Merger akuisisi konglomerat merupakan merger perusahaan dari industri yang sama sekali berbeda.

Jenis Merger dan Akuisisi, suatu perusahaan dapat diakuisisi perusahaan lain dengan beberapa cara, yaitu :

##### **a. Merger**

Para direktur kedua pihak setuju untuk bergabung dengan pemegang saham, dan disetujui paling sedikit 50%

shareholder dari target firm dan bidding firm. Pada akhirnya target firm akan menghilang dan menjadi bagian dari bidding firm.

b. Konsolidasi

Sebuah perusahaan baru akan tercipta saat proses merger selesai dan pemegang saham kedua belah pihak menerima saham baru.

c. *Tender offer*

Terjadi pada saat perusahaan membeli saham yang beredar tanpa persetujuan manajemen target firm, dan disebut *tender offer* karena merupakan *hostile takeover*. Target firm akan bertahan selama ada penolakan terhadap penawaran. Banyak *tender offer* yang berubah menjadi merger karena *bidding firm* berhasil mengambil alih kontrol target firm.

d. *Acquisition of assets*

ketika membeli aset perusahaan lain maka harus mendapatkan persetujuan dari pemegang saham target firm.

### **2.1.1.3.Kelebihan dan Kekurangan Merger dan Akuisisi**

Kelebihan dan kekurangan merger adalah :

a. Kelebihan

Mengambil alih dengan cara merger lebih sederhana dan lebih murah.

b. Kekurangan

Kekurangan dari merger yaitu, harus mendapatkan persetujuan dari pemegang saham, tetapi akan melalui waktu yang cukup lama dari persetujuan tersebut.

Kelebihan Akuisisi adalah :

- 1) Akuisisi saham tidak memerlukan rapat dan suara dari pemegang saham, sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawarannya, mereka dapat menahan saham dan tidak menjual kepada pihak bidding firm.
- 2) Perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham untuk melakukan tender offer, dan tidak diperlukan lagi untuk mendapatkan persetujuan dari manajemen perusahaan.
- 3) Karena tidak memerlukan persetujuan, maka akuisisi saham digunakan untuk mengambil alih perusahaan yang tidak bersahabat (*hostile takeover*)
- 4) Akuisisi Aset harus mendapatkan suara pemegang saham jika tidak menyetujui akuisisi maka suara pemegang saham mayoritas tidak diperlukan dan saham minoritas tidak mempunyai halangan lagi.

a. Kerugian akuisisi saham dan akuisisi aset :

- 1) Jika dari beberapa pemegang saham minoritas tidak menyetujui dalam pengambilalihan, sehingga akuisisi tersebut akan dibatalkan. Dua per tiga ( sekitar 67% ) suara yang setuju merupakan anggaran dasar yang paling sedikit telah ditentukan agar akuisisi terlaksana.
- 2) Terjadinya merger jika perusahaan mengambil alih saham yang akan dibeli.
- 3) Setiap pembelian akuisisi aset harus membalikkan nama dan menimbulkan biaya ilegal yang tinggi sesuai dengan ketentuan hukum.

### **2.1.2. Alasan-alasan Melakukan Merger dan Akuisisi**

Beberapa alasan perusahaan melakukan penggabungan baik melalui merger maupun akuisisi, yaitu :

- a. Menginginkan pertumbuhan dengan cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha. Perusahaan juga tidak memiliki risiko produk baru, sehingga jika melakukan ekspansi dapat mengurangi persaingan yang ada.
- b. Sinergi dapat tercapai ketika merger menghasilkan tingkat skala ekonomi, karena dengan terjadi peningkatan perpaduan biaya overhead pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak dimerger.
- c. Meningkatkan dana

Dari banyaknya perusahaan sulit memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal. Karena perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi hingga menyebabkan peningkatan peminjaman dan penurunan kewajiban keuangan. Dan dapat mengakibatkan naiknya dana dengan biaya rendah.

d. Menambah keterampilan manajemen atau teknologi

Ada kemungkinan bagi perusahaan untuk tidak dapat berkembang dengan baik disebabkan tidak adanya efisiensi pada manajemen atau kurangnya teknologi. Dengan cara bergabung diri kepada perusahaan lain yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli agar bisa mengefisienkan manajemen dan membayar untuk mengembangkan teknologi tersebut.

e. Pertimbangan pajak

Perusahaan bisa membuat kerugian besar sampai bertahun-tahun atau sampai tertutupnya kerugian pajak tersebut. Sehingga saat mendapatkan kerugian pajak perusahaan akan melakukan akuisisi dengan perusahaan yang dapat menghasilkan laba agar dapat memberikan manfaat dari kerugian tersebut. Tidak hanya keuntungan dari pajak, kesejahteraan pemilik akan dimaksimalkan oleh merger.

f. Meningkatkan likuiditas

Pemilik Merger memungkinkan mempunyai likuiditas yang besar, maka dari itu pasar saham akan lebih luas dan mudah diperoleh likuidnya dibandingkan perusahaan kecil.

g. Melindungi diri dari pengambilalihan

Ketika perusahaan menjadi incaran pengambilalihan yang tidak bersahabat, target firm mengakuisisi perusahaan lain dan membiayainya perusahaan menjadi lebih tinggi untuk ditanggung oleh bidding firm yang berminat.

### **2.1.3.Faktor yang memengaruhi Merger dan Akuisisi**

Di antaranya sebagai berikut :

- a. Motif ekonomis yaitu pelaksanaan merger dan akuisisi dengan tujuan mendapatkan keuntungan ekonomis dalam jangka pendek dan jangka panjang dalam bentuk rendahnya bahan baku menekan biaya per unit produk, mutu bahan baku terjamin serta mempertahankan kualitas produk, mendapatkan sinergi bagi perusahaan sejenis ataupun yang lainnya.
- b. Motif strategis yaitu perusahaan melakukan merger dan akuisisi bertujuan supaya mendapatkan posisi strategis yang luas, supaya mendapatkan pasar strategis maka dilakukan dengan cara mengambil alih perusahaan yang mempunyai lokasi strategis, baik strategis bahan baku maupun konsumen dan lain.

- c. Motif politis, yaitu gabungan usaha yang dilakukan sebab ada muatan politis didalamnya, muatan itu berupa politis perusahaan maupun politis negara. Misalnya akuisitor melakukan akuisisi dengan perusahaan target agar mendapatkan legalitas, sehingga dapat dikendalikan sebagai suatu kesatuan dengan badan usaha akuisitor. Politis negara misalnya perusahaan melakukan merger akuisisi atas kehendak undang-undang bertujuan untuk kepentingan orang banyak.
- d. Motif prestise, yaitu perusahaan melakukan merger dan akuisisi bertujuan sebagai target berdasarkan prestise yang dapat mengarahkan kepada siapa saja perusahaan akuisitor yang memang terpercaya. Hal tersebut bertujuan agar dengan mudah untuk mengakses kebutuhan dana yang sewaktu-waktu akan digunakan.

Faktor lainnya yaitu :

- a. Sinergi adalah bergabung atau bekerja sama akan menciptakan nilai lebih perusahaan
- b. Tambahan modal kerja, untuk membiayai kegiatan jangka pendek
- c. Meningkatkan penjualan
- d. Akan memungkinkan pinjaman yang luas
- e. Memperoleh keunggulan manajemen profesional
- f. Mendapatkan pengendalian atas perusahaan yang lebih besar

## **2.2.Pengembangan Hipotesis**

### **2.2.1.Profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi**

Merger adalah penggabungan satu perusahaan atau lebih dengan perusahaan lain lebih dari satu yang sudah ada, dan menghilangkan salah satu dari nama perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa hanya terdapat sebuah perusahaan yang akan tetap hidup sebagai badan hukum. Pengambilalihan seluruh secara efektif, keuntungan maupun operasi yang akan bergabung dan beralih kepemilikan kepada pihak yang melakukan merger.

Akuisisi yaitu cara perusahaan mengambil alih terhadap sebuah saham ataupun aset tanpa pengambilalihan kendali atas aktiva, operasi perusahaan yang akuisisi akan terus berdiri tetap sebagai badan hukum. Pengaruh pertimbangan merger serta akuisisi di mana setelah melakukan merger perusahaan dengan sendirinya akan bertambah besar karena aset kewajiban, serta equity yang tergabung. Dasar logis dari pengukuran akuntansi yaitu jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dengan gabungan aktivitas yang simultan maka rasio likuiditas, rasio aktivitas dan juga rasio profitabilitas juga akan semakin meningkat.

Menurut Hendro Wijanarko (2004) yang melakukan penelitian tentang pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Variabel yang digunakan adalah ROA, ROE, GPM, NPM, OPM, dan DER. Hasilnya ada 3 rasio keuangan mengalami peningkatan

yaitu rasio ROE, OPM, dan DER. Sedangkan rasio yang mengalami penurunan adalah rasio ROA, GPM, dan NPM.

H1 : terdapat perbedaan signifikan ROA/ROE sebelum dan sesudah merger akuisisi.

### **2.2.2. *Current ratio* sebelum dan sesudah merger dan Akuisisi**

Rasio likuiditas untuk mengukur sejauhmana perusahaan mampu melunasi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas diproksi dengan *current ratio* (CR) dimana digunakan untuk menghitung sejauh mana perusahaan dapat membayar kewajiban lancarnya pada batas waktu yang telah ditetapkan dengan total aset lancar yang tersedia. Semakin tinggi *current ratio* (CR) pertanda bahwa semakin baik kinerja perusahaan (Hery, 2016).

Suryawathy (2014) menjelaskan bahwa CR adalah kemampuan membayar suatu perusahaan atau cepat dan dipenuhi aktiva lancar. *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya. Gabungan usaha akan meningkatkan kemampuan untuk memenuhi utang jangka pendek pada perusahaan tersebut sehingga perusahaan yang tergabung bisa mengelola risiko likuiditas lebih fleksibel dan secara tidak langsung meningkatkan (CR).

Setelah merger dan akuisisi, perusahaan dapat atau tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendek yang harus dibayarkan melalui total asset yang dimiliki setelah merger dan akuisisi. Oleh karena itu, merger

dan akuisisi akan memengaruhi *current ratio* perusahaan. Pada penelitian terdahulu menunjukkan tidak ada perubahan signifikan pada *current ratio* dan *quick ratio* satu tahun sebelum dengan empat tahun sesudah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki perbedaan yang signifikan pada *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi oleh Aprilia & Oetomo (2015) pada sampel sektor manufaktur periode 2008 sampai dengan 2014, dengan meneliti tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi. Penelitian lain yaitu Nasir & Morina (2018) yang meneliti periode penelitian 2013 sampai dengan 2015 dengan meneliti satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger akuisisi.

Penelitian yang dilakukan oleh Stevanie dan Mindosa (2019) ditemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *current ratio* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi, sedangkan pada penelitian Ghazali dan Panggabean (2015) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H2 : terdapat perbedaan yang signifikan *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

### **2.2.3. Total Asset Turn Over sebelum dan sesudah merger dan akuisisi**

Riyanto (1995) menyatakan bahwa Total Asset Turn Ratio atau perputaran total aktiva digunakan untuk mengukur sejauhmana

kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan revenue. Rasio perputaran aktiva lebih lanjut menurut Grigham dan Houston (2001) dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva.

Rasio aktivitas memperlihatkan perusahaan menggunakan dan mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Total Assets Turnover (TAT) berfungsi menghitung atau mengukur perputaran aktiva. Semakin tinggi rasio aktivitas, maka kinerja manajemen dalam mengelola aktiva semakin baik. Penelitian terdahulu membuktikan tidak ada perbedaan signifikan terhadap TAT pada 16 periode.

H3: terdapat perbedaan yang signifikan *asset turn over* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

#### **2.2.4. *Debt to Total Assets Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi**

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik itu kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. *Debt to Total Asset Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini mengukur berapa besar dari aktiva yang dibiayai oleh kreditur (Esterlina & Nuzula, 2017).

Pada penelitian ini rasio solvabilitas diproksikan dengan debt to total assets ratio, merupakan bagian setiap rupiah aktiva yang dijadikan sebagai jaminan dalam keseluruhan hutang. Perusahaan yang sudah melakukan merger serta akuisisi, diharapkan mencapai sinergi sehingga penggunaan hutang bisa diperkecil. Hutang yang besar dan berisiko akan menjadi kegagalan bagi perusahaan sehingga pengembalian pinjaman akan semakin besar. Sedangkan nilai yang semakin kecil menunjukkan hutang yang dimiliki juga kecil, dan risiko kegagalan dalam mengembalikan pinjaman akan semakin kecil. Ada perbedaan yang signifikan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan debt to total assets ratio sebelum dan sesudah merger akuisisi ditandai dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

H4 : terdapat perbedaan yang signifikan *debt to total asset ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.5 Populasi dan Sampel

##### 3.1.3. Populasi

Sugiyono (2013) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan *Go Public* yang ada di Indonesia dan juga terdaftar di BEI, pada periode tahun 2014 sampai tahun 2016, sebagai berikut.

Tabel 3.1. Populasi Penelitian

| No | Keterangan  | Jumlah |
|----|---|--------|
| 1  | Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi berdasarkan Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU)                 | 254    |
| 2  | Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang tidak terdaftar di BEI periode 2014 – 2015                       | (212)  |
| 3  | Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode 2014 - 2016 | (1)    |
|    | Jumlah  | 41     |

##### 3.1.4. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu cara pengambilan berdasarkan kriteria

tertentu. Yaitu sampel penelitian merupakan perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi periode 2014-2016, perusahaan yang memiliki tanggal merger dan akuisisi yang jelas dan perusahaan yang mengungkapkan laporan tahunnya dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi sebagai berikut :

Tabel 3.1. Daftar Perusahaan yang melakukan merger dan Akuisisi

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan                                  | Perusahaan Target                | Keterangan |
|----|-----------------|--|----------------------------------|------------|
| 1  | APLN            | Agung Podomoro Tbk                               | PT. Busana Surya Makmur          | Akuisisi   |
| 2  | TBIG            | PT. Tower bersama infrastructure Tbk             | PT. Mitrayasa Sarana Informasi   | Akuisisi   |
| 3  | BBRI            | PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk          | PT. Bank Agroniaga               | Akuisisi   |
| 4  | UNVR            | Unilever Indonesia, Tbk                          | Sara Lee Body Care, Tbk          | Akuisisi   |
| 5  | INDR            | Indorama Synthetic, Tbk                          | PT. Polyprima Karyareksa         | Akuisisi   |
| 6  | CTBN            | Citra Turbindo, Tbk                              | PT. Indonesia Coal Resources     | Akuisisi   |
| 7  | COWL            | Cowell Development, Tbk                          | PT. Plaza Adika Lestari          | Merger     |
| 8  | ASRI            | Alam Sutera Realty, Tbk                          | PT. Garuda Adhitamatra Indonesia | Akuisisi   |
| 9  | BJBR            | Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten, Tbk | PD BPR LPK Jalan Cagak & PD      | Akuisisi   |
| 10 | TURI            | Runas Ridean, Tbk                                | PT. Rahardja Eka Lancar          | Akuisisi   |
| 11 | SUGI            | Sugih Energy, Tbk                                | Eurorich Group, Ltd              | Akuisisi   |
| 12 | KLBF            | Kalbe Farma, Tbk                                 | PT. Hale International           | Akuisisi   |

|    |      |   |   |          |
|----|------|---|---|----------|
| 13 | PALM | Provident Agro, Tbk                         | PT. Nusaraya Permai dan PT. Alam Permai | Merger   |
| 14 | KPIG | MNC Land, Tbk                               | PT. Bali Nirwana Resort                 | Akuisisi |
| 15 | TLKM | PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk | PT. Patrakom                            | Akuisisi |
| 16 | MPMX | PT. Mitra Pinasthika Mustika, Tbk           | PT. Austindo Nusandara Jaya Rent        | Akuisisi |
| 17 | TELE | Tighone Mobile Indonesia, Tbk               | PT. Mitra Telekomunikasi Selular        | Merger   |
| 18 | TKIM | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk              | PT. Mitra Telekomunikasi Selular        | Merger   |
| 19 | AUTO | Astra Otoparts, Tbk                         | PT. Oki Pulp & Paper Mills              | Akuisisi |
| 20 | INDS | Indospring, Tbk                             | PT. Sinar Indra Nusa Jaya               | Akuisisi |
| 21 | ANJT | PT. Austindo Nusantara Jaya, Tbk            | PT. Putera Manunggal Perkasa            | Akuisisi |
| 22 | SIMP | Salim Ivomas Pratama, Tbk                   | PT. Mentari Pertiwi                     | Merger   |
| 23 | BYAN | Bayan Resources, Tbk                        | PT. Apira Utama                         | Akuisisi |
| 24 | HRUM | Harum Energy, Tbk                           | PT. Karya Usaha Pertiwi                 | Akuisisi |
| 25 | BIPI | Benakat Integra, Tbk                        | PT. Astrindo Mahakarya Indonesia        | Merger   |
| 26 | AALI | Astra Agro Lestari, Tbk                     | PT. Palma Plantasino                    | Akuisisi |
| 27 | SIDO | Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul, Tbk    | PT. Berlico Mulia                       | Akuisisi |
| 28 | ASII | Astra Indonesia, Tbk                        | PT. Asuransi Viva Indonesia             | Merger   |
| 29 | SRTG | Saratoga Investama Sedaya, Tbk              | PT. Gilang Agung Persada                | Akuisisi |
| 30 | MYRX | Hanson                                      | PT. Mandiri                             | Akuisisi |

|    |      |   |   |          |
|----|------|---|---|----------|
|    |      | International, Tbk                        | Mega Jaya   |          |
| 31 | SILO | Siloam International Hospitals, Tbk.      | PT. Rashal Siar Cakra Medika                      | Akuisisi |
| 32 | BCAP | MNC Kapital Indonesia, Tbk                | PT. Bank ICB Bumiputera Tbk                       | Merger   |
| 33 | BMRI | Bank Mandiri (Persero), Tbk               | PT. Inhealth                                      | Akuisisi |
| 34 | BBCA | Bank Central Asia, Tbk                    | PT. Central Sentosa Finance                       | Merger   |
| 35 | BTPN | PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional, Tbk | PT. Bank Sahabat Purba Danarta                    | Merger   |
| 36 | EXCL | XL Axiata, Tbk                            | PT. Axis Telekom Indonesia                        | Akuisisi |
| 37 | MDLN | Modernland Realty Ltd, Tbk                | PT. Mitra Sindo Sukses dan PT. Mitra Sindo Makmur | Merger   |
| 38 | SDRA | PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906     | PT. Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk                | Merger   |
| 39 | KBLV | First Media, Tbk                          | PT. Mitra Mandiri Mantap                          | Merger   |
| 40 | SMCB | Holcim Indonesia, Tbk                     | Lafarge S.A                                       | Merger   |
| 41 | GOLL | PT. Golden Plantation, Tbk                | PT. Persada Alam Hijau                            | Akuisisi |

### 3.6 Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, data kuantitatif. Sumber data yang digunakan yaitu sumber data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah data dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berhubungan dengan data yang digunakan dalam penelitian yang peneliti teliti saat ini, di mana data

penelitian didapatkan dari berbagai sumber informasi dari Bursa Efek Indonesia, data juga didapatkan melalui website *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, data dari publikasi laporan keuangan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*. Adapun alasan peneliti menggunakan data sekunder tersebut yaitu karena data tersebut lebih mudah didapatkan, juga sudah ada penelitian terdahulu serta lebih dapat dipertanggungjawabkan tingkat validasinya karena laporan keuangan telah diaudit oleh tim akuntan publik.

### **3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian**

#### **1. ROE**

*ROE (Return on Equity)* dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas agar menghasilkan kekuatan yaitu dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

#### **2. ROA**

ROA yaitu merupakan perbandingan perhitungan laba bersih terhadap total aktiva yang didapatkan oleh perusahaan merger akuisisi. ROA menunjukkan seberapa besar tingkat keamanan kreditur jangka pendek dalam membayar utang-utang tersebut.

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

### 3. *Current Ratio (CR)*

CR merupakan perbandingan antara aktiva lancar untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan agar membayar kewajiban jangka pendeknya, seperti hutang dan upah. Menjelaskan bahwa tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek dalam membayar hutang tersebut.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

### 4. *Total Assets Turnover (TAT)*

TAT yaitu perbandingan antara penjualan dengan total aset yang diperoleh perusahaan merger akuisisi. Untuk mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan dapat memberikan hasil pendapatan operasional yaitu pendapatan dari kegiatan utama. Semakin tinggi rasio semakin efektif aktiva tersebut.

$$TAT = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 5. *Debt to Total Asset Ratio*

Menghitung aktiva yang dibiayai oleh hutang. Rasio solvabilitas yang digunakan yaitu debt to total asset ratio.

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **3.8 Metode Analisis Data**

#### **1. Analisis statistik deskriptif**

Yaitu gambaran yang terlihat nilai rata-rata, standar deviasi dan varian dengan prosedur berikut.

- a. Menghitung nilai rata-rata, standar deviasi serta varian indikator kinerja keuangan dari rasio keuangan perusahaan merger akuisisi ditinjau dari kinerja perusahaan.
- b. Menentukan perbedaan nilai mean, apakah nilai mean meningkat atau malah justru menurun serta indikator keuangan perusahaan merger dan akuisisi

#### **2. Pengujian Normalitas**

Pengujian normalitas dalam penelitian ini bertujuan mengukur data berskala ordinal, interval maupun ratio. Apabila menggunakan metode parametrik, maka persyaratan normalitas harus terpenuhi bersumber dari data berdistribusi normal. Apabila bukan berasal dari data berdistribusi normal maka data nominal atau ordinal sehingga yang digunakan yaitu metode statistik non parametrik. Nantinya peneliti menguji kenormalan data menggunakan uji *one sample kolmogorov smirnov* dan tingkat signifikansi 5%, oleh karena itu uji normalitas menggunakan parameter tingkat signifikansi lebih besar dari 5%.

### 3. Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan uji statistik non parametrik dengan bantuan program komputer SPSS. Didasarkan penelitian sebelumnya di mana data di Bursa Efek Indonesia belum menggunakan atau memperlihatkan data berdistribusi normal, sehingga digunakan uji non parametrik. Berdasarkan uji yang digunakan adalah uji Wilcoxon sign test, dipakai untuk menguji data berpasangan karena ada dua perlakuan yang berbeda.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test dipakai untuk mengetahui perbedaan yang signifikan atau perbedaan yang tidak signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk setiap variabel ROE, ROA, CR, *Total Assets Turnover (TAT)* dan *Debt to Total Asset Ratio* selama periode sebelum dan sesudah merger akuisisi.

Prosedur pengujian Wilcoxon Signed Rank Test yaitu :

a. Merumuskan hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

Ho1 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan ROA/ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Ha1 : Terdapat perbedaan yang signifikan ROA/ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Ho2 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Ha2 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan CR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Ho3 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Asset turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Ha3 : Terdapat perbedaan yang signifikan *asset turn over* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Ho4 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan DAR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Ha4 : Terdapat perbedaan yang signifikan DAR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

- b. Kriteria penerimaan/penolakan hipotesis yaitu dengan membandingkan antara nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi Alpha (5%) yaitu :
- 1) Ada perbedaan sebelum dan setelah merger akuisisi
  - 2) Jika *Asymp. Sig (2 tailed)*  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada perbedaan kinerja sebelum dan setelah merger akuisisi.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan sampel yang diperoleh sebanyak 41 perusahaan, Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dari variabel yang diukur dengan ROA, ROE, 2CR, TAT dan DR sebelum dan setelah merger dan akuisisi serta pengujian hipotesis untuk melihat apakah ada perbedaan kinerja sebelum dan setelah merger dan akuisisi .

#### 4.6. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Hasil selengkapnya analisis deskriptif dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

**Tabel 4.1.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

| Variabel    | Nilai Minimum | Nilai Maksimum | Rata-rata | Standar Deviasi |
|-------------|---------------|----------------|-----------|-----------------|
| ROE sebelum | -280,48       | 421,48         | 3,68      | 79,98           |
| ROE setelah | -170,73       | 10,77          | -4,07     | 26,79           |
| ROA sebelum | -0,26         | 5,35           | 0,43      | 0,91            |
| ROA setelah | -0,72         | 1,06           | 0,17      | 0,32            |
| CR sebelum  | 0,15          | 7,39           | 1,97      | 1,76            |
| CR sesudah  | 0,004         | 9,28           | 1,63      | 1,52            |
| TAT sebelum | 0,01          | 20,37          | 2,66      | 3,83            |
| TAT sesudah | 0,037         | 10,53          | 2,25      | 2,30            |
| DAR sebelum | 0,13          | 6,74           | 0,97      | 1,09            |
| DAR sesudah | 0,11          | 277,75         | 7,76      | 43,22           |

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif sebelum melakukan merger akuisisi dan setelah melakukan merger akuisisi perusahaan seperti terlihat pada table di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai ROE sebelum merger akuisisi dan nilai standar deviasi 79,98. Nilai ROE minimum sebelum merger dan akuisisi sebesar -280,48 dan nilai maksimum sebesar 421,48. Nilai rata-rata ROE sesudah merger akuisisi sebesar -4,07 dan nilai standar deviasi sebesar 26,79. Nilai rata-rata sebelum merger dan akuisisi terlihat lebih tinggi daripada nilai rata-rata setelah merger dan akuisisi, hal tersebut dapat dijelaskan bahwa perusahaan belum mengalami peningkatan maupun perusahaan yang signifikan selama periode pengamatan yang diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE).
- b. Nilai ROA sebelum merger akuisisi sebesar 0,43 dan nilai standar deviasi sebesar 0,91. Nilai ROA minimum sebelum merger dan akuisisi sebesar -0,26 dan nilai maksimum sebesar 5,35. Nilai rata-rata ROA setelah merger akuisisi sebesar 0,17 dan nilai standar deviasi sebesar 0,32. Nilai rata-rata sebelum merger dan akuisisi terlihat lebih tinggi daripada nilai rata-rata ROA setelah merger dan akuisisi, hal tersebut dapat dijelaskan bahwa perusahaan belum mengalami peningkatan maupun perusahaan yang signifikan selama periode pengamatan yang diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Dalam meningkatkan kinerja keuangannya dengan merger dan akuisisi perusahaan harus melakukan persiapan terlebih dahulu seperti dengan lebih selektif dalam menentukan perusahaan target merger dan akuisisi untuk

menilai memiliki kesesuaian strategi serta melihat kondisi target dari segi manajemen dan finansialnya pada perusahaan tersebut.

- c. Nilai rata-rata CR sebelum merger akuisisi sebesar 1,97 dan nilai standar deviasi sebesar 1,76. Nilai CR minimum sebelum merger dan akuisisi sebesar 0,15 dan nilai maksimum sebesar 7,39. Nilai rata-rata CR sesudah merger akuisisi sebesar 1,63 dan nilai standar deviasi sebesar 1,52. Nilai CR minimum sesudah merger dan akuisisi sebesar 0,004 dan nilai maksimum sebesar 9,28. Nilai rata-rata sebelum merger dan akuisisi terlihat lebih tinggi daripada nilai rata-rata CR setelah merger dan akuisisi, hal tersebut dapat dijelaskan bahwa penurunan nilai CR setelah merger dan akuisisi memperlihatkan kondisi yang kurang baik karena terjadi penurunan likuiditas perusahaan pengakuisisi terutama pada set lancer perusahaan dan juga tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- d. Nilai rata-rata TAT sebelum merger dan akuisisi sebesar 2,66 dan nilai standar deviasi sebesar 3,83. Nilai TAT minimum sebelum merger dan akuisisi sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 20,37. Nilai rata-rata TAT sesudah merger akuisisi sebesar 2,25 dan nilai standar deviasi sebesar 2,30. Nilai TAT minimum sesudah merger dan akuisisi sebesar 0,11 dan nilai maksimum sebesar 277,75. Hasil menunjukkan bahwa nilai rata-rata TAT sebelum merger dan akuisisi terlihat lebih tinggi dibandingkan dengan setelah merger dan akuisisi, hal tersebut disebabkan karena perusahaan belum dapat memanfaatkan dengan baik setiap aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan.

- e. Nilai rata-rata DAR sebelum merger akuisisi sebesar 0,97 dan nilai standar deviasi 1,09. Nilai DAR minimum sebelum merger akuisisi 0,13 dan maksimum 6,74. Nilai rata-rata DAR sesudah merger dan akuisisi 7,76 dan nilai standar deviasi 43,22. Nilai DAR minimum sesudah merger akuisisi 0,11 dan nilai maksimum 277,75. Hasil menunjukkan bahwa nilai rata-rata TAT sebelum merger akuisisi terlihat lebih rendah dibandingkan dengan setelah merger akuisisi, tersebut dapat dijelaskan bahwa pendanaan aset dibiayai oleh kewajiban banyak sehingga perusahaan memiliki risiko yang tinggi yang akan memengaruhi harga saham.

#### **4.7. Uji Normalitas**

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan analisis *Kolmogorov Smirnov Test*, yaitu digunakan untuk menguji normalitas data, tujuan dari menguji normalitas data yaitu apakah sampel yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Jika normal maka memiliki nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan (5%). Jika hasil dalam pengujian menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda menggunakan uji parametric, tetapi jika tidak berdistribusi normal maka akan digunakan uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan teknik *Kolmogorov Smirnov* disajikan dalam Tabel.

**Tabel 4.2.**  
**Hasil Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah Merger Akuisisi**

| Variabel | Sebelum     |      |            | Sesudah    |      |            |
|----------|-------------|------|------------|------------|------|------------|
|          | Nilai prob. | Sig. | Keterangan | Nilai prob | Sig. | Keterangan |
| ROE      | 0,665       | 0,05 | Normal     | 0,835      | 0,05 | Normal     |
| ROA      | 0,084       | 0,05 | Normal     | 0,068      | 0,05 | Normal     |
| CR       | 0,438       | 0,05 | Normal     | 0,067      | 0,05 | Normal     |
| TAT      | 0,082       | 0,05 | Normal     | 0,345      | 0,05 | Normal     |
| DAR      | 0,421       | 0,05 | Normal     | 0,421      | 0,05 | Normal     |

Sumber : Data primer diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil Uji normalitas dengan analisis *Kolmogorov Smirnov* diperoleh hasil bahwa semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal, hal tersebut dapat dilihat dari perolehan nilai probabilitas dari masing-masing variabel diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi (5%) yang berarti bahwa semua data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal

#### **4.8. Analisis Kinerja Keuangan**

##### **1. Return on Equity (ROE)**

Salah satu indikator kinerja keuangan terlihat dari besarnya ROE yang bersangkutan. Para investor akan selalu mempertimbangkan investasi saham dalam sebuah perusahaan dilihat dari besarnya ROE, untuk melihat kemampuan dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan investor. Data untuk ROE diperoleh dari laporan perusahaan. Berikut kondisi ROE sebelum dan sesudah merger akuisisi pada tabel ini :

**Tabel 4.3.**  
**Tabel Return on Equity (ROE) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

| No | Nama Perusahaan  | ROE Sebelum     | ROE Sesudah      |
|----|------------------|-----------------|------------------|
| 1  | APLN             | 0.186948        | 0.000346         |
| 2  | TBIG             | 0.313112        | 0.855637         |
| 3  | BBRI             | 0.189227        | 0.095312         |
| 4  | UNVR             | -5.17229        | -1.93576         |
| 5  | INDR             | 1.29763         | 0.031145         |
| 6  | CTBN             | 0.362346        | 0.394709         |
| 7  | COWL             | 0.660439        | -0.45378         |
| 8  | ASRI             | 1.327597        | -0.96847         |
| 9  | BJBR             | 0.154517        | 0.121955         |
| 10 | TURI             | 0.655995        | 0.551198         |
| 11 | SUGI             | -280.479        | -0.71846         |
| 12 | KLBF             | 0.352085        | 0.405716         |
| 13 | PALM             | -0.3221         | -10.1007         |
| 14 | KPIG             | 1.352654        | 0.406326         |
| 15 | TLKM             | 4.749612        | 10.76619         |
| 16 | MPMX             | 1.072353        | 0.257181         |
| 17 | TELE             | 0.206515        | 0.15741          |
| 18 | TKIM             | 0.047171        | 0.040601         |
| 19 | AUTO             | 2.502757        | 0.745222         |
| 20 | INDS             | 0.265014        | 0.240739         |
| 21 | ANJT             | 1.846265        | 0.459069         |
| 22 | SIMP             | 0.684675        | -1.24881         |
| 23 | BYAN             | 0.879901        | 0.96808          |
| 24 | HRUM             | 0.707755        | 0.128761         |
| 25 | BIPI             | 0.01259         | -0.2271          |
| 26 | AALI             | -0.92045        | -0.98259         |
| 27 | SIDO             | 0.201745        | 0.287174         |
| 28 | ASII             | 1.295358        | 0.539887         |
| 29 | SRTG             | -0.6159         | 2.715364         |
| 30 | MYRX             | -0.00098        | 0.065355         |
| 31 | SILO             | 0.082075        | 0.189106         |
| 32 | BCAP             | 0.002277        | -0.00615         |
| 33 | BMRI             | 0.09772         | 0.106707         |
| 34 | BBCA             | 0.221732        | 0.226172         |
| 35 | BTPN             | 0.195635        | 0.10689          |
| 36 | EXCL             | -0.4949         | 0.004527         |
| 37 | MDLN             | -6.05273        | -170.713         |
| 38 | SDRA             | 0.073268        | -0.40612         |
| 39 | KBLV             | 421.4763        | -0.09868         |
| 40 | SMCB             | -0.00459        | 0.09911          |
| 41 | GOLL             | 1.339836        | -0.08003         |
|    | <b>Rata-rata</b> | <b>3.676833</b> | <b>-4.072531</b> |

Berdasarkan hasil nilai rata-rata ROE sebelum merger dan akuisisi sebesar 3,676833 dan nilai ROE setelah merger dan akuisisi sebesar - 4,072531. Sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi mendapatkan hasil yang belum optimal dalam menggunakan setiap aktiva untuk menghasilkan keuntungan sehingga keputusan melakukan merger akuisisi belum memberikan sinergi yang positif.

## 2. *Return On Assets*

ROA digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Jika menunjukkan nilai yang tinggi maka total asset menghasilkan laba bersih yang tinggi bagi pemegang saham biasa. Data untuk variabel ROA didapatkan dari laporan keuangan masing-masing perusahaan. Berikut ini disajikan kondisi ROA masing-masing perusahaan sebelum dan sesudah merger akuisisi.

**Tabel 4.4.**  
**Tabel Return On Assets Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

| No | Nama Perusahaan | ROA Sebelum | ROA Sesudah |
|----|-----------------|-------------|-------------|
| 1  | APLN            | 0.05151     | 0.000125    |
| 2  | TBIG            | 0.219942    | 0.403009    |
| 3  | BBRI            | 0.028288    | 0.034535    |
| 4  | UNVR            | 0.903616    | 0.960944    |
| 5  | INDR            | 0.105077    | 0.003387    |
| 6  | CTBN            | 0.099962    | 0.174105    |
| 7  | COWL            | 0.143103    | 0.228511    |
| 8  | ASRI            | 0.164589    | 0.317692    |
| 9  | BJBR            | 0.019407    | 0.021013    |
| 10 | TURI            | 0.238777    | 0.184068    |
| 11 | SUGI            | -0.25579    | 1.058154    |
| 12 | KLBF            | 0.255696    | 0.262821    |
| 13 | PALM            | 0.05389     | -0.72343    |
| 14 | KPIG            | 0.474915    | 0.279126    |
| 15 | TLKM            | 0.656419    | 0.620342    |
| 16 | MPMX            | 0.095249    | 0.08269     |

|    |                  |                 |                 |
|----|------------------|-----------------|-----------------|
| 17 | TELE             | 0.169342        | 0.070015        |
| 18 | TKIM             | 0.027577        | 0.019233        |
| 19 | AUTO             | 0.35435         | 0.185689        |
| 20 | INDS             | 0.152761        | 0.130969        |
| 21 | ANJT             | 0.9025          | 0.326985        |
| 22 | SIMP             | 2.230374        | 0.184571        |
| 23 | BYAN             | 0.119471        | -0.58476        |
| 24 | HRUM             | 0.481762        | 0.09276         |
| 25 | BIPI             | 0.006578        | 0.105097        |
| 26 | AALI             | 1.12496         | 0.247212        |
| 27 | SIDO             | 0.173709        | 0.256217        |
| 28 | ASII             | 0.252366        | 0.148468        |
| 29 | SRTG             | 0.229761        | 0.924772        |
| 30 | MYRX             | 0.002253        | 0.018271        |
| 31 | SILO             | 0.055311        | 0.06454         |
| 32 | BCAP             | 0.001891        | -0.00215        |
| 33 | BMRI             | 0.031683        | 0.033944        |
| 34 | BBCA             | 0.164604        | 0.163352        |
| 35 | BTPN             | 0.031059        | 0.022043        |
| 36 | EXCL             | 0.176728        | -0.0025         |
| 37 | MDLN             | 1.203655        | 0.277666        |
| 38 | SDRA             | 0.009936        | -0.0838         |
| 39 | KBLV             | 5.348298        | 0.318966        |
| 40 | SMCB             | 0.00304         | -0.11663        |
| 41 | GOLL             | 1.158459        | 0.107954        |
|    | <b>Rata-rata</b> | <b>0.430904</b> | <b>0.166243</b> |

Berdasarkan hasil nilai rata-rata ROA sebelum merger dan akuisisi sebesar 3,676833 dan nilai ROA setelah merger dan akuisisi sebesar - 4,072531. Nilai ROA setelah merger akuisisi menunjukkan rata-rata yang lebih rendah dibandingkan dengan sebelum merger akuisisi, bahwa aktiva perusahaan belum bisa digunakan dengan optimal dalam menghasilkan keuntungan sehingga keputusan untuk memulai merger dan akuisisi belum memperlihatkan sinergi yang positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan (ROI).

### 3. *Current Ratio (CR)*

(*CR*) yaitu cara mengukur rasio likuiditas sebuah perusahaan. *CR* digunakan untuk mengukur kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendek. *CR* juga dikatakan untuk mengukur tingkat keamanan perusahaan, semakin rendah nilai *CR* maka risiko likuiditasnya tinggi dan semakin tinggi *CR* maka rasio likuiditasnya rendah.

Berikut hasil perhitungan nilai *current ratio* masing-masing perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

**Tabel 4.5.**  
**Tabel *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

| No | Nama Perusahaan | CR Sebelum | CR Sesudah |
|----|-----------------|------------|------------|
| 1  | APLN            | 1.38032    | 1.564854   |
| 2  | TBIG            | 3.360651   | 1.054635   |
| 3  | BBRI            | 1.175768   | 1.568221   |
| 4  | UNVR            | 0.851279   | 0.668263   |
| 5  | INDR            | 1.088111   | 1.122006   |
| 6  | CTBN            | 1.380978   | 1.789217   |
| 7  | COWL            | 1.276616   | 0.665082   |
| 8  | ASRI            | 1.14152    | 0.752993   |
| 9  | BJBR            | 1.143639   | 1.208173   |
| 10 | TURI            | 1.572309   | 1.50137    |
| 11 | SUGI            | 1.135979   | 0.4044     |
| 12 | KLBF            | 3.652744   | 2.839259   |
| 13 | PALM            | 0.856671   | 1.077147   |
| 14 | KPIG            | 1.541066   | 3.194385   |
| 15 | TLKM            | 1.160368   | 1.061641   |
| 16 | MPMX            | 1.097481   | 1.473888   |
| 17 | TELE            | 5.555509   | 1.801142   |
| 18 | TKIM            | 2.407413   | 1.900118   |
| 19 | AUTO            | 1.164936   | 1.331865   |
| 20 | INDS            | 2.360862   | 2.193122   |
| 21 | ANJT            | 1.956276   | 3.475584   |
| 22 | SIMP            | 0.148313   | 0.871234   |
| 23 | BYAN            | 1.157109   | 0.956068   |
| 24 | HRUM            | 3.131756   | 4.522225   |
| 25 | BIPI            | 2.09426    | 2.930244   |
| 26 | AALI            | 0.450007   | 1.458798   |

|    |                  |                 |                 |
|----|------------------|-----------------|-----------------|
| 27 | SIDO             | 7.196094        | 9.276535        |
| 28 | ASII             | 1.241963        | 1.379305        |
| 29 | SRTG             | 0.728306        | 1.516461        |
| 30 | MYRX             | 0.302775        | 1.388042        |
| 31 | SILO             | 3.066582        | 1.518118        |
| 32 | BCAP             | 5.900417        | 1.537886        |
| 33 | BMRI             | 1.479776        | 1.46651         |
| 34 | BBCA             | 3.881327        | 0.0036          |
| 35 | BTPN             | 1.188718        | 1.259795        |
| 36 | EXCL             | 0.736865        | 0.644618        |
| 37 | MDLN             | 0.834125        | 0.998377        |
| 38 | SDRA             | 1.15688         | 1.259987        |
| 39 | KBLV             | 1.012853        | 0.236278        |
| 40 | SMCB             | 0.601692        | 0.459386        |
| 41 | GOLL             | 7.386991        | 0.42574         |
|    | <b>Rata-rata</b> | <b>1.974568</b> | <b>1.628209</b> |

Berdasarkan nilai rata-rata CR sebelum merger akuisisi sebesar 1,974568 dan nilai CR setelah merger dan akuisisi sebesar 1,628209. Nilai CR setelah merger akuisisi menunjukkan hasil rata-rata yang lebih rendah dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi, hal tersebut berarti risiko likuiditas perusahaan tinggi setelah merger dan akuisisi.

#### 4. *Total Assets Turnover (TAT)*

TAT adalah salah satu parameter pada rasio aktivitas. Rasio TAT mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktivasnya. Semakin tinggi angkanya berarti akan semakin efektif penggunaan dari seluruh aktiva apabila semakin rendah angkanya ini, berarti semakin tidak efektif. Dijelaskan Total Assets Turnovers yang tinggi menunjukkan aktivitas manajemen yang baik, sebaliknya jika angka rasio ini rendah, maka

manajemen harus mengevaluasi strategi, pemasaran dan juga pengeluaran modalnya atau investasi.

Tabel nilai *Total Assets Turnover* (TAT) sebelum dan sesudah akuisisi.

**Tabel 4.6.**  
**Tabel *Total Assets Turnover* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

| No | Nama Perusahaan | TAT Sebelum | TAT Sesudah |
|----|-----------------|-------------|-------------|
| 1  | APLN            | 0.412855    | 0.697099    |
| 2  | TBIG            | 0.43509     | 0.29174     |
| 3  | BBRI            | 0.108422    | 0.107223    |
| 4  | UNVR            | 5.25335     | 5.421655    |
| 5  | INDR            | 2.50516     | 2.619622    |
| 6  | CTBN            | 1.162998    | 1.01909     |
| 7  | COWL            | 0.778304    | 1.551982    |
| 8  | ASRI            | 0.377122    | 1.315743    |
| 9  | BJBR            | 0.125333    | 0.026747    |
| 10 | TURI            | 6.147472    | 6.590387    |
| 11 | SUGI            | 1.161962    | 0.038207    |
| 12 | KLBF            | 1.832041    | 2.13438     |
| 13 | PALM            | 0.865582    | 1.232347    |
| 14 | KPIG            | 13.30283    | 0.674405    |
| 15 | TLKM            | 2.757766    | 2.615501    |
| 16 | MPMX            | 2.528511    | 2.592541    |
| 17 | TELE            | 6.814892    | 3.285318    |
| 18 | TKIM            | 1.046802    | 1.119121    |
| 19 | AUTO            | 2.58217     | 2.385215    |
| 20 | INDS            | 1.682916    | 1.912976    |
| 21 | ANJT            | 1.462518    | 2.016161    |
| 22 | SIMP            | 20.36756    | 2.489435    |
| 23 | BYAN            | 3.093759    | 2.562368    |
| 24 | HRUM            | 3.108942    | 1.700192    |
| 25 | BIPI            | 0.27089     | 10.53526    |
| 26 | AALI            | 7.492489    | 4.640599    |
| 27 | SIDO            | 1.015171    | 1.287254    |
| 28 | ASII            | 2.194404    | 1.751562    |
| 29 | SRTG            | 2.408107    | 2.72809     |
| 30 | MYRX            | 1.565754    | 0.103189    |
| 31 | SILO            | 2.758851    | 4.334431    |
| 32 | BCAP            | 0.248215    | 0.072079    |
| 33 | BMRI            | 0.154521    | 0.219901    |
| 34 | BBCA            | 0.340165    | 0.371101    |
| 35 | BTPN            | 0.159483    | 8.967614    |
| 36 | EXCL            | 3.638714    | 2.253459    |

|    |            |          |          |
|----|------------|----------|----------|
| 37 | MDLN       | 0.905284 | 0.905933 |
| 38 | SDRA       | 0.015494 | 0.038632 |
| 39 | KBLV       | 1.370234 | 1.346888 |
| 40 | SMCB       | 4.595751 | 3.876452 |
| 41 | GOLL       | 0.238348 | 2.39248  |
|    | Rata -rata | 2.665518 | 2.249375 |

Berdasarkan hasil nilai rata-rata *Total Assets Turnover* (TAT) sebelum merger akuisisi 2,665518 dan setelah pada akuisisi sebesar 2,249375. Nilai TAT menunjukkan rata-rata yang lebih rendah pada saat melakukan merger akuisisi dibandingkan dengan sebelum merger akuisisi, hal tersebut berarti setelah dilakukan merger dan akuisisi menunjukkan semakin tidak efektif penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada penelitian ini.

##### 5. *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*

Mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai hutang, semakin tinggi DAR, risiko yang dihadapi semakin besar. DAR dihitung untuk membagi total hutang dengan total aset. Jika nilai DAR tinggi dapat diartikan bahwa pendanaan dengan hutang akan semakin banyak, oleh sebab itu perusahaan akan sulit mendapatkan tambahan pinjaman sehingga menimbulkan kekhawatiran karena perusahaan tidak sanggup menutupi utang dengan aktiva yang ada. Jika rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang. Jika memiliki jumlah hutang yang relatif tinggi untuk mendanai aktivanya mengindikasikan bahwa harus membayar biaya bunga yang timbul dalam jumlah besar sehingga menyebabkan laba perusahaan mengalami penurunan.

Nilai DAR masing-masing perusahaan sebelum dan sesudah merger akuisisi adalah sebagai berikut.

**Tabel 4.7.**  
**Tabel *Debt to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

| No | Nama Perusahaan | DAR Sebelum | DAR Sesudah |
|----|-----------------|-------------|-------------|
| 1  | APLN            | 0.72447     | 0.639037    |
| 2  | TBIG            | 0.297561    | 0.948195    |
| 3  | BBRI            | 0.850508    | 0.637665    |
| 4  | UNVR            | 1.174703    | 1.496416    |
| 5  | INDR            | 0.919024    | 0.891261    |
| 6  | CTBN            | 0.724125    | 0.558904    |
| 7  | COWL            | 0.783321    | 1.503575    |
| 8  | ASRI            | 0.876025    | 1.328034    |
| 9  | BJBR            | 0.874402    | 0.827696    |
| 10 | TURI            | 0.636007    | 0.666059    |
| 11 | SUGI            | 0.880298    | 2.472802    |
| 12 | KLBF            | 0.273767    | 0.352205    |
| 13 | PALM            | 1.167309    | 0.928378    |
| 14 | KPIG            | 0.648901    | 0.313049    |
| 15 | TLKM            | 0.861795    | 0.941938    |
| 16 | MPMX            | 0.911178    | 0.678478    |
| 17 | TELE            | 0.180001    | 0.555203    |
| 18 | TKIM            | 0.415384    | 0.526283    |
| 19 | AUTO            | 0.858416    | 0.750827    |
| 20 | INDS            | 0.423574    | 0.455971    |
| 21 | ANJT            | 0.511175    | 0.287721    |
| 22 | SIMP            | 6.74248     | 1.147797    |
| 23 | BYAN            | 0.864223    | 1.604982    |
| 24 | HRUM            | 0.31931     | 0.279596    |
| 25 | BIPI            | 0.477496    | 1.462771    |
| 26 | AALI            | 2.22219     | 1.251592    |
| 27 | SIDO            | 0.138964    | 0.107799    |
| 28 | ASII            | 0.805177    | 0.725003    |
| 29 | SRTG            | 1.373049    | 0.65943     |
| 30 | MYRX            | 3.302786    | 0.720439    |
| 31 | SILO            | 0.326096    | 0.65871     |
| 32 | BCAP            | 0.16948     | 0.650243    |
| 33 | BMRI            | 0.675778    | 0.681891    |
| 34 | BBCA            | 0.257644    | 277.7552    |
| 35 | BTPN            | 0.841242    | 0.79378     |
| 36 | EXCL            | 1.3571      | 1.551306    |
| 37 | MDLN            | 1.198861    | 1.001625    |
| 38 | SDRA            | 0.864394    | 0.793659    |

|    |                  |                 |                 |
|----|------------------|-----------------|-----------------|
| 39 | KBLV             | 0.987311        | 4.2323          |
| 40 | SMCB             | 1.66198         | 2.176818        |
| 41 | GOLL             | 0.135373        | 2.348852        |
|    | <b>Rata-rata</b> | <b>0.968607</b> | <b>7.764963</b> |

Berdasarkan hasil rata-rata (DAR) sebelum merger akuisisi sebesar 0,968607 setelah merger akuisisi sebesar 7,764963. Nilai DAR setelah merger akuisisi menunjukkan rata-rata yang lebih tinggi dengan sebelum merger akuisisi, berarti pendanaan dengan utang semakin banyak setelah merger dan akuisisi sehingga perusahaan akan sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman karena perusahaan akan khawatir apabila tidak mampu menutupi hutang dengan aktiva yang dimiliki.

#### **4.9. Pengujian Hipotesis**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan jawaban atas pertanyaan adakah perbedaan kinerja pada periode sebelum sesudah merger akuisisi serta apakah mempunyai kinerja yang baik dari pada tidak melakukan merger akuisisi. Analisis ini menguji hipotesis yang menyatakan kinerja keuangan setelah melakukan merger akuisisi.

Selanjutnya untuk membuktikan hipotesis yang diajukan diterima atau tidak maka dilakukan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*, ini dikarenakan dalam model uji statistik penelitian ini tidak menetapkan syarat-syarat tertentu tentang distribusi parameter populasinya. Kinerja keuangan perusahaan diukur oleh *ROE*, *ROA*, *CR*, *TAT* dan *DAR*. Hasil perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan

sesudah melakukan merger akuisisi, maka hasil perhitungan dapat dilihat dalam tabel berikut.

**Tabel 4.3.**  
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Akuisisi**

| Variabel    | Mean  | Standard Deviation | Z      | Sig (2 tailed) |
|-------------|-------|--------------------|--------|----------------|
| ROE sebelum | 3,68  | 79,98              | -1,911 | 0,056          |
| ROE sesudah | -4,07 | 26,79              |        |                |
| ROA sebelum | 0,43  | 0,91               | -2,287 | 0,022          |
| ROA sesudah | 0,17  | 0,32               |        |                |
| CR sebelum  | 1,97  | 1,76               | -0,162 | 0,871          |
| CR sesudah  | 1,63  | 1,52               |        |                |
| TAT sebelum | 2,66  | 3,83               | -0,084 | 0,933          |
| TAT sesudah | 2,25  | 2,30               |        |                |
| DAR sebelum | 0,97  | 1,09               | -0,927 | 0,354          |
| DAR sesudah | 7,76  | 43,22              |        |                |

Berdasarkan tabel di atas memperoleh rata-rata kinerja masing-masing variabel ROE, ROA, CR, TAT dan DAR sebelum dan sesudah akuisisi yang dapat dilihat data uji analisis *Wilcoxon Signed Ranks Test* dapat dijelaskan sebagai berikut.

- a. Variabel ROE sebelum merger akuisisi memiliki rata-rata sebesar 3,68 dan setelah melakukan merger memiliki rata-rata sebesar -4,07, maka pada variabel ROE perusahaan sebelum merger memiliki nilai yang lebih besar dari perusahaan setelah melakukan merger, dan dengan sig (2 tailed) diperoleh sebesar 0,056, dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dikarenakan nilai sig (2 tailed) pada variabel ROE lebih besar dari 0,05 maka

berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara ROE sebelum dan sesudah merger akuisisi.

- b. Variabel ROA memiliki rata-rata sebesar 0,43 sebelum merger akuisisi dan memiliki rata-rata sebesar 0,17 setelah merger, maka pada variabel ROA perusahaan sebelum merger memiliki nilai yang lebih besar dari perusahaan setelah melakukan merger, dan dengan sig (2 tailed) diperoleh sebesar 0,022, dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dikarenakan nilai sig (2 tailed) pada variabel ROA lebih kecil dari 0,05 maka berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara ROA sebelum dan sesudah merger akuisisi.
- c. Variabel CR sebelum merger akuisisi memiliki rata-rata sebesar 1,97 dan setelah melakukan merger memiliki rata-rata sebesar 1,63, maka pada variabel CR perusahaan sebelum merger memiliki nilai yang lebih kecil dari perusahaan setelah melakukan merger, dan dengan sig (2 tailed) diperoleh sebesar 0,871, dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dikarenakan nilai sig (2 tailed) pada variabel CR lebih besar dari 0,05 maka berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara Current Ratio sebelum dan sesudah merger akuisisi.
- d. Variabel TAT sebelum merger akuisisi memiliki rata-rata sebesar 2,66 dan setelah melakukan merger memiliki rata-rata sebesar 2,25, maka pada variabel TAT sebelum merger memiliki nilai yang lebih besar dari perusahaan setelah melakukan merger, dan dengan sig (2 tailed) diperoleh sebesar 0,933, dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) karena nilai sig (2

tailed) pada variabel TAT lebih besar dari 0,05 berarti tidak ada perbedaan signifikan antara TAT sebelum dan sesudah merger akuisisi.

- e. Variabel DAR memiliki rata-rata sebesar 0,97 sebelum merger akuisisi dan setelah merger memiliki rata-rata sebesar 7,76, pada variabel DAR sebelum merger memiliki nilai lebih besar dari setelah melakukan merger, dan dengan sig (2 tailed) diperoleh sebesar 0,354, dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha= 0,05$ ) dikarenakan nilai sig (2 tailed) pada variabel DAR lebih besar dari 0,05 berarti tidak ada perbedaan signifikan antara DAR sebelum dan sesudah merger akuisisi.

#### **4.10. Pembahasan**

- a. *a. Return on Equity (ROE)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Hasil analisis terhadap rasio profitabilitas menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum melakukan merger akuisisi dengan setelah melakukan merger akuisisi pada variabel (*ROE*). Tidak terdapat perbedaan yang signifikan karena nilai rata-rata ROE tidak banyak mengalami peningkatan selama periode pengamatan, perusahaan tidak dapat menggunakan aktivasinya dengan optimal sehingga tidak dapat memberikan sinergi positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak terjadi perubahan yang signifikan. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ROE perusahaan sebelum dan

sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini terjadi kemungkinan karena adanya penurunan laba perusahaan setelah merger dan akuisisi. Penurunan laba melebihi penurunan ekuitas perusahaan, artinya kemampuan perusahaan menciptakan laba dari ekuitas yang dimiliki semakin kecil dan kurang efektif, dengan kata lain karena ketidakmampuan perusahaan dalam memperoleh peningkatan pada modal sendiri.

Hasil uji menunjukkan bahwa ROE memberikan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya oleh Nurbaiti (2016) mengatakan bahwa hasil analisis profitabilitas yang diukur menggunakan ROA menunjukkan perbedaan signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi pada current ratio dan debt assets ratio.

Perhitungan profitabilitas (*ROE*) dipakai untuk informasi terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terlihat pada return yang diterima investor. Besarnya dipengaruhi oleh laba yang diperoleh perusahaan, di mana semakin tinggi laba maka akan meningkatkan ROE.

b. *Return on Asset (ROA)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berdasarkan hasil menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger akuisisi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa strategi merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan telah tercapai dan setelah merger dan akuisisi

kinerja keuangan menghasilkan peningkatan, perusahaan memperoleh peningkatan kinerja keuangannya melalui merger dan akuisisi.

Hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang signifikan. Adanya perbedaan yang signifikan ROA dapat disebabkan perputaran aktiva perusahaan yang tinggi sehingga menjadikan laba yang dihasilkan juga mengikuti, sehingga ROA perusahaan cenderung mengikuti peningkatan setelah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Susana, Titik, Nurbaiti (2016) yang menyatakan bahwa hasil menunjukkan profitabilitas perusahaan diukur menggunakan ROA ada perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi

c. *Current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Hasil analisis CR menunjukkan nilai yang menurun setelah melakukan merger akuisisi, disebabkan oleh peningkatan kewajiban lancar yang kenaikannya sampai dua kali lipat pada tahun sebelum merger akuisisi belum sebanding dengan kenaikan aktiva lancar sehingga dikatakan tidak signifikan dan tingkat kemampuan dalam memenuhi kewajiban lancar belum sesuai dengan yang diharapkan. Perhitungan CR setelah merger akuisisi kurang baik disebabkan karena penurunan likuiditas pengakuisisi terutama pada aset lancar perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa rasio likuiditas menunjukkan merger akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap

likuiditas perusahaan, tepatnya variabel *current ratio* baik saat sebelum merger akuisisi atau setelah perusahaan melakukan merger akuisisi. Tidak adanya perbedaan CR sebelum atau sesudah karena, kewajiban dan aktiva lancar tidak mengalami peningkatan yang signifikan. Tidak ada perbedaan yang disebabkan nilai (CR) sebagian besar tidak mengalami perubahan pada saat periode pengamatan, maka dari itu perusahaan saat melakukan merger akuisisi tidak mengelola aktiva lancarnya dengan optimal untuk memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga keputusan tidak memberikan sinergi positif terhadap kinerja yang diukur dengan (CR).

CR memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dari aktiva lancar. Dihitung dengan membagi aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek.

Semakin besar nilai CR sehingga mampu membayar kewajiban jangka pendek, dan menghindari dari risiko seperti kebangkrutan. Oleh karena itu tingkat likuiditas yang melakukan merger tidak berpengaruh bila dibandingkan sebelum dan sesudah melakukan merger, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak yaitu tidak ada perbedaan *current ratio*.

d. *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Berdasarkan analisis rasio aktivitas merger tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Total Asset Turnover* (TAT) pada sebelum melakukan merger akuisisi maupun pada periode setelah melakukan

merger akuisisi. Hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai TAT setelah merger dan akuisisi menunjukkan rata-rata yang lebih rendah dibandingkan dengan sebelum merger akuisisi, berarti sebelum merger akuisisi maupun setelah merger akuisisi menunjukkan tidak ada hasil efektif pada penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian ini. Hasil tersebut konsisten dengan hasil yang membuktikan tidak terdapat perbedaan signifikan TAT antara 16 periode sebelum dan sesudah merger akuisisi oleh peneliti sebelumnya.

TAT menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Nilai penjualan bersih memengaruhi TAT dan dibandingkan dengan nilai aktiva total. Jika nilai TAT meningkat berarti terjadi kenaikan penjualan bersih, peningkatan penjualan bersih mendorong peningkatan laba dan direspon dengan peningkatan harga saham sehingga dapat menaikkan return saham perusahaan. Oleh karena tingkat aktivitas yang melakukan merger tidak lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan merger, dan pada kenyataannya TAT tidak mengalami perbedaan signifikan sebelum melakukan merger dan setelah melakukan merger sehingga hipotesis ketiga ditolak yaitu tidak terdapat perbedaan *Total Asset Turn Over* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

e. DAR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

*Debt to Total Asset Ratio* merupakan bagian setiap rupiah aktiva untuk dijadikan jaminan keseluruhan utang. DAR menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki selama periode tertentu dibiayai utang.

Diharapkan pencapaian sinergi setelah aktivitas merger dan akuisisi maka dapat meminimalisir utang yang digunakan oleh perusahaan. Semakin besar utang perusahaan, maka akan berisiko terhadap kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman. Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat memperlihatkan tidak ada perbedaan yang signifikan DAR terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai DAR setelah merger akuisisi menunjukkan rata-rata lebih tinggi dibandingkan sebelum merger akuisisi, dan secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger akuisisi, hasil tersebut menunjukkan bahwa pendanaan dengan utang semakin banyak baik sebelum maupun setelah merger dan akuisisi sehingga sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman. Hasil ini memperkuat penelitian sebelumnya oleh Linda Finansia (2018) yang menyimpulkan tidak ada perbedaan yang signifikan dari *debt to total assets ratio* terhadap kinerja perusahaan. Angka *debt to total assets ratio* yang relatif tidak menurun menunjukkan peningkatan total aktiva yang digabungkan berbanding lurus dengan penjumlahan utang yang tergabung, sehingga jumlah utang digunakan membiayai perusahaan relatif konstan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan data yang diperoleh dari hasil analisis, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Tidak adanya perbedaan *Return on Equity (ROE)* yang signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger akuisisi
2. Terdapat perbedaan *Return on Asset (ROA)* yang signifikan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger akuisisi
3. Tidak adanya perbedaan CR karena kewajiban lancar dan aktiva lancar tidak mengalami peningkatan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah merger akuisisi.
4. Tidak adanya perbedaan (TAT) yang signifikan sebelum melakukan merger akuisisi dengan setelah melakukan merger akuisisi.
5. Tidak adanya perbedaan DAR yang signifikan sebelum melakukan merger akuisisi dengan setelah melakukan merger akuisisi.

### 5.3 Saran

Setelah melakukan penelitian yang sudah dilakukan, maka penulis memberikan saran yaitu:

1. Bagi perusahaan sebaiknya lebih fokus pada peningkatan laba bersih yang didapat dari hasil penjualan dibandingkan dari hasil kegiatan akuisisi.
2. Perusahaan juga harus selektif dalam memilih perusahaan yang diakuisisi dikemudian hari, hal tersebut akan dapat memperoleh manfaat yang dirasakan perusahaan pengakuisisi harus bisa dirasakan dalam jangka panjang, bukan hanya dirasakan dalam jangka pendek
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat memasukkan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga sampel akan semakin besar dan diharapkan perbedaan yang signifikan akan terlihat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Devi Septian Saputri. (2015). Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 7 (2015)*
- Devi, Nisha. Haryana, Ambala Cantt. (2016). Merger And Acquisition. *International Journal for Research in Business, Management and Accounting. VOL 2 ISSUE 2 February 2016 Paper 5*
- Egi Qadriana Ramdan. (2016). Perbedaan profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Efek Saham Syariah 2009-2015. *Skripsi. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*
- Harianto dan Sudomo. (2001). Merger dan Akuisisi: Pengertian, Jenis, Alasan, Kelebihan dan Kekurangan Merger dan Akuisisi. *Jurnal Manajemen*
- I Gusti Ary Suryawathy. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. Vol. 3. No. 2. Singaraja, Juni 2014*
- Iftia Putri Utami. (2016). Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Perusahaan Go Publik pada Bursa Efek Indonesia).*Skripsi. Universitas Negeri Padang*
- Kun Ismawati & Kim Budiwinarto. (2015). Kinerja Keuangan Dan Risiko Sistematis Perusahaan Merger. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi Vol. 11 Edisi Khusus Desember 2015: 401 – 409*
- Kurniawan Try Andy. (2009).*Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003-2007)*. Skripsi
- Mahesh R. & Daddikar Prasad. 2012. Post Merger And Acquisition Financial Performance Analysis: A Case Study Of Select Indian Airline Companies. *I.J.E.M.S., Vol.3(3) 2012: 362-369*
- Moin, Abdul. 2003. “Merger, Akuisisi, & Divestasi”. Ekonisia. Yogyakarta
- Putri Novaliza & Atik Djajanti. (2013). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1 No. 1 September 2013*
- Rakhmi Ayu Zulvina & Musdholifah. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dengan Menggunakan Metode

Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Pada Pt Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Akuntansi Akrua* 1 (2) (2010): 137-157

Ratini Sinaga. (2016). *Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Non Keuangan 2012-2014*.

Sudarsanam, P.S. (1999). *The Essence of Merger dan Akuisisi*. Edisi 1

## LAMPIRAN

### DATA PENELITIAN

| <b>No</b> | <b>Kode</b> | <b>Nama Perusahaan</b>                           |
|-----------|-------------|--|
| 1         | APLN        | Agung Podomoro Lan Tbk                           |
| 2         | TBIG        | PT Tower bersama infrastructure Tbk              |
| 3         | BBRI        | PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk           |
| 4         | UNVR        | Unilever Indonesia, Tbk                          |
| 5         | INDR        | Indorama Synthetic, Tbk                          |
| 6         | CTBN        | Citra Tubindo, Tbk                               |
| 7         | COWL        | Cowell Development, Tbk                          |
| 8         | ASRI        | Alam Sutera Realty, Tbk                          |
| 9         | BJBR        | Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten, Tbk |
| 10        | TURI        | Runas Ridean, Tbk                                |
| 11        | SUGI        | Sugih Energy, Tbk                                |
| 12        | KLBF        | Kalbe Farma, Tbk                                 |
| 13        | PALM        | Provident Agro, Tbk                              |
| 14        | KPIG        | MNC Land, Tbk                                    |
| 15        | TLKM        | PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk      |
| 16        | MPM<br>X    | PT. Mitra Pinasthika Mustika, Tbk                |
| 17        | TELE        | Tiphone Mobile Indonesia, Tbk                    |
| 18        | TKIM        | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk                   |
| 19        | AUTO        | Astra Optoparts, Tbk                             |
| 20        | INDS        | Indospring, Tbk                                  |
| 21        | ANJT        | PT. Austindo Nusantara Jaya, Tbk                 |
| 22        | SIMP        | Salim Ivomas Pratama, Tbk                        |
| 23        | BYAN        | Bayan Resources, Tbk                             |
| 24        | HRU<br>M    | Harum Energy, Tbk                                |
| 25        | BIPI        | Benakat Integra, Tbk                             |
| 26        | AALI        | Astra Argo Lestari, Tbk                          |
| 27        | SIDO        | Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul, Tbk         |
| 28        | ASII        | Astra International, Tbk                         |
| 29        | SRTG        | Saratoga Investama Sedaya, Tbk                   |
| 30        | MYR<br>X    | Hanson International, Tbk                        |
| 31        | SILO        | Siloam International Hospitals, Tbk              |
| 32        | BCAP        | MNC Kapital Indonesia, Tbk                       |
| 33        | BMRI        | Bank Mandiri (Persedo), Tbk                      |

|    |      |   |
|----|------|---|
| 34 | BBCA | Bank Central Asia, Tbk                    |
| 35 | BTPN | PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional, Tbk |
| 36 | EXCL | XL Axiata, Tbk                            |
| 37 | MDLN | Modernland Realty Ltd, Tbk                |
| 38 | SDRA | PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906     |
| 39 | KBLV | First Media, Tbk                          |
| 40 | SMCB | Holcim Indonesia, Tbk                     |
| 41 | GOLL | PT. Golden Plantation, Tbk                |

| No | Kode | Sebelum      |              |              |              |              |
|----|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|    |      | ROE          | ROA          | CR           | TAT          | DAR          |
| 1  | APLN | 0,18694<br>8 | 0,05151      | 1,38032      | 0,41285<br>5 | 0,72447      |
| 2  | TBIG | 0,31311<br>2 | 0,21994<br>2 | 3,36065<br>1 | 0,43509      | 0,29756<br>1 |
| 3  | BBRI | 0,18922<br>7 | 0,02828<br>8 | 1,17576<br>8 | 0,10842<br>2 | 0,85050<br>8 |
| 4  | UNVR | -5,17229     | 0,90361<br>6 | 0,85127<br>9 | 5,25335      | 1,17470<br>3 |
| 5  | INDR | 1,29763      | 0,10507<br>7 | 1,08811<br>1 | 2,50516      | 0,91902<br>4 |
| 6  | CTBN | 0,36234<br>6 | 0,09996<br>2 | 1,38097<br>8 | 1,16299<br>8 | 0,72412<br>5 |
| 7  | COWL | 0,66043<br>9 | 0,14310<br>3 | 1,27661<br>6 | 0,77830<br>4 | 0,78332<br>1 |
| 8  | ASRI | 1,32759<br>7 | 0,16458<br>9 | 1,14152      | 0,37712<br>2 | 0,87602<br>5 |
| 9  | BJBR | 0,15451<br>7 | 0,01940<br>7 | 1,14363<br>9 | 0,12533<br>3 | 0,87440<br>2 |
| 10 | TURI | 0,65599<br>5 | 0,23877<br>7 | 1,57230<br>9 | 6,14747<br>2 | 0,63600<br>7 |
| 11 | SUGI | -280,479     | -0,25579     | 1,13597<br>9 | 1,16196<br>2 | 0,88029<br>8 |
| 12 | KLBF | 0,35208<br>5 | 0,25569<br>6 | 3,65274<br>4 | 1,83204<br>1 | 0,27376<br>7 |
| 13 | PALM | -0,3221      | 0,05389      | 0,85667<br>1 | 0,86558<br>2 | 1,16730<br>9 |
| 14 | KPIG | 1,35265<br>4 | 0,47491<br>5 | 1,54106<br>6 | 13,3028<br>3 | 0,64890<br>1 |
| 15 | TLKM | 4,74961<br>2 | 0,65641<br>9 | 1,16036<br>8 | 2,75776<br>6 | 0,86179<br>5 |
| 16 | MPMX | 1,07235<br>3 | 0,09524<br>9 | 1,09748<br>1 | 2,52851<br>1 | 0,91117<br>8 |
| 17 | TELE | 0,20651<br>5 | 0,16934<br>2 | 5,55550<br>9 | 6,81489<br>2 | 0,18000<br>1 |
| 18 | TKIM | 0,04717<br>1 | 0,02757<br>7 | 2,40741<br>3 | 1,04680<br>2 | 0,41538<br>4 |
| 19 | AUTO | 2,50275<br>7 | 0,35435      | 1,16493<br>6 | 2,58217      | 0,85841<br>6 |
| 20 | INDS | 0,26501<br>4 | 0,15276<br>1 | 2,36086<br>2 | 1,68291<br>6 | 0,42357<br>4 |
| 21 | ANJT | 1,84626<br>5 | 0,9025       | 1,95627<br>6 | 1,46251<br>8 | 0,51117<br>5 |
| 22 | SIMP | 0,68467      | 2,23037      | 0,14831      | 20,3675      | 6,74248      |

|    |      |              |              |              |              |              |
|----|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|    |      | 5            | 4            | 3            | 6            |              |
| 23 | BYAN | 0,87990<br>1 | 0,11947<br>1 | 1,15710<br>9 | 3,09375<br>9 | 0,86422<br>3 |
| 24 | HRUM | 0,70775<br>5 | 0,48176<br>2 | 3,13175<br>6 | 3,10894<br>2 | 0,31931      |
| 25 | BIPI | 0,01259      | 0,00657<br>8 | 2,09426      | 0,27089      | 0,47749<br>6 |
| 26 | AALI | -0,92045     | 1,12496      | 0,45000<br>7 | 7,49248<br>9 | 2,22219      |
| 27 | SIDO | 0,20174<br>5 | 0,17370<br>9 | 7,19609<br>4 | 1,01517<br>1 | 0,13896<br>4 |
| 28 | ASII | 1,29535<br>8 | 0,25236<br>6 | 1,24196<br>3 | 2,19440<br>4 | 0,80517<br>7 |
| 29 | SRTG | -0,6159      | 0,22976<br>1 | 0,72830<br>6 | 2,40810<br>7 | 1,37304<br>9 |
| 30 | MYRX | -0,00098     | 0,00225<br>3 | 0,30277<br>5 | 1,56575<br>4 | 3,30278<br>6 |
| 31 | SILO | 0,08207<br>5 | 0,05531<br>1 | 3,06658<br>2 | 2,75885<br>1 | 0,32609<br>6 |
| 32 | BCAP | 0,00227<br>7 | 0,00189<br>1 | 5,90041<br>7 | 0,24821<br>5 | 0,16948      |
| 33 | BMRI | 0,09772      | 0,03168<br>3 | 1,47977<br>6 | 0,15452<br>1 | 0,67577<br>8 |
| 34 | BBCA | 0,22173<br>2 | 0,16460<br>4 | 3,88132<br>7 | 0,34016<br>5 | 0,25764<br>4 |
| 35 | BTPN | 0,19563<br>5 | 0,03105<br>9 | 1,18871<br>8 | 0,15948<br>3 | 0,84124<br>2 |
| 36 | EXCL | -0,4949      | 0,17672<br>8 | 0,73686<br>5 | 3,63871<br>4 | 1,3571       |
| 37 | MDLN | -6,05273     | 1,20365<br>5 | 0,83412<br>5 | 0,90528<br>4 | 1,19886<br>1 |
| 38 | SDRA | 0,07326<br>8 | 0,00993<br>6 | 1,15688      | 0,01549<br>4 | 0,86439<br>4 |
| 39 | KBLV | 421,476<br>3 | 5,34829<br>8 | 1,01285<br>3 | 1,37023<br>4 | 0,98731<br>1 |
| 40 | SMCB | -0,00459     | 0,00304      | 0,60169<br>2 | 4,59575<br>1 | 1,66198      |
| 41 | GOLL | 1,33983<br>6 | 1,15845<br>9 | 7,38699<br>1 | 0,23834<br>8 | 0,13537<br>3 |

| No | Kode | Sesudah      |              |              |              |              |
|----|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|    |      | ROE          | ROA          | CR           | TAT          | DAR          |
| 1  | APLN | 0,00034<br>6 | 0,00012<br>5 | 1,56485<br>4 | 0,69709<br>9 | 0,63903<br>7 |

|    |      |              |              |              |              |              |
|----|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 2  | TBIG | 0,85563<br>7 | 0,40300<br>9 | 1,05463<br>5 | 0,29174      | 0,94819<br>5 |
| 3  | BBRI | 0,09531<br>2 | 0,03453<br>5 | 1,56822<br>1 | 0,10722<br>3 | 0,63766<br>5 |
| 4  | UNVR | -1,93576     | 0,96094<br>4 | 0,66826<br>3 | 5,42165<br>5 | 1,49641<br>6 |
| 5  | INDR | 0,03114<br>5 | 0,00338<br>7 | 1,12200<br>6 | 2,61962<br>2 | 0,89126<br>1 |
| 6  | CTBN | 0,39470<br>9 | 0,17410<br>5 | 1,78921<br>7 | 1,01909      | 0,55890<br>4 |
| 7  | COWL | -0,45378     | 0,22851<br>1 | 0,66508<br>2 | 1,55198<br>2 | 1,50357<br>5 |
| 8  | ASRI | -0,96847     | 0,31769<br>2 | 0,75299<br>3 | 1,31574<br>3 | 1,32803<br>4 |
| 9  | BJBR | 0,12195<br>5 | 0,02101<br>3 | 1,20817<br>3 | 0,02674<br>7 | 0,82769<br>6 |
| 10 | TURI | 0,55119<br>8 | 0,18406<br>8 | 1,50137      | 6,59038<br>7 | 0,66605<br>9 |
| 11 | SUGI | -0,71846     | 1,05815<br>4 | 0,4044       | 0,03820<br>7 | 2,47280<br>2 |
| 12 | KLBF | 0,40571<br>6 | 0,26282<br>1 | 2,83925<br>9 | 2,13438      | 0,35220<br>5 |
| 13 | PALM | -10,1007     | -0,72343     | 1,07714<br>7 | 1,23234<br>7 | 0,92837<br>8 |
| 14 | KPIG | 0,40632<br>6 | 0,27912<br>6 | 3,19438<br>5 | 0,67440<br>5 | 0,31304<br>9 |
| 15 | TLKM | 10,7661<br>9 | 0,62034<br>2 | 1,06164<br>1 | 2,61550<br>1 | 0,94193<br>8 |
| 16 | MPMX | 0,25718<br>1 | 0,08269      | 1,47388<br>8 | 2,59254<br>1 | 0,67847<br>8 |
| 17 | TELE | 0,15741      | 0,07001<br>5 | 1,80114<br>2 | 3,28531<br>8 | 0,55520<br>3 |
| 18 | TKIM | 0,04060<br>1 | 0,01923<br>3 | 1,90011<br>8 | 1,11912<br>1 | 0,52628<br>3 |
| 19 | AUTO | 0,74522<br>2 | 0,18568<br>9 | 1,33186<br>5 | 2,38521<br>5 | 0,75082<br>7 |
| 20 | INDS | 0,24073<br>9 | 0,13096<br>9 | 2,19312<br>2 | 1,91297<br>6 | 0,45597<br>1 |
| 21 | ANJT | 0,45906<br>9 | 0,32698<br>5 | 3,47558<br>4 | 2,01616<br>1 | 0,28772<br>1 |
| 22 | SIMP | -1,24881     | 0,18457<br>1 | 0,87123<br>4 | 2,48943<br>5 | 1,14779<br>7 |
| 23 | BYAN | 0,96808      | -0,58476     | 0,95606<br>8 | 2,56236<br>8 | 1,60498<br>2 |
| 24 | HRUM | 0,12876      | 0,09276      | 4,52222      | 1,70019      | 0,27959      |

|    |      |              |              |              |              |              |
|----|------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|    |      | 1            |              | 5            | 2            | 6            |
| 25 | BIPI | -0,2271      | 0,10509<br>7 | 2,93024<br>4 | 10,5352<br>6 | 1,46277<br>1 |
| 26 | AALI | -0,98259     | 0,24721<br>2 | 1,45879<br>8 | 4,64059<br>9 | 1,25159<br>2 |
| 27 | SIDO | 0,28717<br>4 | 0,25621<br>7 | 9,27653<br>5 | 1,28725<br>4 | 0,10779<br>9 |
| 28 | ASII | 0,53988<br>7 | 0,14846<br>8 | 1,37930<br>5 | 1,75156<br>2 | 0,72500<br>3 |
| 29 | SRTG | 2,71536<br>4 | 0,92477<br>2 | 1,51646<br>1 | 2,72809      | 0,65943      |
| 30 | MYRX | 0,06535<br>5 | 0,01827<br>1 | 1,38804<br>2 | 0,10318<br>9 | 0,72043<br>9 |
| 31 | SILO | 0,18910<br>6 | 0,06454      | 1,51811<br>8 | 4,33443<br>1 | 0,65871      |
| 32 | BCAP | -0,00615     | -0,00215     | 1,53788<br>6 | 0,07207<br>9 | 0,65024<br>3 |
| 33 | BMRI | 0,10670<br>7 | 0,03394<br>4 | 1,46651      | 0,21990<br>1 | 0,68189<br>1 |
| 34 | BBCA | 0,22617<br>2 | 0,16335<br>2 | 0,0036       | 0,37110<br>1 | 277,755<br>2 |
| 35 | BTPN | 0,10689      | 0,02204<br>3 | 1,25979<br>5 | 8,96761<br>4 | 0,79378      |
| 36 | EXCL | 0,00452<br>7 | -0,0025      | 0,64461<br>8 | 2,25345<br>9 | 1,55130<br>6 |
| 37 | MDLN | -170,713     | 0,27766<br>6 | 0,99837<br>7 | 0,90593<br>3 | 1,00162<br>5 |
| 38 | SDRA | -0,40612     | -0,0838      | 1,25998<br>7 | 0,03863<br>2 | 0,79365<br>9 |
| 39 | KBLV | -0,09868     | 0,31896<br>6 | 0,23627<br>8 | 1,34688<br>8 | 4,2323       |
| 40 | SMCB | 0,09911      | -0,11663     | 0,45938<br>6 | 3,87645<br>2 | 2,17681<br>8 |
| 41 | GOLL | -0,08003     | 0,10795<br>4 | 0,42574      | 2,39248      | 2,34885<br>2 |

# UJI NORMALITAS

## NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| N                     |                        | BOE <sup>-</sup> 41 | BOE <sup>-</sup> 41 | BOA <sup>-</sup> 41 | BOA <sup>-</sup> 41 | 41          |
|-----------------------|------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------|
| Normal Parameters and | Mean                   | 3.018851            | 3.018851            | 3.018851            | 3.018851            | CB 2.014200 |
|                       | Std. Deviation         | 1.0195103           | 1.0195103           | 1.0195103           | 1.0195103           | 1.11913151  |
| Most Extreme          | Absolute               | .014                | .014                | .014                | .014                | .123        |
|                       | Differences            | .014                | .014                | .014                | .014                | .123        |
| Positive              |                        | .014                | .014                | .014                | .014                | .123        |
|                       | Negative               | .014                | .014                | .014                | .014                | .123        |
| Kolmogorov-Smirnov Z  |                        | 1.011               | 1.011               | 1.011               | 1.011               | 1.011       |
|                       | Asymp. Sig. (2-tailed) | .000                | .000                | .000                | .000                | .000        |

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.

## NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| N                     |                        | 41        | 41        | 41        | DAB <sup>-</sup> 41 | DAB <sup>-</sup> 41 |
|-----------------------|------------------------|-----------|-----------|-----------|---------------------|---------------------|
| Normal Parameters and | Mean                   | 1.018851  | 1.018851  | 1.018851  | 1.018851            | CB 1.014200         |
|                       | Std. Deviation         | 1.0195103 | 1.0195103 | 1.0195103 | 1.0195103           | 1.11913151          |
| Most Extreme          | Absolute               | .014      | .014      | .014      | .014                | .123                |
|                       | Differences            | .014      | .014      | .014      | .014                | .123                |
| Positive              |                        | .014      | .014      | .014      | .014                | .123                |
|                       | Negative               | .014      | .014      | .014      | .014                | .123                |
| Kolmogorov-Smirnov Z  |                        | 1.011     | 1.011     | 1.011     | 1.011               | 1.011               |
|                       | Asymp. Sig. (2-tailed) | .000      | .000      | .000      | .000                | .000                |

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.

## NPar Tests

## Wilcoxon Signed Ranks Test

### Ranks

| Group         | Rank Type      | Sum             | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---------------|----------------|-----------------|-----------|--------------|
| ROE_Zesudsn - | Negative Ranks | 50 <sup>a</sup> | 55.53     | 278.00       |
| ROE_Zepelun   | Positive Ranks | 41 <sup>b</sup> | 48.81     | 200.00       |
|               | Ties           | 0 <sup>c</sup>  |           |              |
|               | Total          | 41              |           |              |
| ROA_Zesudsn - | Negative Ranks | 50 <sup>d</sup> | 53.32     | 266.00       |
| ROA_Zepelun   | Positive Ranks | 41 <sup>e</sup> | 48.81     | 200.00       |
|               | Ties           | 0 <sup>f</sup>  |           |              |
|               | Total          | 41              |           |              |
| CB_Zesudsn -  | Negative Ranks | 50 <sup>g</sup> | 55.12     | 275.00       |
| CB_Zepelun    | Positive Ranks | 41 <sup>h</sup> | 48.80     | 200.00       |
|               | Ties           | 0 <sup>i</sup>  |           |              |
|               | Total          | 41              |           |              |
| TAT_Zesudsn - | Negative Ranks | 41 <sup>j</sup> | 53.00     | 217.00       |
| TAT_Zepelun   | Positive Ranks | 55 <sup>k</sup> | 48.51     | 266.00       |
|               | Ties           | 0 <sup>l</sup>  |           |              |
|               | Total          | 41              |           |              |
| DAB_Zesudsn - | Negative Ranks | 50 <sup>m</sup> | 47.82     | 239.00       |
| DAB_Zepelun   | Positive Ranks | 41 <sup>n</sup> | 53.80     | 220.00       |
|               | Ties           | 0 <sup>o</sup>  |           |              |
|               | Total          | 41              |           |              |

- a. ROE\_Zesudsn < ROE\_Zepelun  
 c. ROE\_Zesudsn > ROE\_Zepelun  
 d. ROE\_Zesudsn = ROE\_Zepelun  
 e. ROA\_Zesudsn < ROA\_Zepelun  
 f. ROA\_Zesudsn > ROA\_Zepelun  
 g. ROA\_Zesudsn = ROA\_Zepelun  
 h. CB\_Zesudsn < CB\_Zepelun  
 i. CB\_Zesudsn > CB\_Zepelun  
 j. CB\_Zesudsn = CB\_Zepelun  
 k. TAT\_Zesudsn < TAT\_Zepelun  
 l. TAT\_Zesudsn > TAT\_Zepelun  
 m. TAT\_Zesudsn = TAT\_Zepelun  
 n. DAB\_Zesudsn < DAB\_Zepelun  
 o. DAB\_Zesudsn > DAB\_Zepelun  
 DAB\_Zesudsn = DAB\_Zepelun

Test Statistics

|                        | ROE <sup>-</sup><br>-<br>seubdn | ROA <sup>-</sup><br>-<br>seubdn | CF <sup>-</sup><br>-<br>seubdn | TAT <sup>-</sup><br>-<br>seubdn | DAR <sup>-</sup><br>-<br>seubdn |
|------------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Σ                      | 102                             | 105                             | 178                            | 833                             | 324                             |
| Avgmp Sig (Σ) (balled) | 020                             | 022                             | 089                            | 033                             | 024                             |

p. Based on positive ranks

c. Based on negative ranks

Milcoxon Signed Ranks Test