

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2014**

**SKRIPSI**



**Ditulis oleh:**

**Nama : Rizki Husnul Khotimah**

**Nomor Mahasiswa : 14311286**

**Jurusan : Manajemen**

**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITASI ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2018**

Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014

**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 : Rizki Husnul Khotimah

Nomor Mahasiswa : 14311286

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2018**

## 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 di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, Agustus 2018

  
  
Rizki Husnul K

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2014**



Nama : Rizki Husnul Khotimah

Nomor Mahasiswa : 14311286

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, Agustus 2018  
Telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing,

Sutrisno, Dr., Drs., M.M

NIP: 863110102

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2014**

Disusun Oleh : **RIZKI HUSNUL KHOTIMAH**

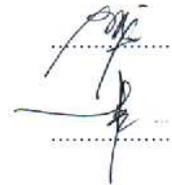
Nomor Mahasiswa : **14311286**

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

Pada hari Rabu, tanggal: 19 September 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia

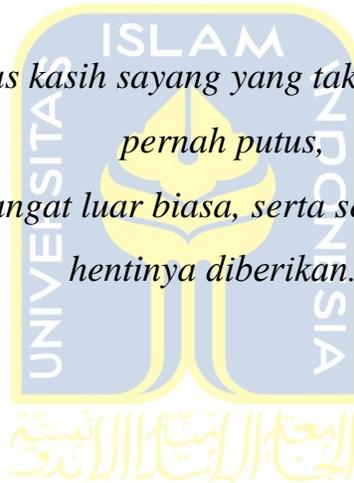


**Yaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.**

**HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Skripsi ini kupersembahkan untuk  
Bapak H M Suwandi  
Ibu Hj Etik Kusviana  
Tersayang*

*“Terima Kasih atas kasih sayang yang tak terhingga, doa yang tak  
pernah putus,  
perhatian yang sangat luar biasa, serta semangat yang tak henti-  
hentinya diberikan.”*



## MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (5) إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (6)

"*Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.*" Qs. Ash-Sharh: 5-6

وَاللَّهُ مَعَ الصَّابِرِينَ

"*Dan Allah bersama orang-orang yang sabar.*" Qs. Al-Anfal: 66

يُحِبُّ اللَّهُ الْعَامِلِينَ إِذَا عَمِلُوا خَيْرًا. رواه الطبراني

"*Allah mencintai pekerjaan yang apabila bekerja ia menyelesaikannya dengan baik.*"

( HR. Thabrani )

الجنة الراتب الاندو

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh dari merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Variabel independen dalam penelitian ini adalah merger dan akuisisi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan kinerja pasar. Kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset*, *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, sedangkan kinerja pasar yang diukur dengan *Market to Book Value*. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari BEI dan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 30 perusahaan *go public* yang menerbitkan laporan keuangan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah kegiatan merger dan akuisisi. Analisis data menggunakan uji *paired sample t-test* untuk menguji rata-rata dua sampel. Hasil hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel-variabel penelitian ini, hanya ada dua variabel yang menunjukkan hasil signifikan yaitu *current ratio* dan *market to book value*.

**Kata kunci:** merger dan akuisisi, kinerja keuangan, kinerja pasar

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of mergers and acquisitions on the performance of companies going public on the Indonesia Stock Exchange in the 2012-2014 period. The independent variables in this study are mergers and acquisitions. The dependent variable in this study is financial performance and market performance. Financial performance as measured by return on assets, return on equity, current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover, while market performance as measured by Market to Book Value. The data used in this study uses secondary data obtained from the IDX and the sampling technique uses purposive sampling technique with a sample of 30 publicly listed companies that publish financial statements two years before and two years after mergers and acquisitions. Data analysis uses paired sample t-test to test the average of two samples. The results of this research hypothesis indicate that there are no significant differences in the variables of this study, there are only two variables that show significant results namely the current ratio and market to book value .*

**Keywords:** *merger and acquisitions, financial performance, market performance*

## KATA PENGANTAR



*Assalamua'laikum Wr. Wb.*

*Alhamdulillahirabbil'alamiin.* Segala puji dan syukur khadirat Allah SWT, dengan segala kerahmatan, hidayah dan petunjuk-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir (skripsi) dengan judul “”. Shalawat dan salam juga diberikan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan sahabat-Nya dengan menjadi inspirasi akhlak dan pribadi mulia bagi umat-Nya.

Adapun yang menjadi tujuan umum penulis menuliskan skripsi adalah untuk mengetahui faktor yang berpengaruh pada pemberi dana (*funder*) terhadap kerelaan berdonasi dengan dimediasikan oleh kepercayaan dan risiko terpersepsi, serta dimoderasikan oleh tingkat religiusitas dan profil risiko melalui layanan *crowdfunding* di Indonesia. Dalam penyusunan skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa adanya dukungan yang sangat banyak dari berbagai pihak yang telah memberikan segala doa, bantuan, dorongan dan bimbingan. Selanjutnya, penulis ingin berterimakasih kepada:

1. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku Kaprodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

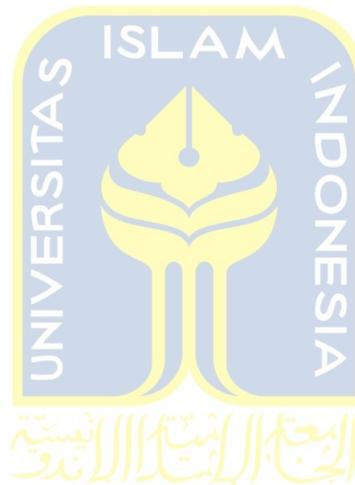
4. Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku dosen pembimbing yang memberikan bimbingannya secara totalitas dengan tidak mengindahkan waktu dan kepentingannya demi anak-anak bimbingannya. Sungguh, terimakasih banyak pak.
  5. Keluargaku yang tidak pernah henti memberikan segala dukungan dan kasih sayang pada penulis demi menyelesaikan kewajiban skripsi bapak, ibu, Mas Agus, Mas Sholeh, Mas Tri, Mba Eni, Mba Hanum, Mba Putri, Rayhan, Mizan, Rafka, yang tanpa mereka penulis tidak akan sampai pada saat ini.
  6. Teman dekat di Jogja yang selalu ada, mensupport, memberi dukungan dan doa kepada penulis, Zulfikri Zuhdi sehingga penulis dapat menyelesaikan kewajiban skripsi dengan baik.
  7. Keluarga Jogja yang tidak pernah henti mendoakan serta mendorong penulis menjadi individu yang lebih baik, dewasa, dan mandiri Mufi, Imeh, Tyas, Kirana, Nisa, Aul, Fitho, Arif karena tanpa mereka, penulis tidak akan pernah merasa Yogyakarta adalah kota yang benar akan kata istimewanya.
  8. Teman SMA dan menjadi teman seperkuliahannya yang selalu ada, mensupport, membantu dan mendoakan penulis, Ajeng dan Lusiyana.
  9. Teman SMA yang tidak pernah lupa mendoakan dan mensupport Kurnia, Dewi, Rana, Viki, Aanatia sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
- Dan seluruh pihak yang telah memberikan dukungan berupa moril serta materil demi penulis menyelesaikan skripsi ini, penulis ucapkan sekali lagi terimakasih.

Penulis mengerti jika masih banyak kekurangan dalam skripsi ini sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb*

Yogyakarta,

Penulis



Rizki Husnul Khotimah

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan	
Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Halaman Motto.....	vii
Abstrak.....	viii
<i>Abstract</i> .....	ix
Kata Pengantar.....	x
Daftar Isi.....	xii
Daftar Tabel.....	xv
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	4
BAB II.....	6
2.1 Merger dan Akuisisi.....	6
2.1.1 Motif Melakukan Merger.....	8

2.1.2	Proses Merger dan Akuisisi.....	9
2.1.3	Klasifikasi Merger dan Akuisisi.....	11
2.1.4	Klasifikasi Pola Merger.....	13
2.1.5	Klasifikasi Metode Pembiayaan .....	13
2.1.6	Klasifikasi Objek Pajak.....	13
2.1.7	Klasifikasi Objek Diakuisisi .....	15
2.1.8	Manfaat dan Resiko Merger dan Akuisisi.....	16
2.2	Kinerja Perusahaan.....	17
2.2.1	Kinerja Keuangan.....	18
2.2.1.1	Metode Analisis Kinerja Dengan Rasio Keuangan.....	18
2.2.2	Kinerja Pasar.....	21
2.3	Pengembangan Hipotesis.....	22
2.3.1	Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Rasio Likuiditas.....	22
2.3.2	Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Rasio Aktivitas.....	23
2.3.3	Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Rasio Solvabilitas.....	23
2.3.4	Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Rasio Profitabilitas.....	24
2.3.5	Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap MBV.....	25
BAB III	.....	26
3.1	Populasi dan Sampel.....	26
3.2	Data dan Sumber Data.....	27
3.3	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	28
3.4	Alat Analisis.....	30

BAB IV.....	32
4.1 Statistik Deskriptif Variabel.....	33
4.2 Analisis Data.....	35
4.2.1 Uji Normalitas.....	35
4.2.2 Hasil Uji Beda.....	36
4.3 Pembahasan.....	38
4.3.1 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap <i>Current Ratio</i> .....	39
4.3.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap <i>Total Assets Turn Over</i> .....	40
4.3.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap <i>Return On Equity</i> .....	40
4.3.4 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap <i>Return On Asset</i> .....	40
4.3.5 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap <i>Debt TO Equity Ratio</i> .....	41
4.3.6 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap <i>Market Book Valu</i> .....	41
BAB V.....	43
5.1 Kesimpulan Penelitian.....	43
5.2 Saran.....	44
DAFTAR	
PUSTAKA.....	46
LAMPIRAN.....	50

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Semakin meningkatnya perkembangan ekonomi di dunia menyebabkan perusahaan-perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan daya saing untuk mampu bertahan bahkan lebih berkembang dalam persaingan yang ketat tersebut. Merger dan akuisisi (M & A) di dunia usaha mencapai peningkatan kepentingan dan perhatian terutama dengan munculnya globalisasi yang intens. Ini terbukti dari besarnya dan pertumbuhan nilai kesepakatan dan resultan 'mega-merger' yang ditransaksikan baru-baru ini (Adebayo dan olekan,2012). Dalam rangka keadaan dan berkembang ini perusahaan dapat melakukan ekspansi bisnis dengan memilih satu diantara dua jalur alternatif (Moin,2004). Jalur yang pertama yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (organic/internal growth), dan jalur yang kedua yaitu pertumbuhan dari luar perusahaan (external growth). Dalam hubungannya dengan pertumbuhan dari luar perusahaan (external growth) adalah dengan melakukan penggabungan usaha, yang merupakan salah satu alternatif yang sedang menjadi topik populer dalam beberapa tahun ini untuk mengembangkan dan mempertahankan kehidupan perusahaan. Penggabungan usaha pada umumnya dilakukan dalam bentuk merger,akuisisi, dan konsolidasi. Dengan dilakukannya merger dan akuisisi, diharapkan perusahaan dapat melanjutkan usahanya dengan bantuan serta kerjasama

dengan perusahaan lain dan selanjutnya untuk saling bersinergi mencapai tujuan tertentu.

Merger dan akuisisi (M & A) dan rekayasa ulang keuangan merupakan bagian integral dan besar dari dunia keuangan perusahaan. Perusahaan mencapai pertumbuhan dan ekspansi melalui Merger & Acquisitions (M & As). Merger membawa perusahaan terpisah untuk membentuk perusahaan besar, Salah satu cara untuk melihat Penggabungan adalah bahwa penggabungan Perusahaan mengatakan  $A + B = A$ , persamaan sederhana ini adalah alkemi khusus M & As, dalam transaksi ini Perusahaan B merger menjadi perusahaan A Motif utama di balik membeli sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Perusahaan finansial yang kuat maju untuk mengakuisisi perusahaan lain untuk menciptakan perusahaan yang lebih kompetitif dan efisien biaya, untuk meraih pangsa pasar yang besar secara global (Bijoy Gupta, 2017) dan membawa kedua organisasi tersebut bersama dengan nilai budaya, kepribadian dan budaya yang berbeda (Muhammad Ahmed dan Zahid Ahmed, 2014)

Persaingan antar perusahaan dan berlangsungnya era globalisasi memberikan pengaruh terhadap perusahaan agar dapat mempertahankan eksistensinya. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat dikatakan adalah dengan ekspansi. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui capital budgeting. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha yang dapat berupa merger atau akuisisi.

Alasan mengapa perusahaan melakukan penggabungan usaha adalah sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri (Brigham dan Houston, 2004).

Penggabungan usaha dapat dilakukan melalui merger atau akuisisi. Merger menurut (Foster, 1986) dalam Usadha dan Yasa (2009) adalah penggabungan usaha dari dua perusahaan atau lebih, tetapi salah satu nama perusahaan masih tetap digunakan, sedangkan yang lain melebur menjadi satu kesatuan hukum.

Sedangkan akuisisi menurut (Foster, 1986) dalam (Helga dan Salamun, 2006) adalah pembelian seluruh atau sebagian besar kepemilikan baik dalam bentuk saham ataupun aktiva oleh perusahaan lain. Akuisisi saham dilakukan dengan cara mengambillah atau membeli seluruh atau sebagian besar saham yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang diakuisisi dengan menggunakan kas, saham atau sekuritas lain.

Menurut (Payamta dan Setiawan, 2004) dengan akuisisi mengakibatkan beralihnya pengendalian kepada perusahaan lainnya.

Berdasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya menurut Pivi Princifal Yosefa Tarigan Wahyu Ario Pratomo, Tidak ada perbedaan yang terjadi pada abnormal return dan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Menurut, Elok Sri Utami Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa

Current Ratio (CR) yang merupakan kemampuan penyelesaian hutang jangka pendek dari perusahaan yang melakukan akuisisi sebelum dan sesudah tidak berbeda,

(Helga dan Salamun, 2006) juga melakukan penelitian pada 30 sampel perusahaan go public yang melakukan merger dan akuisisi selama tahun 2000-2002 untuk mengetahui apakah peristiwa merger dan akuisisi berpengaruh terhadap pengambilan keputusan ekonomi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang sudah go public tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengumuman merger dan akuisisi.

(Annisa Meta, 2009) juga melakukan penelitian yang berkaitan dengan merger dan akuisisi yaitu apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Dilihat dari Dilihat dari penelitian – penelitian sebelumnya dapat diketahui terdapat perbedaan hasil kinerja keuangan dan kinerja pasar pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, oleh karena itu penulis ingin menguji kembali bagaimana sebenarnya pengaruh merger dan akuisisi yang benar terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kinerja pasar pada perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di BEI.

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap kinerja keuangan (CR,ROA, ROE, DER, TATO) Perusahaan yang terdaftar dalam BEI Tahun 2011-2014?
2. Bagaimana pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja pasar MBV perusahaan yang terdaftar dalam BEI Tahun 2011-2014?

## 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk dapat mengetahui seberapa pengaruh kinerja keuangan (CR,ROA, ROE, DER, TATO) setelah dan sebelum merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI Tahun 2011-2014
2. Untuk mengetahui seberapa pengaruh kinerja pasar MBV pada perusahaan sesudah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2014

## 1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan:
  - Diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi

2. Bagi investor:

- Diharapkan dapat memberikan informasi atau masukan bagi investor mengenai pengaruh aksi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan.
- Sebagai bahan informasi bagi manajer dan investor dalam pengambilan keputusan, terkait merger, return saham dan kinerja keuangan

3. Bagi akademisi:

- Diharapkan dapat menjadi penelitian ini dapat mempelajari strategi merger dan akuisisi



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger berasal dari kata "*mergere*" (latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, bekombinasi. (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Istilah merger bisa dipakai secara luas untuk menggambarkan penggabungan suatu obyek. Merger bisa diibaratkan seperti menyatunya dua sungai yang betrayal dari mata air yang berbeda dan selanjutnya air sungai itu mengalir berama ke muara.

Berbagai defini merger:

Merger adalah penggabungan dua tau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar.

Peraturan pemerintah Republik Indonesia no. 27 Thun 1998 tentang penggabungan, peleburan, dan pengambil alihan perseroan terbatas menyebut merger sebagai penggabungan, akuisisi sebagai pengambilalihan dan konsolidasi sebagai peleburan. Definisi merger menurut peraturan pemerintah tersebut adalah sebagai berikut.

"Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar."

Definisi lainnya mengatakan bahwa merger adalah salah satu bentuk *absorbs*/penyerapan oleh salah satu perusahaan terhadap perusahaan lain. Jika dua

perusahaan A dan perusahaan B melakukan merger, maka hanya ada satu perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar dipertahankan hidup dan tetap mempertahankan nama dan status hukumnya, sedangkan perusahaan yang lebih kecil atau perusahaan yang di merger akan menghentikan aktivitas atau dibubarkan sebagai badan hukum.

Akuisisi berasal dari kata *acquisito* (latin) dan *acquisition* (inggris). Makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminologi bisnis diartikan sebagai berikut:

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini back perusahaan pengambilalihan atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 Tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan perseroan terbatas mendefinisikan akuisisi sebagai berikut:

"Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar sanan perderian yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut".

PSAK ( Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No. 22 mendefinisikan akuisisi dari perspektif akuntansi berikut ini:

"Akuisisi adalah penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (acquirer) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (acquiree), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarka saham."

Akuisisi adalah bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (acquirer) sehingga akan mengakibatkan berpindahny kendali atas perusahaan yang diambil alih (acquiree) tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang diakuisisi. Akuisisi berbeda dengan merger Karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen terapisah telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi. (Moin, 2007)

### 2.1.1 Motif Melakukan Merger

Pada prinsipnya terdapat 2 motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger, yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi

didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2007), beberapa motif merger adalah sebagai berikut:

1. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan, dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham.

2. Motif Strategis

Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar dapat memberikan keunggulan yang kompetitif di dalam sebuah industri.

3. Motif Politis

Motif politis sering dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan swasta maupun BUMN untuk melakukan merger dengan cara yang politis.

4. Motif Sinergi

Synergy adalah konsep bahwa ketika perusahaan menggabungkan nilai akuisisi lebih besar daripada jumlah perusahaan sebelumnya dan inilah argumen yang sering diajukan untuk membenarkan merger (Grace Melissa dan Margaret Akinyi, 2017)

Di dalam merger sendiri, sinergi dapat diartikan hasil ekstra yang telah di dapatkan dari dua atau lebih perusahaan yang melakukan kombinasi bisnis

5. Motif Diversifikasi

Maksud dari diversifikasi yaitu pemberagaman bisnis yang dilakukan melalui aktivitas merger. Diversifikasi untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

#### 6. Motif Non-Ekonomi

Selain motif ekonomi, merger juga didasarkan dari motif non-ekonomi yaitu, didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan lain, seperti prestis dan ambisi.

### 2.1.2 Proses Merger dan Akuisisi

Proses *merger* dan akuisisi menurut Dian Purnomo Jati (Yeni, 2006) memiliki beberapa tahapan, yaitu:

#### 1. Tahap Perencanaan

Pada tahapan ini terdapat dua proses, yaitu identifikasi awal dan *screening*. Pada proses identifikasi awal berarti perusahaan mencari dan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin perusahaan-perusahaan mana saja yang potensial untuk diajak bergabung. Berbagai informasi dikumpulkan untuk melihat karakteristik perusahaan target. Hal ini tidak lepas dari motif perusahaan dalam melakukan kegiatan *merger* dan akuisisi sehingga perusahaan yang akan dipilih menyesuaikan dengan yang akan dicapainya.

Setelah perusahaan melakukan identifikasi awal kemudian perusahaan melakukan *screening*. *Screening* merupakan proses penyaringan sekaligus memilih diantara berbagai calon perusahaan target yang telah terkumpul informasinya.

## 2. Tahap Proses *Merger* dan Akuisisi

ini terdiri dari empat proses yaitu penawaran formal, *due diligence*, negosiasi/*deal* dan *closing*. Proses penawaran formal merupakan pendekatan formal yang dilakukan oleh perusahaan melalui pemberitahuan secara tertulis dan resmi tentang maksud penggabungan usaha terhadap manajemen puncak perusahaan target. Kedua belah pihak melakukan peninjauan dan pembicaraan tentang harga yang akan disepakati.

Setelah penawaran formal, kemudian dilakukan *due diligence* atau uji tuntas, yaitu suatu investigasi yang menyeluruh dan mendalam terhadap berbagai aspek perusahaan target. Uji tuntas dilakukan terhadap aspek hukum, keuangan, organisasi,

sumber daya manusia, pemasaran serta teknologi dan produksi. Negosiasi/*deal* dianggap telah terlaksana apabila tercapai kesepakatan tentang syarat-syarat yang harus dipenuhi dalam proses *merger* atau akuisisi antara perusahaan pengakuisisi dan pihak perusahaan target. Setelah ketiga proses diatas telah terlaksana, kemudian dilakukan penutupan transaksi *merger* atau akuisisi yang ditandai dengan berlakunya status hukum perusahaan yang *dimerger* kedalam perusahaan hasil penggabungan usaha

disertai dengan penyerahan saham.

### 3. Tahap Pasca Akuisisi

Tahapan pasca akuisisi merupakan tahapan baru setelah perusahaan melakukan penggabungan usaha sebagai suatu kesatuan entitas.

#### 2.1.3 Klasifikasi Merger dan Akuisisi

Klasifikasi merger sangat banyak bila ditinjau dari berbagai sudut. Dengan memahami klasifikasi ini kita dapat melihat dari sudut mana merger dilakukan. Menurut Moin (2001) berdasarkan aktivitas ekonomi maka merger dan akuisisi dapat diklasifikasikan dalam lima bentuk, yaitu:

##### 1. Merger Horizontal

Merger horizontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi merger perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar/industri yang sama. Salah satu tujuan utama merger dan akuisisi horizontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan serta fasilitas administrasi. Efek dari merger horizontal ini adalah semakin terkonsentrasinya struktur pasar pada industri tersebut. Apabila hanya terdapat sedikit pelaku usaha, maka struktur pasar bisa mengarah pada bentuk oligopoli, bahkan akan mengarah pada monopoli.

##### 2. Merger Vertikal

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan- perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. Merger dan akuisisi tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya. Merger dan akuisisi vertikal dilakukan oleh perusahaan- perusahaan yang bermaksud untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan/atau pengguna produk dalam rangka stabilisasi pasokan dan pengguna. Tidak semua perusahaan memiliki bidang usaha yang lengkap mulai dari penyediaan input sampai pemasaran. Untuk menjamin bahwa pasokan input berjalan dengan lancar maka perusahaan tersebut bisa mengakuisisi atau merger dengan pemasok. Merger dan akuisisi vertikal ini dibagi dalam dua bentuk yaitu integrasi ke belakang atau ke bawah (backward/downward integration) dan integrasi ke depan atau ke atas (forward/upward integration).

### 3. Merger Konglomerat

Merger konglomerasi adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait. Merger dan akuisisi konglomerasi terjadi apabila sebuah perusahaan berusaha mendiversifikasi bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang berbeda sama sekali dengan bisnis semula. Apabila merger dan akuisisi konglomerasi ini dilakukan secara terus menerus oleh perusahaan, maka terbentuklah sebuah konglomerasi. Sebuah konglomerasi memiliki bidang bisnis yang sangat beragam dalam industri yang berbeda.

### 4. Merger Ekstensi Pasar

Merger ekstensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar. Tujuan merger dan akuisisi ini terutama untuk memperkuat jaringan pemasaran bagi produk masing-masing perusahaan. Merger dan akuisisi ekstensi pasar sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan lintas negara dalam rangka ekspansi dan penetrasi pasar. Strategi ini dilakukan untuk mengakses pasar luar negeri dengan cepat tanpa harus membangun fasilitas produksi dari awal di negara yang akan dimasuki. Merger dan akuisisi ekstensi pasar dilakukan untuk mengatasi keterbatasan ekspor karena kurang memberikan fleksibilitas penyediaan produk terhadap konsumen luar negeri.

#### 5. Merger Ekstensi Produk

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan. Setelah merger perusahaan akan menawarkan lebih banyak jenis dan lini produk sehingga akan menjangkau konsumen yang lebih luas. Merger dan akuisisi ini dilakukan dengan memanfaatkan kekuatan departemen riset dan pengembangan masing-masing untuk mendapatkan sinergi melalui efektivitas riset sehingga lebih produktif dalam inovasi.

#### 2.1.4 Klasifikasi Berdasarkan Pola Merger

Pola adalah sistem bisnis yang diimplementasikan oleh sebuah perusahaan dan dalam hal ini pola *merger* adalah sistem bisnis yang akan diadopsi atau yang akan dijadikan acuan oleh perusahaan hasil *merger*. Klasifikasi berdasarkan pola *merger* terbagi dalam dua kategori yaitu:

a. *Mothership Merger*

*Mothership merger* adalah pengadopsian satu pola atau sistem untuk dijadikan pola atau sistem pada perusahaan hasil *merger*. Biasanya perusahaan yang dipertahankan hidup adalah perusahaan yang dominan dan sistem pola bisnis perusahaan yang dominan inilah yang diadopsi.

b. *Platform Merger*

Jika dalam *mothership merger* hanya satu sistem yang diadopsi, maka dalam *platform merger hardware* dan *software* yang menjadi kekuatan masing-masing perusahaan tetap dipertahankan dan dioptimalkan. Artinya adalah semua sistem atau pola bisnis, sepanjang itu baik, akan diadopsi oleh perusahaan hasil *merger*.

2.1.5 Klasifikasi Berdasarkan Metode Pembiayaan

Metode pembiayaan adalah cara pembayaran transaksi *merger* dan akuisisi antara pengakuisisi dengan yang diakuisisi. Klasifikasi dalam metode ini terdiri dari kas, hutang, saham atau kombinasi ketiganya.

2.1.6 Klasifikasi Berdasarkan Obyek Pajak

Klasifikasi *merger* dan akuisisi atas dikenakan atau tidaknya pajak didasarkan pada media transaksi yang dipakai. Jika pembayaran dilakukan dengan kas berarti transaksi tersebut merupakan objek pajak. Sebaliknya jika transaksi dilakukan dengan

100% saham maka transaksi tersebut tidak kena pajak. Terdapat tiga bentuk *merger* yang terkena pajak dan enam bentuk *merger* yang tidak kena pajak, yaitu:

a. Terkena pajak

- *Merger* kedepan (*forward merger*), *Merger* kedepan merupakan *merger* yang melibatkan uang kas sebagai media pembayaran sehingga *merger* tipe ini merupakan transaksi yang kena pajak.
- *Merger* kebalikan (*reverse merger*), *Merger* kebalikan adalah *merger* dimana pemilik saham hasil *merger* adalah pemilik saham yang di*merger*, sehingga pada *merger* ini terdapat perubahan kepemilikan perusahaan hasil *merger*.
- *Merger* melalui perusahaan anak (*subsidiary merger*), *Merger* melalui perusahaan anak atau *merger* segitiga (*triangular merger*) adalah *merger* yang dilakukan oleh perusahaan induk dengan melibatkan perusahaan anak.
- *Merger* segitiga berbalikan (*triangular reverse merger*), *Merger* segitiga kebalikan adalah *merger* yang (1) dilakukan antara perusahaan target dengan perusahaan induk melalui perusahaan anak, (2) setelah *merger*, perusahaan anak dibubarkan dan perusahaan target dipertahankan hidup serta menjadi anak perusahaan induk.

b. Bebas pajak

- Reorganisasi Tipe A/ *Merger* berdasarkan Statuta (*statutory merger*);
- Reorganisasi hibrid segitiga (*hybrid triangular merger*);
- Reorganisasi tipe B (*acquisition of stock for voting stock*);
- Reorganisasi tipe B segitiga (*triangular acquisition of stock for voting stock*);
- Reorganisasi tipe C (*acquisition property for voting stock*);
- Reorganisasi tipe C (*special-case acquisition property for voting stock*).

#### 2.1.7 Klasifikasi Berdasarkan Objek yang Diakuisisi

##### a. Akuisisi Saham

Istilah akuisisi digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan, dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Karena perusahaan didirikan atas saham- saham, maka akuisisi terjadi ketika pemilik saham menjual saham-saham mereka kepada pembeli/pengakuisisi.

Akuisisi saham merupakan salah satu bentuk akuisisi yang paling umum ditemui dalam hampir setiap kegiatan akuisisi. Akuisisi tersebut dapat dilakukan dengan cara membeli seluruh atau sebagian saham-saham yang telah dikeluarkan oleh perseroan maupun dengan atau tanpa

melakukan penyeteroran atas sebagian maupun seluruh saham yang belum dan akan dikeluarkan perseroan yang mengakibatkan penguasaan mayoritas atas saham perseroan oleh perusahaan yang melakukan akuisisi tersebut, yang akan membawa ke arah penguasaan manajemen dan jalannya perseroan.

b. Akuisisi Aset

Apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki

perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan lain tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial.

Akuisisi aset secara sederhana dapat dikatakan merupakan:

- 1) Jual beli (aset) antara pihak yang melakukan akuisisi aset (sebagai pihak pembeli) dengan pihak yang diakuisisi asetnya (sebagai pihak penjual), jika akuisisi dilakukan dengan pembayaran uang tunai. Dalam hal ini segala formalitas yang harus dipenuhi untuk suatu jual beli harus diberlakukan, termasuk jual beli atas hak atas tanah yang harus dilakukan dihadapan Pejabat Pembuatan Akta Tanah.
- 2) Perjanjian tukar menukar antara aset yang diakuisisi dengan suatu kebendaan lain milik dan pihak yang melakukan

akuisisi, jika akuisisi tidak dilakukan dengan cara tunai. Dan jika kebendaan yang dipertukarkan dengan aset merupakan saham-saham, maka akuisisi tersebut dikenal dengan nama *assets for share exchange*, dengan akibat hukum bahwa perseroan yang diakuisisi tersebut menjadi pemegang saham dan perseroan yang diakuisisi.

#### 2.1.8 Manfaat dan Risiko Merger dan Akuisisi

Dalam banyak literatur manajemen strategi ditemukan bahwa merger dan akuisisi memberikan banyak manfaat. Beberapa manfaat yang mungkin dihasilkan dari proses merger dan akuisisi menurut David (1998) antara lain:

1. Meningkatkan efisiensi melalui sinergi yang tercipta di antara perusahaan yang dimerger atau diakuisisi.
2. Memperluas portofolio jasa yang ditawarkan yang akan berakibat pada bertambahnya sumber pendapatan bagi perusahaan.
3. Memperkuat daya saing perusahaan, dan lain sebagainya.

Namun selain manfaat yang mungkin dihasilkan, menurut David (1998) perlu juga diperhatikan kemungkinan risiko yang akan muncul sebagai hasil dari merger dan akuisisi yaitu:

1. Seluruh kewajiban masing-masing perusahaan akan menjadi tanggungan perusahaan hasil merger atau akuisisi, termasuk kewajiban pembayaran dan penyerahan produk kepada vendor yang masih terhutang.

2. Beban operasional, terutama dalam jangka pendek, akan semakin meningkat sebagai akibat dari proses penggabungan usaha.
3. Perbedaan budaya (corporate culture), sistem dan prosedur yang diterapkan di masing-masing perusahaan selama ini akan memerlukan penyesuaian dengan waktu yang relatif lama, dan sebagainya.

## 2.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya-sumber daya yang dimiliki. Kinerja merupakan suatu istilah secara umum yang digunakan untuk sebagian atau seluruh tindakan atau aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode dengan referensi pada jumlah standar seperti biayabiaya masa lalu atau yang diproyeksikan, dengan dasar efisiensi, pertanggungjawaban atau akuntabilitas manajemen dan semacamnya (Srimindarti, 2004). Kinerja Perusahaan dibagi menjadi dua yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar.

### 2.2.1 Kinerja Keuangan

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut, kinerja keuangan didefinisikan sebagai

prestasi manajemen perusahaan, khususnya manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yakni mendapatkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Penilaian kinerja menurut Setyasih (2009) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Ada dua macam kinerja, yakni kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional lebih ditekankan pada kepentingan internal perusahaan seperti kinerja divisi yang diukur dengan kecepatan dan kedisiplinan. Sedangkan kinerja keuangan lebih kepada evaluasi laporan keuangan perusahaan pada waktu dan jangka tertentu. Hanafi (2003) menjelaskan kinerja sebagai suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Husnan (2001) menyatakan bahwa untuk mencapai prestasi dan posisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

#### 2.2.1.1 Metode Analisis Kinerja Dengan Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio adalah alat untuk membandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan dan korelasi. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### a. Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 1995). Merupakan rasio yang menunjukkan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Macam-macam rasio likuiditas yaitu *Current Ratio*, rasio ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, lalu *Quick Ratio* yaitu Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, *Cash Ratio* yaitu Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *current ratio*.

#### b. Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana

kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Macam-macam rasio aktivitas yaitu *Working Capital Turn Over* atau disebut juga perputaran modal kerja, merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Lalu, *Fixed Assets Turnover* yaitu perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Inventory Turnover* menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari *inventory* dan tendensi untuk adanya *overstock* (Riyanto, 2008:334). Rasio rata-rata umur piutang, rasio ini mengukur efisiensi pengolahan piutang perusahaan, serta menunjukkan berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk melunasi piutang atau merubahnya menjadi kas. Lalu, yang terakhir dan digunakan dalam penelitian ini adalah TATO yaitu: Total assets turnover ratio Total assets turnover ratio merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009).

### c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya/ kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi Syafri (2008). Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur kemampuan pemilik perusahaan dengan *equity* yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditor. Tidak hanya rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tetapi ada beberapa rasio yaitu *Debt Ratio* dan *Times Interest Earned*. *Debt Ratio* yaitu

Menurut Sawir (2008) *debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proposi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Lalu, *Times Interest Earned* yaitu Sawir (2008) mengatakan bahwa: Rasio ini juga disebut dengan rasio penutupan (*coverage ratio*), yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

#### d. Rasio Profitabilitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, profitabilitas suatu perusahaan mewujudkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini: 1. *Return on Equity* (ROE) ROE adalah rasio keuangan yang mengacu pada seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan jumlah total ekuitas pemegang saham diinvestasikan atau ditemukan di neraca (Edwin Rotich, 2015) 2. *Return On Asset* adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan laba (Munawir, 2010).

#### 2.2.2 Kinerja Pasar

Kinerja pemasaran merupakan ukuran prestasi yang diperoleh dari aktifitas proses pemasaran secara menyeluruh dari sebuah perusahaan atau organisasi. Selain itu, kinerja pemasaran juga dapat dipandang sebagai sebuah konsep yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana prestasi pasar yang telah dicapai oleh suatu produk yang dihasilkan perusahaan. Ferdinand (2000, p.23) menyatakan bahwa kinerja pemasaran merupakan faktor yang seringkali digunakan untuk mengukur dampak dari strategi yang diterapkan perusahaan. Strategi perusahaan selalu diarahkan untuk menghasilkan kinerja pemasaran (seperti volume penjualan dan tingkat pertumbuhan penjualan ) yang baik dan juga kinerja keuangan yang baik.

#### 2.2.2.1 Metode Analisis Kinerja Dengan Rasio pasar

Analisis rasio pasar merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Rasio adalah alat untuk membandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan dan korelasi. Adapun jenis rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah, Nilai Pasar. Digunakan untuk menunjukkan bagaimana investor menghargai perusahaan. Untuk ukuran dari rasio nilai pasar peneliti menggunakan rumus MBV (*Market to Book Value Ratio*) untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.

Tidak hanya MBV (*Market to Book Value Ratio*) tetapi ada beberapa rasio yang lain yaitu *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Darmadji, 2001:139). Kemudian ada rasio *Price Earning Ratio (PER)*

merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan tiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan perusahaan di masa mendatang.

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Rasio Likuiditas Perusahaan

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Rasio atau ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah current ratio, karena current ratio dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancarnya dan melunasi hutang lancarnya.

Dari penelitian sebelumnya oleh Hamidah dan Novianti (2013) yang menyimpulkan terjadi peningkatan current ratio yang signifikan setelah melaksanakan merger dan akuisisi. Lalu penelitian oleh Nur Sylvia (2015) menyatakan bahwa terdapat perbedaan current ratio yang signifikan penelitian oleh M. Ahmed dan Zahid, A. (2014) bahwa rasio likuiditas pasca merger, meningkat secara signifikan. Menurut penelitian Muhammad Syakur dan Fuziah (2016) perbedaan yang tidak signifikan pada pengakuisi likuiditas perusahaan, leverage, efisiensi, profitabilitas, dan nilai pasar antara pra dan pasca akuisisi. Berdasarkan tinjauan literatur dan penelitian – penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

**H1: Likuiditas perusahaan sesudah melakukan merger dan akuisisi berbeda**

**secara signifikan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi**

### 2.3.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Rasio Aktivitas Perusahaan

Rasio aktivitas dihitung dari perbandingan antara tingkat penjualan dengan berbagai elemen aktiva. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over* yang berfungsi untuk mengukur seluruh perputaran aktiva. Semakin tinggi rasio aktivitas maka kinerja manajemen dalam mengelola aktivanya semakin baik.

Dari penelitian sebelumnya oleh Payamta dan Setiawan (2004) menyatakan bahwa rasio Total Aset Turn Over tidak mengalami perbedaan secara signifikan. Lalu menurut Annisa Meta (2009) menyatakan bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan *Total Asset Turn Over*. Berdasarkan tinjauan literatur dan penelitian – penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

**H2: Aktivitas perusahaan sesudah melakukan merger dan akuisisi berbeda**

**secara signifikan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi**

### 2.3.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Solvabilitas Perusahaan

Rasio solvabilitas adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya membayar hutangnya tepat waktu. Rasio solvabilitas yang digunakan di

dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. Dari penelitian sebelumnya oleh Wibowo (2012) yang menyatakan bahwa tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan *Debt to Equity Ratio* yang signifikan. Sedangkan penelitian menurut Nur Sylvia (2015) tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari *debt to equity ratio*. Berdasarkan tinjauan literatur dan penelitian – penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

**H3: Solvabilitas perusahaan sesudah melakukan merger dan akuisisi berbedasecara signifikan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi**

#### 2.3.4 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Rasio Profitabilitas Perusahaan

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio-rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *return on asset* dan *return on equity*, semakin baik rasio profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi perolehan keuntungan perusahaan tersebut. Dengan melakukan merger dan akuisisi perusahaan mendapatkan dampak positif berupa bertambahnya aset dan modal perusahaan.

Dari penelitian sebelumnya oleh Putri Novaliza (2013), bahwa Tidak ada perubahan secara signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dilihat berdasarkan rasio keuangan, lalu penelitian oleh Mohammad Heykal, dan Monica H. (2015), bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan atas

kinerja keuangan bank setelah pelaksanaan merger atau akuisisi. Sedangkan penelitian dari Payamta dan Setiawan (2004) menyimpulkan terjadi peningkatan *return on equity* yang signifikan setelah melaksanakan merger dan akuisisi, tetapi menurut penelitian Bijoy G, Parimalendu, B. (2017) Pasca merger kinerja profitabilitas menurun. Menurut penelitian Nadia M (2015) beberapa perusahaan ROA, ROE mengalami peningkatan setelah merger dan akuisisi. Berdasarkan tinjauan literatur dan penelitian – penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

**H4: Profitabilitas perusahaan sesudah melakukan merger dan akuisisi berbeda secara signifikan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi**

#### 2.3.5 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap MBV (*Market to Book Value*)

Return Saham atau yang biasanya disebut pendapatan saham adalah pendapatan yang diperoleh investor dari pembelian sebagian saham dari suatu perusahaan, *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah MBV (*Market to Book Value*), MBV (*Market to Book Value*) adalah Robert Ang (1997) menyatakan bahwa rasio market to book value merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya, semakin rendah rasio ini menandakan semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga dan Triaryati (2013). Price to Book Value berpengaruh positif terhadap harga saham. Menurut Sinaga dan

Triaryati (2013). Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini membuktikan bahwa rasio penilaian dapat memprediksi tingkat return saham, semakin tinggi nilai Price to Book Value (PBV) menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi untuk memberikan return saham pada investor (Weston dan Brigham, 2005)

Berdasarkan tinjauan literatur dan penelitian – penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

**H5: MBV (*Market to Book Value*) (sesudah melakukan merger dan akuisisi berbedasecara signifikan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi**



## BAB III

### METODE PENELITIAN

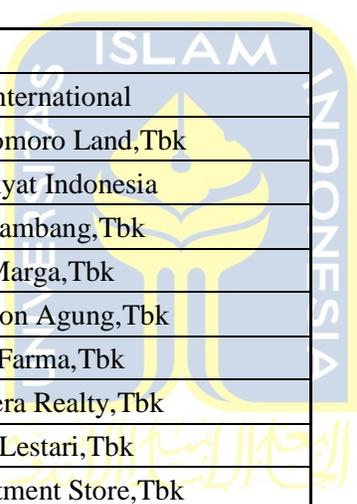
#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi dengan status perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014. Metode yang digunakan dalam mengambil data yaitu menggunakan *purposive sampling*, yaitu metode yang memiliki kriteria tertentu untuk mendukung tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup:

- Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger dan akuisisi antara tahun 2011-2014
- Memiliki keterangan waktu yang jelas mengenai kapan perusahaan melakukan merger dan akuisisi
- Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi
- Di dalam laporan keuangan tersebut dengan jelas terdapat kinerja keuangan dan kinerja pasar yang ingin diteliti.

### 3.2 Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Tabel 3.1 Data Sampel Perusahaan



PT, Astra International
PT, Agung Podomoro Land, Tbk
PT, Bank Rakyat Indonesia
PT, Aneka Tambang, Tbk
PT, Jasa Marga, Tbk
PT, Summarecon Agung, Tbk
PT, Kalbe Farma, Tbk
PT, Alam Sutera Realty, Tbk
Astra Agro Lestari, Tbk
Matahari Department Store, Tbk
PT, Semen Gresik, Tbk
PT, Bentoel Internasional Investama
Indofood Sukses Makmur, Tbk
Duta Pertiwi, Tbk
PT Austindo Nusantara Jaya Agri
PT Mitra Pinasthika Mustika Rent
PT Harum Energy Tbk
PT Astra Otoparts Tbk
PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
PT Indospring Tbk
PT Mitrabara Adi Perdana
PT Telekomunikasi Indonesia

PT Bayan Resources Tbk
PT Industri dan Farmasi Sido Muncul
PT Hanson International Tbk
PT XL Axiata Tbk
PT, Bank Central Asia
PT, Bank Capital Indonesia
PT, Bank Tabungan Pensiunan Indonesia

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari seluruh perusahaan yang melakukan merger dan akuisi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011-2014. Data tersebut diperoleh dari situs resmi yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), <http://www.sahamok.com> dan database pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Sumber data lainnya yaitu jurnal, buku-buku dan penelitian sebelumnya

### 3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menganalisis secara empiris, tentang pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan sebelum dan sesudah melaksanakan merger dan akuisisi. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang

sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang akurat.

Dalam penelitian ini, rasio keuangan dan rasio pasar yang digunakan meliputi:

## 1. Rasio Profitabilitas

### a. *Return on Asset*

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

### b. *Return on Equity*

*Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Total Income}}{\text{Total Equity}}$$

## 2. Rasio Solvabilitas atau *financial leverage*,

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur kemampuan pemilik perusahaan dengan *equity* yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditor.

$$Debt\ to\ equity = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

### 3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total assets turnover* (T A TO). TATO mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional. Pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan.

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Total\ Operating\ Margin}{Total\ Asser}$$



### 4. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin likuid perusahaan tersebut.

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

Sedangkan untuk mengukur kinerja pasar yang akan digunakan adalah Nilai Pasar

Digunakan untuk menunjukkan bagaimana investor menghargai perusahaan. Untuk ukuran dari rasio nilai pasar peneliti menggunakan rumus MBV (Market to Book Value Ratio) untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Rumus MBV adalah sebagai berikut :

$$MBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### 3.4 Alat Analisis

#### 3.4.1 Uji Statistik Deskriptif

Deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui karakteristik data seperti nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*), dan tingkat penyimpangan sebaran data (*standard deviation*).

#### 3.4.2 Uji Beda

Teori uji beda rata-rata adalah sebuah teori dalam statistik yang digunakan untuk menguji apakah suatu nilai tertentu (yang diberikan sebagai pembanding) berbedasecara nyata ataukah tidak dengan rata-rata sebuah sampel. Uji rata – rata

yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda rata – rata satu tahun sebelum merger dan akuisisi, dan rata-rata dua tahun setelah melakukan merger dan akuisisi.

#### 3.4.3 Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah membandingkan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk Z-Score dan diasumsikan normal. Jadi sebenarnya uji Kolmogorov Smirnov adalah uji beda antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku.

#### 3.4.4 Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Wilcoxon signed rank test merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda. Wilcoxon signed rank test digunakan apabila data tidak berdistribusi normal.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Statistik Deskriptif**

Berdasarkan data mentah (*raw data*) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2011-2014, dapat diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu CR (*Current Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), MBV (*Market to Book Value Ratio*), dan ROA (*Return on Asset*). Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Data deskriptif dari yaitu CR (*Current Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), MBV (*Market to Book Value Ratio*), dan ROA (*Return on Asset*).

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum dan setelah merger. Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut tabel-tabel yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode sebelum dan sesudah melakukan merger :

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Descriptive Statistics								
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
CR_SBL	30	4,02	,15	4,17	1,5820	,16920	,92676	,859
CR_SSD	30	4,78	,14	4,92	1,8833	,19894	1,08962	1,187
TATO_SBL	30	2,54	,16	2,70	1,0603	,11109	,60847	,370
TATO_SSD	30	2,77	,09	2,86	1,1260	,11419	,62546	,391
ROE_SBL	30	82,58	3,79	86,37	22,6467	3,72326	20,39311	415,879
ROE_SSD	30	83,36	3,42	86,78	22,0520	3,48778	19,10335	364,938
DER_SBL	30	2,92	,14	3,06	1,0877	,11877	,65053	,423
DER_SSD	30	2,03	,30	2,33	1,1303	,10589	,58001	,336
MBV_SBL	30	31,16	5,66	36,82	15,0830	1,26899	6,95055	48,310
MBV_SSD	30	29,24	8,34	37,58	16,8850	1,27440	6,98017	48,723
ROA_SBL	30	24,46	-,89	23,57	8,6547	1,16605	6,38671	40,790
ROA_SSD	30	45,24	-12,50	32,74	8,6533	1,75744	9,62589	92,658
Valid N (listwise)	30							

Hasil deskriptif variabel penelitian sebelum dan sesudah merger seperti yang ditampilkan Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai CR\_SBL untuk rata-rata dua tahun sebelum merger sebesar 1.5820 dengan standar deviasi 0.92676. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- b. Nilai CR\_SSD untuk rata-rata enam tahun sebelum merger sebesar 1.8833 dengan standar deviasi 1.08962. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- c. Nilai TATO\_SBL untuk rata-rata dua tahun sebelum merger sebesar 1.0603 dengan standar deviasi 0.60847. Nilai standar deviasi yang lebih

rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

- d. Nilai TATO\_SSD untuk rata-rata enam tahun sebelum merger sebesar 1.1260 dengan standar deviasi 0.62546. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- e. Nilai ROE\_SBL untuk rata-rata dua tahun sebelum merger sebesar 22.6467 dengan standar deviasi 20.39311. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- f. Nilai ROE\_SSD untuk rata-rata enam tahun sebelum merger sebesar 22.0520 dengan standar deviasi 19.10335. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- g. Nilai DER\_SBL untuk rata-rata dua tahun sebelum merger sebesar 1.0877 dengan standar deviasi 0.65053. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- h. Nilai DER\_SSD untuk rata-rata enam tahun sebelum merger sebesar 1.1303 dengan standar deviasi 0.59300. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- i. Nilai MBV\_SBL untuk rata-rata dua tahun sebelum merger sebesar 15.0830 dengan standar deviasi 6.95055. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- j. Nilai MBV\_SSD untuk rata-rata enam tahun sebelum merger sebesar 16.8850 dengan standar deviasi 6.98017. Nilai standar deviasi yang

lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

- k. Nilai ROA\_SBL untuk rata-rata dua tahun sebelum merger sebesar 8.6547 dengan standar deviasi 6.38671. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.
- l. Nilai ROA\_SSD untuk rata-rata enam tahun sebelum merger sebesar 8.6533 dengan standar deviasi 9.62589. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data, Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha=0.05$ ). Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov test* dapat dilihat dari Tabel 4.2 berikut:

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

		<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>					
		CR	TATO	ROE	DER	MBV	ROA
N		180	180	180	180	180	180
Normal	Mean	1,8974	1,0332	20,9189	1,2354	16,7517	8,2184
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	1,10787	,58312	17,79569	,76406	6,79085	8,66277
Most Extreme Differences	Absolute	,114	,109	,252	,124	,120	,138
	Positive	,114	,109	,252	,124	,120	,138
	Negative	-,109	-,056	-,156	-,087	-,102	-,123
Kolmogorov-Smirnov Z		1,531	1,467	3,383	1,660	1,609	1,852
Asymp. Sig. (2-tailed)		,018	,027	,000	,008	,011	,002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.2 diatas diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel *CR* sebesar 0,018 diikuti dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel *TATO* sebesar 0,027 diikuti dengan variabel *ROE* nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 diikuti dengan variabel *DER* nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,008 diikuti dengan variabel *MBV* nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,011 dan untuk variabel *ROA* nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,002. Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada semua variabel yang diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak; yang berarti data tidak terdistribusi secara normal.

#### 4.2.2 Hasil Uji Beda

Pengujian hipotesis yang ada bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah kinerja perusahaan yang diprosikan ke dalam delapan rasio keuangan setelah merger terdapat perbedaan dibandingkan kinerja perusahaan sebelum merger. Analisis ini dilakukan untuk menguji  $H_1$  sampai  $H_6$  yang menyatakan bahwa

kinerja keuangan perusahaan (diukur dengan rasio keuangan) secara parsial berbeda dengan signifikan antara sebelum dan sesudah merger, dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Hasil perbandingan kinerja sebelum dengan setelah merger tersaji pada tabel 4.3 dan 4.4 berikut:

**Tabel 4.3**  
**Rata-Rata Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger**

Nilai	CR	TATO	ROE	DER	MBV	ROA
Rata-rata 2 Tahun Sebelum	1,5820	1,0603	22,6467	1,0877	15,0830	8,6547
Rata-rata 2 Tahun Sesudah	1,8833	1,1260	22,0520	1,1303	16,8850	8,6533

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas diperoleh hasil rata-rata kinerja perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger untuk masing-masing variabel CR, TATO, ROE, DER, MBV dan ROA yang berasal dari data tabulasi.

- a. Pada variabel CR diperoleh hasil nilai rata-rata 2 tahun sebelum sebesar 1,5820 dan nilai rata-rata 2 tahun sesudah sebesar 1,8833. Berdasarkan hasil tersebut maka terlihat pada variabel CR terjadi kenaikan dari sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger.
- b. Pada variabel TATO diperoleh hasil nilai rata-rata 2 tahun sebelum sebesar 1,0603 dan nilai rata-rata 2 tahun sesudah sebesar 1,1260. Berdasarkan hasil tersebut maka terlihat pada variabel TATO terjadi kenaikan dari sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger.
- c. Pada variabel ROE diperoleh hasil nilai rata-rata 2 tahun sebelum sebesar 22,6467 dan nilai rata-rata 2 tahun sesudah sebesar 22,0520. Berdasarkan hasil tersebut maka terlihat pada variabel ROE terjadi penurunan dari sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger.

- d. Pada variabel DER diperoleh hasil nilai rata-rata 2 tahun sebelum sebesar 1,0877 dan nilai rata-rata 2 tahun sesudah sebesar 1,1303. Berdasarkan hasil tersebut maka terlihat pada variabel DER terjadi kenaikan dari sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger.
- e. Pada variabel MBV diperoleh hasil nilai rata-rata 2 tahun sebelum sebesar 15,0830 dan nilai rata-rata 2 tahun sesudah sebesar 16,8850. Berdasarkan hasil tersebut maka terlihat pada variabel MBV terjadi kenaikan dari sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger.
- f. Pada variabel ROA diperoleh hasil nilai rata-rata 2 tahun sebelum sebesar 8,6547 dan nilai rata-rata 2 tahun sesudah sebesar 8,6533. Berdasarkan hasil tersebut maka terlihat pada variabel ROA cenderung terjadi penurunan dari sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test**

		Rata-rata 2th sebelum VS rata-rata 2th sesudah
<b>CR</b>	Z <sub>hitung</sub>	-2,448 <sup>b</sup>
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,014
<b>TATO</b>	Z <sub>hitung</sub>	-1,611 <sup>b</sup>
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,107
<b>ROE</b>	Z <sub>hitung</sub>	-0,771 <sup>b</sup>
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,441
<b>DER</b>	Z <sub>hitung</sub>	-0,946 <sup>b</sup>
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,344
<b>MBV</b>	Z <sub>hitung</sub>	-3,629 <sup>b</sup>
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000
<b>ROA</b>	Z <sub>hitung</sub>	-0,833 <sup>b</sup>
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,405

Berdasarkan Tabel 4.4 diperoleh hasil pengujian perbedaan sebelum merger dan sesudah merger untuk masing-masing variabel CR, TATO, ROE, DER, MBV dan ROA. Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan:

- a. Pada variabel CR diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,014 yaitu lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan  $Z$  hitung  $> Z$  tabel, maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan pada variabel CR antara rata-rata 2 tahun sebelum merger dengan 2 tahun setelah merger.
- b. Pada variabel TATO diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,107 yaitu lebih besar dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan  $Z$  hitung  $< Z$  tabel, maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan pada variabel TATO antara rata-rata 2 tahun sebelum merger dengan 2 tahun setelah merger.
- c. Pada variabel ROE diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,441 yaitu lebih besar dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan  $Z$  hitung  $< Z$  tabel, maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan pada variabel ROE antara rata-rata 2 tahun sebelum merger dengan 2 tahun setelah merger.
- d. Pada variabel DER diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,344 yaitu lebih besar dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan  $Z$  hitung  $< Z$  tabel, maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan pada variabel DER antara rata-rata 2 tahun sebelum merger dengan 2 tahun setelah merger.
- e. Pada variabel MBV diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan  $Z$  hitung  $> Z$  tabel, maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan pada variabel MBV antara rata-rata 2 tahun sebelum merger dengan 2 tahun setelah merger.
- f. Pada variabel ROA diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,405 yaitu lebih besar dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan  $Z$  hitung  $< Z$  tabel, maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan pada variabel ROA antara rata-rata 2 tahun sebelum merger dengan 2 tahun setelah merger.

### 4.3 PEMBAHASAN

Dengan menggunakan uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa hampir seluruh rasio keuangan sesudah merger, yang digunakan dalam penelitian ini, tidak mengalami perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum dilakukannya merger.

#### **4.3.1 Pengaruh Merger Terhadap *Current Ratio***

Hasil analisis pengaruh merger terhadap *current ratio* (CR) menunjukkan bahwa secara umum merger mempengaruhi *current ratio* setelah perusahaan melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan Gunawan dan Sukartha (2013) yang menjelaskan bahwa terdapat perbedaan *current ratio* antara sebelum merger dengan sesudah merger. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Utami (2014), Tarigan dan Pratomo (2014), Sylvia (2016) dan Sundari (2016) yang menjelaskan bahwa terdapat tidak perbedaan *current ratio* antara sebelum merger dengan sesudah merger.

Adanya perbedaan *current ratio* dapat disebabkan karena terdapat peningkatan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar dalam mengelola kewajiban lancar setelah terjadinya penggabungan perusahaan. Dikarenakan *current ratio* yang mengalami perbedaan pada rata-rata 2 tahun sebelum merger dibandingkan merger berpengaruh signifikan pada 2 tahun sesudah merger dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan pada variabel *current ratio* sehingga H1 diterima.

#### **4.3.2 Pengaruh Merger Terhadap *Total Assets Turn Over***

Hasil analisis terhadap rasio aktivitas menunjukkan bahwa merger tidak berpengaruh terhadap total assets turn over pada perusahaan setelah melakukan merger. Hasil ini menunjukkan bahwa pada variabel Total Asset Turn Over tidak terdapat adanya perbedaan nilai Total Asset Turn Over sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Novaliza dan Djajanti (2013) dan Utami (2014) yang menjelaskan bahwa terdapat tidak perbedaan Total Asset Turn Over antara sebelum merger dengan sesudah merger.

Rasio Total Asset Turn Over menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Rasio Total Asset Turn Over memungkinkan para analis menduga kebutuhan memprediksikan serta menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya, karena dalam menganalisis rasio ini dalam beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat.

Dikarenakan tingkat aktivitas yang tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 2 tahun sebelum merger rata-rata 2 tahun sesudah merger, maka dapat disimpulkan bahwa variabel TATO tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger sehingga H2 ditolak.

#### **4.3.3 Pengaruh Merger Terhadap *Return On Equity***

Hasil analisis terhadap rasio profitabilitas menunjukkan bahwa secara umum merger tidak berpengaruh terhadap return on equity pada perusahaan setelah melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan Novaliza dan Djajanti (2013), Utami (2014), Tarigan dan Pratomo (2014) dan Sundari (2016) yang menjelaskan bahwa terdapat tidak perbedaan *return on equity* antara sebelum merger dengan sesudah merger.

Hal ini menunjukkan bahwa keinginan ekonomis yang ingin memperbaiki profitabilitas pasca merger dan akuisisi menjadi tidak terwujud. Hal ini kemungkinan disebabkan alasan non-ekonomi seperti menyelamatkan perusahaan lain dari ancaman kebangkrutan dan alasan yang sifatnya pribadi yang mungkin lebih banyak dipertimbangkan.

Tingkat *return on equity* yang tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 2 tahun sebelum merger dibandingkan dengan rata-rata 2 tahun sesudah merger, maka variabel *return on equity* tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah melakukan merger. Dengan demikian, dikarenakan tidak mengalami perbedaan maka H3 ditolak.

#### **4.3.4 Pengaruh Merger Terhadap *Return On Asset***

Hasil analisis terhadap rasio profitabilitas menunjukkan bahwa secara umum merger tidak berpengaruh terhadap *return on asset* pada perusahaan setelah melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan Novaliza dan Djajanti (2013) dan Tarigan dan Pratomo (2014) yang menjelaskan bahwa terdapat tidak perbedaan *return on asset* antara sebelum merger dengan sesudah merger.

Berdasarkan hasil analisis statistik diatas, dapat dikatakan *return on asset* tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah merger, hal ini dapat dimungkinkan karena perusahaan belum mampu dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, tetapi perusahaan telah berhasil dalam memperluas pangsa pasarnya akibat penggabungan usaha yang dalam jangka panjang akan dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian, dikarenakan tidak mengalami perbedaan maka H4 ditolak.

#### **4.3.5 Pengaruh Merger Terhadap *Debt to Equity Ratio***

Hasil analisis terhadap rasio solvabilitas menunjukkan bahwa secara umum merger tidak berpengaruh terhadap *debt to equity ratio* pada perusahaan setelah melakukan merger. Hasil penelitian ini sejalan dengan Novaliza dan Djajanti (2013), Sylvia (2016) dan Sundari (2016) yang menjelaskan bahwa terdapat tidak perbedaan *debt to equity ratio* antara sebelum merger dengan sesudah merger.

Pengaruh merger terhadap *debt to equity ratio* yang signifikan menunjukkan bahwa rasio solvabilitas perusahaan yang semakin besar yang disebabkan karena

dengan bergabungnya perusahaan membutuhkan penambahan modal dari hutang, sehingga hal tersebut mempengaruhi rasio solvabilitas, khususnya pada debt to equity ratio.

Tingkat solvabilitas yang tidak mengalami perbedaan pada 2 tahun sebelum merger dibandingkan dengan rata-rata 2 tahun sesudah merger, maka variabel DER tidak mengalami perbedaan, H5 ditolak.

#### **4.3.6 Pengaruh Merger Terhadap *Market Book Value***

Hasil analisis terhadap rasio nilai pasar menunjukkan bahwa merger berpengaruh positif terhadap market book value perusahaan sesudah melakukan merger. Market to book value digunakan sebagai proksi dari tingkat penilaian pasar perusahaan. Perusahaan yang memiliki MBV yang tinggi menandakan harga saham perusahaan yang semakin mahal. Mahalnya harga saham perusahaan diartikan oleh investor bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Kondisi ini akan meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Hal tersebut akan berdampak terhadap permintaan saham perusahaan yang meningkat. Peningkatan permintaan saham perusahaan tentunya akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan meningkat pula. Seperti yang diketahui, bahwa peningkatan harga saham akan direspons positif oleh para investor karena mereka akan memperoleh capital gain. Hal ini mengindikasikan bahwa market to book value akan berpengaruh positif terhadap capital gain yang merupakan salah satu komponen return saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sylvia (2016) dan Sundari (2016) yang menjelaskan bahwa terdapat perbedaan market to book value antara sebelum merger dengan sesudah merger.

Tingkat nilai pasar yang mengalami perbedaan pada rata-rata 2 tahun sebelum merger dibandingkan dengan rata-rata 2 tahun sesudah merger maka dapat ditakir kesimpulan bahwa variabel market to book value mayoritas mengalami perbedaan, sehingga H6 diterima.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh merger terhadap *current ratio*(CR). Hal ini dikarenakan *current ratio* yang mengalami perbedaan signifikan pada 2 tahun sesudah merger, rata-rata 3 tahun sesudah merger, rata-rata 4 tahun sesudah merger, rata-rata 5 tahun sesudah merger, rata-rata 6 tahun sesudah merger, 1 tahun sesudah merger dan 3 tahun sesudah merger, tetapi tidak berpengaruh signifikan 2 tahun, 4 tahun, 5 tahun dan 6 tahun setelah melakukan merger.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh merger terhadap *total assets turn over* (TATO) Hal ini dikarenakan *total assets turn over* yang tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 2 tahun sebelum merger dibandingkan merger pada rata-rata 2 tahun sebelum merger dibandingkan dengan rata-rata 2 tahun sesudah merger, rata-rata 3 tahun sesudah merger, rata-rata 4 tahun sesudah merger, rata-rata 5 tahun sesudah merger, rata-rata 6 tahun sesudah merger, 1 tahun sesudah merger, 2 tahun sesudah merger, 4 tahun sesudah merger dan 5 tahun sesudah merger.
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh merger terhadap *return on equity* (ROE) Hal ini dikarenakan *return on equity* yang

tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 2 tahun sebelum merger dibandingkan merger pada rata-rata 2 tahun sesudah merger, rata-rata 3 tahun sesudah merger, rata-rata 4 tahun sesudah merger, rata-rata 5 tahun sesudah merger, rata-rata 6 tahun sesudah merger, 1 tahun sesudah merger, 2 tahun sesudah merger, 3 tahun sesudah merger dan 6 tahun sesudah merger.

4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh merger terhadap *return on asset* (ROA) Hal ini Dikarenakan *return on asset* yang tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 2 tahun sebelum merger dibandingkan merger pada rata-rata 2 tahun sesudah merger, rata-rata 3 tahun sesudah merger, rata-rata 4 tahun sesudah merger, rata-rata 5 tahun sesudah merger, rata-rata 6 tahun sesudah merger, 1 tahun sesudah merger, 2 tahun sesudah merger, 3 tahun sesudah merger, 4 tahun sesudah merger dan 5 tahun sesudah merger.
5. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh merger terhadap *debt to equity ratio* (DER) Hal ini Dikarenakan *debt to equity ratio* yang tidak mengalami perbedaan pada rata-rata 2 tahun sebelum merger dibandingkan merger pada rata-rata 2 tahun sesudah merger, rata-rata 3 tahun sesudah merger, rata-rata 4 tahun sesudah merger, rata-rata 5 tahun sesudah merger, rata-rata 6 tahun sesudah merger, 1 tahun sesudah merger, 2 tahun sesudah merger, 3 tahun sesudah merger, 4 tahun sesudah merger dan 5 tahun sesudah merger.
6. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh merger terhadap *market book value* (MBV). Hal ini Dikarenakan *current ratio* yang mengalami

perbedaan signifikan pada rata-rata 2 tahun sesudah merger, rata-rata 3 tahun sesudah merger, rata-rata 4 tahun sesudah merger, rata-rata 5 tahun sesudah merger, rata-rata 6 tahun sesudah merger, 1 tahun sesudah merger, 2 tahun sesudah merger, 3 tahun sesudah merger, 4 tahun sesudah merger dan 5 tahun sesudah merger.

## 5.2 Saran

Saran pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan yang melakukan merger

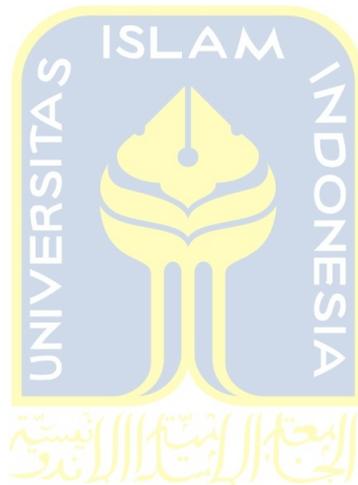
Bagi perusahaan yang melakukan kegiatan merger sebaiknya melihat kondisi perusahaan, baik dari manajemen perusahaan maupun *financial* perusahaan. Karena berdasarkan hasil penelitian ini, merger tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga pihak manajemen perusahaan harus benar-benar memperhitungkan, apakah dengan melakukan merger akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai perusahaan.

2. Bagi Investor

Bagi investor informasi sebelum dan sesudah merger sangatlah penting, karena hal itu dapat mempengaruhi reaksi pasar yang timbul dan mempengaruhi harga saham, sehingga investor sebaiknya mencari informasi yang lebih akurat karena dapat digunakan sebagai referensi untuk mengetahui besarnya kemakmuran yang akan diperoleh.

3. Bagi penelitiselanjutnya

Peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian, menambah jumlah sampel dari semua jenis industri untuk dapat mengetahui pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam melakukan penelitian pengaruh merger terhadap kinerja keuangan perusahaan merger selanjutnya, dapat menggunakan lebih banyak rasio yang terdapat pada penelitian terdahulu. Dengan demikian, akan lebih tampak perubahan kinerjanya dan hasil penelitian akan lebih mantap



## Daftar Pustaka

- Adebayo, O & O. Olalekan (2012) An Analysis of the Impact of Mergers and Acquisitions on Commercial Banks Performance in Nigeria. Research Journal of Finance and Vol 3, No 7,
- Agnes, S. (2008). *Analisi Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan* . Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmed Muhammad & Ahmed Zahid. (2014). Mergers and Acquisitions: Effect on Financial Performance of Manufacturing Companies of Pakistan. Middle-East Journal of Scientific Research 21 (4): 689-699.
- Akenga Melissa G & Olang Akinyi, M. (2017). Effect of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM) e-ISSN: 2278-487X, p-ISSN: 2319-7668. Volume 19, Issue 8. Ver. III. (August 2017), PP 84-90
- Brigham, & Houston. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene, F., & Houston, J. (2004). *Financial Management, Edisi 10, Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cravens, W. David, (1998), *Pemasaran Strategis jilid 3; Edisi ke-4*, alih Bahasa oleh Aris Ananda dkk, Jakarta: Erlangga.
- Eldoret Rotich E, Toroitich Kipyego K & Lulia Sally I. (2015). Effect of Mergers and Acquisitions on the Performance of Commercial Banks in Kenya: A Case of

Selected Banks that Have Undergone M&A in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting* Vol.6, No.24.

Fatimah, S. (n.d.). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *skripsi*.

G, Bijoy & B, Parimalendu (2017). Impact of Merger and Acquisitions on Financial Performance: Evidence from Selected Companies in India. *IMS Business School Presents Doctoral Colloquium – 2017*

Gupta, Bijoy & Banarjee Parimandelu. (2017) Impact of merger and acquisitions on financial performance: Evidence from selected companies in India. *IMS Business School Presents Doctoral Colloquium – 2017*

Hamidah, & M, N. (2013). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*.

Harahap, S. S. (2008). *Analisis Krisis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

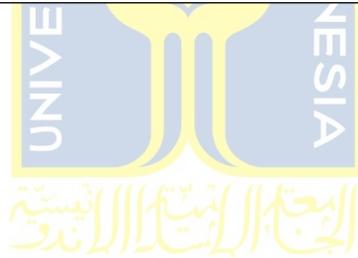
Hariyani, I., Serfianto, R., & S, C. (2011). *Merger, Konsolidasi, dan Pemisahan Perusahaan*. Jakarta: Visimedia.

- Helga, L., & Suyono, S. (2006). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Pengakuisisi di Bursa Efek Jakarta Pada Tahun 2000-2002. Vol 1.
- Heykal, M.& H. Monica (2015). Analisis Hubungan Antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham. Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan Vol. 1 No. 3 Juni 2015
- M. Nadia (2015). Impact of Merger and Acquisition on Financial Performance of Banks: Evidence from Pakistan. Research Journal of Recent Sciences Vol.4(5), 108-1143, May (2015)
- Mamduh, M., & Hanafi. (2003). *Analisis Laporan Keuangan* . Yogyakarta: UPP  
AMK YKPN.
- Masithoh, H., & Rina. (2016). Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan . Jurnal Ekonomi Manajemen, Vol. 10, No. 1
- Meta, A. (2009). Analisis Manajemen laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek.
- Moin, A. (2003). Merger, Akuisisi dan Divestasi . jilid 1 Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir. (1995). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi keempat Cetakan Kelima*. Yogyakarta: Liberty Jogja.
- Novaliza, P. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (periode 2004-20011). Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1 No. 1 September 2013.

- Payamta, & Setiawan, D. (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 7(3), 265-282.
- Puji, L., & Novi. (2011). Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger . Vol 1, No 2.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Setyasih, N. (2009). *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Sesudah Merger dan Akuisisi*. Semarang.
- Srimindarti, & Cecilia. (2004). Balanced Scorecard Sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja Vol. 3, No. 1. *Fokus Ekonomi*.
- Sri Utami, E. (n.d.). Kinerja Finansial Perusahaan yang Melakukan Akuisisi.
- Suad, H. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga* . Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Syamsudin. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Syakur ,M& A, Fuziah. (2016). The impact of acquisition on acquirer companies' financial performance. *Issues in Business Management and Economics* Vol.4 (8), pp. 96-99 December, 2016
- Sinaga, Aris Kristanti dan Triaryati, Nyoman. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham", Universitas Udayana, Bali, 2013.

- Sylvia, N. (2015). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisi pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* vol. 4 No. 12 Desember
- Usadha, I., & Yasa, G. (2009). Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Vol.4, No. 2.*
- Wahyu, E & Pardi (2013). Analisa Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Bank Umum di Bursa Efek Indonesia. *GRADUASI Vol. 29 Edisi Maret 2013*
- Wibowo, F. (2012). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi, Periode 2004-2010).
- Yosefa, P. (2015). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan ,Vol 3, No 3.*
- Darmadji, T. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

# LAMPIRAN



A. STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
CCR_2_SBL	30	4,02	,15	4,17	1,5820	,16920	,92676
CCR_2_SSD	30	4,78	,14	4,92	1,8833	,19894	1,08962
TATOR_2_SBL	30	2,54	,16	2,70	1,0603	,11109	,60847
TATOR_2_SSD	30	2,77	,09	2,86	1,1260	,11419	,62546
ROER_2_SBL	30	82,58	3,79	86,37	22,6467	3,72326	20,39311
ROER_2_SSD	30	83,36	3,42	86,78	22,0520	3,48778	19,10335
DERR_2_SBL	30	2,92	,14	3,06	1,0877	,11877	,65053
DERR_2_SSD	30	2,03	,30	2,33	1,1303	,10589	,58001
MBVR_2_SBL	30	31,16	5,66	36,82	15,0830	1,26899	6,95055
MBVR_2_SSD	30	29,24	8,34	37,58	16,8850	1,27440	6,98017
ROAR_2_SBL	30	24,46	-,89	23,57	8,6547	1,16605	6,38671
ROAR_2_SSD	30	45,24	-12,50	32,74	8,6533	1,75744	9,62589
Valid N (listwise)	30						

Descriptive Statistics

	Variance
	Statistic
CCR_2_SBL	,859
CCR_2_SSD	1,187
TATOR_2_SBL	,370
TATOR_2_SSD	,391
ROER_2_SBL	415,879
ROER_2_SSD	364,938
DERR_2_SBL	,423
DERR_2_SSD	,336
MBVR_2_SBL	48,310
MBVR_2_SSD	48,723
ROAR_2_SBL	40,790
ROAR_2_SSD	92,658

Valid N (listwise)

## B. UJI NORMALITAS

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	TATO	ROE	DER	MBV	ROA
N		180	180	180	180	180	180
Normal	Mean	1,8974	1,0332	20,9189	1,2354	16,7517	8,2184
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	1,10787	,58312	17,79569	,76406	6,79085	8,66277
Most Extreme Differences	Absolute	,114	,109	,252	,124	,120	,138
	Positive	,114	,109	,252	,124	,120	,138
	Negative	-,109	-,056	-,156	-,087	-,102	-,123
Kolmogorov-Smirnov Z		1,531	1,467	3,383	1,660	1,609	1,852
Asymp. Sig. (2-tailed)		,018	,027	,000	,008	,011	,002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## C. UJI HIPOTESIS

### Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CCR_2_SSD - CCR_2_SBL	Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	11,35	113,50
	Positive Ranks	20 <sup>b</sup>	17,58	351,50

	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	10 <sup>d</sup>	8,70	87,00
CCR_3_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	20 <sup>e</sup>	18,90	378,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	9 <sup>g</sup>	9,94	89,50
CCR_4_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	21 <sup>h</sup>	17,88	375,50
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	9 <sup>j</sup>	9,28	83,50
CCR_5_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	21 <sup>k</sup>	18,17	381,50
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	9 <sup>m</sup>	9,17	82,50
CCR_6_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	21 <sup>n</sup>	18,21	382,50
	Ties	0 <sup>o</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	8 <sup>p</sup>	11,00	88,00
CC_1_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	22 <sup>q</sup>	17,14	377,00
	Ties	0 <sup>r</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	11 <sup>s</sup>	13,95	153,50
CC_2_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	19 <sup>t</sup>	16,39	311,50
	Ties	0 <sup>u</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	6 <sup>v</sup>	11,92	71,50
CC_3_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	23 <sup>w</sup>	15,80	363,50
	Ties	1 <sup>x</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	7 <sup>y</sup>	5,43	38,00
CC_4_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	8 <sup>z</sup>	10,25	82,00
	Ties	0 <sup>aa</sup>		

### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CC_4_SSD - CCR_2_SBL	Total	15 <sup>a</sup>		
	Negative Ranks	6 <sup>b</sup>	4,50	27,00
CC_5_SSD - CCR_2_SBL	Positive Ranks	7 <sup>c</sup>	9,14	64,00
	Ties	0		
	Total	13 <sup>d</sup>		
CC_6_SSD - CCR_2_SBL	Negative Ranks	4 <sup>e</sup>	3,50	14,00
	Positive Ranks	3 <sup>f</sup>	4,67	14,00
	Ties	0		
	Total	7 <sup>g</sup>		

ag. CC\_6\_SSD = CCR\_2\_SBL



**Test Statistics<sup>a</sup>**

	CCR_2_SS D - CCR_2_SB L	CCR_3_SS D - CCR_2_SB L	CCR_4_SS D - CCR_2_SB L	CCR_5_SS D - CCR_2_SB L	CCR_6_SS D - CCR_2_SB L	CC_1_SSD - CCR_2_SB L
Z	-2,448 <sup>b</sup>	-2,993 <sup>b</sup>	-2,942 <sup>b</sup>	-3,065 <sup>b</sup>	-3,086 <sup>b</sup>	-2,973 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,014	,003	,003	,002	,002	,003

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	CC_2_SSD - CCR_2_SBL	CC_3_SSD - CCR_2_SBL	CC_4_SSD - CCR_2_SBL	CC_5_SSD - CCR_2_SBL	CC_6_SSD - CCR_2_SBL
Z	-1,625 <sup>b</sup>	-3,158 <sup>b</sup>	-1,250 <sup>b</sup>	-1,293 <sup>b</sup>	,000 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,104	,002	,211	,196	1,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.

## Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	17,88	143,00
TATOR_2_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	21 <sup>b</sup>	13,90	292,00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	17 <sup>d</sup>	15,85	269,50
TATOR_3_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	12 <sup>e</sup>	13,79	165,50
	Ties	1 <sup>f</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	19 <sup>g</sup>	15,13	287,50
TATOR_4_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	11 <sup>h</sup>	16,14	177,50
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	19 <sup>j</sup>	16,34	310,50
TATOR_5_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	11 <sup>k</sup>	14,05	154,50
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	19 <sup>m</sup>	16,47	313,00
TATOR_6_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	11 <sup>n</sup>	13,82	152,00
	Ties	0 <sup>o</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	10 <sup>p</sup>	14,55	145,50
TATO_1_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	19 <sup>q</sup>	15,24	289,50
	Ties	1 <sup>r</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	8 <sup>s</sup>	18,88	151,00
TATO_2_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	22 <sup>t</sup>	14,27	314,00
	Ties	0 <sup>u</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	20 <sup>v</sup>	17,40	348,00
TATO_3_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	10 <sup>w</sup>	11,70	117,00
	Ties	0 <sup>x</sup>		
	Total	30		
TATO_4_SSD - TATOR_2_SBL	Negative Ranks	9 <sup>y</sup>	8,00	72,00
	Positive Ranks	6 <sup>z</sup>	8,00	48,00

Ties	0 <sup>aa</sup>		
------	-----------------	--	--

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO_4_SSD - TATOR_2_SBL	Total	15 <sup>a</sup>		
	Negative Ranks	9 <sup>b</sup>	6,89	62,00
TATO_5_SSD - TATOR_2_SBL	Positive Ranks	4 <sup>c</sup>	7,25	29,00
	Ties	0		
	Total	13 <sup>d</sup>		
TATO_6_SSD - TATOR_2_SBL	Negative Ranks	6 <sup>e</sup>	4,33	26,00
	Positive Ranks	1 <sup>f</sup>	2,00	2,00
	Ties	0		
	Total	7 <sup>g</sup>		



**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TATOR_2_SSD - TATOR_2_SBL	TATOR_3_SSD - TATOR_2_SBL	TATOR_4_SSD - TATOR_2_SBL	TATOR_5_SSD - TATOR_2_SBL	TATOR_6_SSD - TATOR_2_SBL	TATO_1_SSD - TATOR_2_SBL
Z	-1,611 <sup>b</sup>	-1,125 <sup>c</sup>	-1,132 <sup>c</sup>	-1,605 <sup>c</sup>	-1,656 <sup>c</sup>	-1,557 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,107	,261	,258	,109	,098	,119

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TATO_2_SSD - TATOR_2_SB L	TATO_3_SSD - TATOR_2_SB L	TATO_4_SSD - TATOR_2_SB L	TATO_5_SSD - TATOR_2_SB L	TATO_6_SSD - TATOR_2_SB L
Z	-1,677 <sup>b</sup>	-2,376 <sup>c</sup>	-,682 <sup>c</sup>	-1,153 <sup>c</sup>	-2,028 <sup>c</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,094	,018	,496	,249	,043

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on negative ranks.
- c. Based on positive ranks.

## Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROER_2_SSD - ROER_2_SBL	Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	19,50	195,00
	Positive Ranks	20 <sup>b</sup>	13,50	270,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	30		
ROER_3_SSD - ROER_2_SBL	Negative Ranks	16 <sup>d</sup>	16,16	258,50
	Positive Ranks	14 <sup>e</sup>	14,75	206,50
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	30		
ROER_4_SSD - ROER_2_SBL	Negative Ranks	19 <sup>g</sup>	15,08	286,50
	Positive Ranks	11 <sup>h</sup>	16,23	178,50
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	30		
ROER_5_SSD - ROER_2_SBL	Negative Ranks	20 <sup>j</sup>	15,28	305,50
	Positive Ranks	10 <sup>k</sup>	15,95	159,50
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	30		
ROER_6_SSD - ROER_2_SBL	Negative Ranks	19 <sup>m</sup>	16,18	307,50
	Positive Ranks	11 <sup>n</sup>	14,32	157,50
	Ties	0 <sup>o</sup>		
	Total	30		
ROE_1_SSD - ROER_2_SBL	Negative Ranks	11 <sup>p</sup>	18,59	204,50
	Positive Ranks	19 <sup>q</sup>	13,71	260,50
	Ties	0 <sup>r</sup>		
	Total	30		
ROE_2_SSD - ROER_2_SBL	Negative Ranks	11 <sup>s</sup>	16,82	185,00
	Positive Ranks	19 <sup>t</sup>	14,74	280,00
	Ties	0 <sup>u</sup>		
	Total	30		
ROE_3_SSD - ROER_2_SBL	Negative Ranks	18 <sup>v</sup>	15,89	286,00
	Positive Ranks	12 <sup>w</sup>	14,92	179,00
	Ties	0 <sup>x</sup>		

ROE_4_SSD - ROER_2_SBL	Total	30		
	Negative Ranks	11 <sup>v</sup>	8,82	97,00
	Positive Ranks	4 <sup>z</sup>	5,75	23,00
	Ties	0 <sup>aa</sup>		

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE_4_SSD - ROER_2_SBL	Total	15 <sup>a</sup>		
	Negative Ranks	10 <sup>b</sup>	7,80	78,00
	Positive Ranks	3 <sup>c</sup>	4,33	13,00
ROE_5_SSD - ROER_2_SBL	Ties	0		
	Total	13 <sup>d</sup>		
	Negative Ranks	5 <sup>e</sup>	4,60	23,00
	Positive Ranks	2 <sup>f</sup>	2,50	5,00
ROE_6_SSD - ROER_2_SBL	Ties	0		
	Total	7 <sup>g</sup>		



**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROER_2_S SD - ROER_2_S BL	ROER_3_S SD - ROER_2_S BL	ROER_4_S SD - ROER_2_S BL	ROER_5_S SD - ROER_2_S BL	ROER_6_S SD - ROER_2_S BL	ROE_1_SS D - ROER_2_S BL
Z	-,771 <sup>b</sup>	-,535 <sup>c</sup>	-1,111 <sup>c</sup>	-1,502 <sup>c</sup>	-1,543 <sup>c</sup>	-,576 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,441	,593	,267	,133	,123	,565

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROE_2_SSD - ROER_2_SBL	ROE_3_SSD - ROER_2_SBL	ROE_4_SSD - ROER_2_SBL	ROE_5_SSD - ROER_2_SBL	ROE_6_SSD - ROER_2_SBL
Z	-,977 <sup>b</sup>	-1,100 <sup>c</sup>	-2,101 <sup>c</sup>	-2,271 <sup>c</sup>	-1,521 <sup>c</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,329	,271	,036	,023	,128

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

## Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DERR_2_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	11 <sup>a</sup>	16,95	186,50
	Positive Ranks	19 <sup>b</sup>	14,66	278,50
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	30		
DERR_3_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	12 <sup>d</sup>	12,79	153,50
	Positive Ranks	17 <sup>e</sup>	16,56	281,50
	Ties	1 <sup>f</sup>		
	Total	30		
DERR_4_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	13 <sup>g</sup>	12,85	167,00
	Positive Ranks	17 <sup>h</sup>	17,53	298,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	30		
DERR_5_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	14 <sup>j</sup>	12,46	174,50
	Positive Ranks	16 <sup>k</sup>	18,16	290,50
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	30		
DERR_6_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	12 <sup>m</sup>	11,42	137,00
	Positive Ranks	16 <sup>n</sup>	16,81	269,00
	Ties	2 <sup>o</sup>		
	Total	30		
DER_1_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	12 <sup>p</sup>	16,83	202,00
	Positive Ranks	17 <sup>q</sup>	13,71	233,00
	Ties	1 <sup>r</sup>		
	Total	30		
DER_2_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	12 <sup>s</sup>	13,71	164,50
	Positive Ranks	17 <sup>t</sup>	15,91	270,50
	Ties	1 <sup>u</sup>		
	Total	30		
DER_3_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	11 <sup>v</sup>	16,18	178,00

	Positive Ranks	19 <sup>w</sup>	15,11	287,00
	Ties	0 <sup>x</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	5 <sup>y</sup>	9,20	46,00
DER_4_SSD - DERR_2_SBL	Positive Ranks	10 <sup>z</sup>	7,40	74,00
	Ties	0 <sup>aa</sup>		

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER_4_SSD - DERR_2_SBL	Total	15 <sup>a</sup>		
	Negative Ranks	4 <sup>b</sup>	6,88	27,50
DER_5_SSD - DERR_2_SBL	Positive Ranks	9 <sup>c</sup>	7,06	63,50
	Ties	0		
	Total	13 <sup>d</sup>		
DER_6_SSD - DERR_2_SBL	Negative Ranks	1 <sup>e</sup>	1,00	1,00
	Positive Ranks	6 <sup>f</sup>	4,50	27,00
	Ties	0		
	Total	7 <sup>g</sup>		



**Test Statistics<sup>a</sup>**

	DERR_2_S SD - DERR_2_S BL	DERR_3_S SD - DERR_2_S BL	DERR_4_S SD - DERR_2_S BL	DERR_5_S SD - DERR_2_S BL	DERR_6_S SD - DERR_2_S BL	DER_1_SS D - DERR_2_S BL
Z	-,946 <sup>b</sup>	-1,384 <sup>b</sup>	-1,348 <sup>b</sup>	-1,193 <sup>b</sup>	-1,503 <sup>b</sup>	-,335 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,344	,166	,178	,233	,133	,737

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	DER_2_SSD - DERR_2_SBL	DER_3_SSD - DERR_2_SBL	DER_4_SSD - DERR_2_SBL	DER_5_SSD - DERR_2_SBL	DER_6_SSD - DERR_2_SBL
Z	-1,146 <sup>b</sup>	-1,121 <sup>b</sup>	-,795 <sup>b</sup>	-1,259 <sup>b</sup>	-2,197 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,252	,262	,426	,208	,028

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

## Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
MBVR_2_SSD - MBVR_2_SBL	Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	23,00	23,00
	Positive Ranks	23 <sup>b</sup>	12,04	277,00
	Ties	6 <sup>c</sup>		
	Total	30		
MBVR_3_SSD - MBVR_2_SBL	Negative Ranks	3 <sup>d</sup>	13,33	40,00
	Positive Ranks	27 <sup>e</sup>	15,74	425,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	30		
MBVR_4_SSD - MBVR_2_SBL	Negative Ranks	3 <sup>g</sup>	13,33	40,00
	Positive Ranks	27 <sup>h</sup>	15,74	425,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	30		
MBVR_5_SSD - MBVR_2_SBL	Negative Ranks	3 <sup>j</sup>	12,67	38,00
	Positive Ranks	27 <sup>k</sup>	15,81	427,00
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	30		
MBVR_6_SSD - MBVR_2_SBL	Negative Ranks	3 <sup>m</sup>	13,00	39,00
	Positive Ranks	27 <sup>n</sup>	15,78	426,00
	Ties	0 <sup>o</sup>		
	Total	30		
MBV_1_SSD - MBVR_2_SBL	Negative Ranks	8 <sup>p</sup>	7,13	57,00
	Positive Ranks	22 <sup>q</sup>	18,55	408,00
	Ties	0 <sup>r</sup>		
	Total	30		
MBV_2_SSD - MBVR_2_SBL	Negative Ranks	2 <sup>s</sup>	17,50	35,00
	Positive Ranks	28 <sup>t</sup>	15,36	430,00
	Ties	0 <sup>u</sup>		
	Total	30		
MBV_3_SSD - MBVR_2_SBL	Negative Ranks	5 <sup>v</sup>	12,40	62,00

MBV_4_SSD - MBVR_2_SBL	Positive Ranks	25 <sup>w</sup>	16,12	403,00
	Ties	0 <sup>x</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	2 <sup>y</sup>	10,50	21,00
	Positive Ranks	13 <sup>z</sup>	7,62	99,00
	Ties	0 <sup>aa</sup>		

### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
MBV_4_SSD - MBVR_2_SBL	Total	15 <sup>a</sup>		
	Negative Ranks	2 <sup>b</sup>	2,50	5,00
	Positive Ranks	11 <sup>c</sup>	7,82	86,00
MBV_5_SSD - MBVR_2_SBL	Ties	0		
	Total	13 <sup>d</sup>		
	Negative Ranks	1 <sup>e</sup>	4,00	4,00
MBV_6_SSD - MBVR_2_SBL	Positive Ranks	6 <sup>f</sup>	4,00	24,00
	Ties	0		
	Total	7 <sup>g</sup>		



### Test Statistics<sup>a</sup>

	MBVR_2_S SD - MBVR_2_S BL	MBVR_3_S SD - MBVR_2_S BL	MBVR_4_S SD - MBVR_2_S BL	MBVR_5_S SD - MBVR_2_S BL	MBVR_6_S SD - MBVR_2_S BL	MBV_1_SS D - MBVR_2_S BL
Z	-3,629 <sup>b</sup>	-3,959 <sup>b</sup>	-3,959 <sup>b</sup>	-4,001 <sup>b</sup>	-3,980 <sup>b</sup>	-3,610 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,000	,000

### Test Statistics<sup>a</sup>

	MBV_2_SSD - MBVR_2_SBL	MBV_3_SSD - MBVR_2_SBL	MBV_4_SSD - MBVR_2_SBL	MBV_5_SSD - MBVR_2_SBL	MBV_6_SSD - MBVR_2_SBL
Z	-4,062 <sup>b</sup>	-3,507 <sup>b</sup>	-2,215 <sup>b</sup>	-2,830 <sup>b</sup>	-1,690 <sup>b</sup>

Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000	,027	,005	,091
------------------------	------	------	------	------	------

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

### Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROAR_2_SSD - ROAR_2_SBL	Negative Ranks	19 <sup>a</sup>	14,37	273,00
	Positive Ranks	11 <sup>b</sup>	17,45	192,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	30		
ROAR_3_SSD - ROAR_2_SBL	Negative Ranks	21 <sup>d</sup>	13,93	292,50
	Positive Ranks	9 <sup>e</sup>	19,17	172,50
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	30		
ROAR_4_SSD - ROAR_2_SBL	Negative Ranks	21 <sup>g</sup>	14,60	306,50
	Positive Ranks	9 <sup>h</sup>	17,61	158,50
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	30		
ROAR_5_SSD - ROAR_2_SBL	Negative Ranks	22 <sup>j</sup>	14,25	313,50
	Positive Ranks	8 <sup>k</sup>	18,94	151,50
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	30		
ROAR_6_SSD - ROAR_2_SBL	Negative Ranks	22 <sup>m</sup>	14,32	315,00
	Positive Ranks	8 <sup>n</sup>	18,75	150,00
	Ties	0 <sup>o</sup>		
	Total	30		
ROA_1_SBL - ROAR_2_SBL	Negative Ranks	18 <sup>p</sup>	14,39	259,00
	Positive Ranks	12 <sup>q</sup>	17,17	206,00
	Ties	0 <sup>r</sup>		
	Total	30		
ROA_2_SBL - ROAR_2_SBL	Negative Ranks	19 <sup>s</sup>	15,00	285,00
	Positive Ranks	11 <sup>t</sup>	16,36	180,00

	Ties	0 <sup>u</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	20 <sup>v</sup>	15,65	313,00
ROA_3_SBL - ROAR_2_SBL	Positive Ranks	10 <sup>w</sup>	15,20	152,00
	Ties	0 <sup>x</sup>		
	Total	30		
	Negative Ranks	12 <sup>y</sup>	7,42	89,00
ROA_4_SBL - ROAR_2_SBL	Positive Ranks	3 <sup>z</sup>	10,33	31,00
	Ties	0 <sup>aa</sup>		

### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA_4_SBL - ROAR_2_SBL	Total	15 <sup>a</sup>		
	Negative Ranks	10 <sup>b</sup>	6,30	63,00
	Positive Ranks	3 <sup>c</sup>	9,33	28,00
ROA_5_SBL - ROAR_2_SBL	Ties	0		
	Total	13 <sup>d</sup>		
	Negative Ranks	7 <sup>e</sup>	4,00	28,00
	Positive Ranks	0 <sup>f</sup>	,00	,00
ROA_6_SBL - ROAR_2_SBL	Ties	0		
	Total	7 <sup>g</sup>		

### Test Statistics<sup>a</sup>

	ROAR_2_S SD - ROAR_2_S BL	ROAR_3_S SD - ROAR_2_S BL	ROAR_4_S SD - ROAR_2_S BL	ROAR_5_S SD - ROAR_2_S BL	ROAR_6_S SD - ROAR_2_S BL	ROA_1_SB L - ROAR_2_S BL
Z	-,833 <sup>b</sup>	-1,234 <sup>b</sup>	-1,522 <sup>b</sup>	-1,666 <sup>b</sup>	-1,697 <sup>b</sup>	-,545 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,405	,217	,128	,096	,090	,586

### Test Statistics<sup>a</sup>

	ROA_2_SBL - ROAR_2_SBL	ROA_3_SBL - ROAR_2_SBL	ROA_4_SBL - ROAR_2_SBL	ROA_5_SBL - ROAR_2_SBL	ROA_6_SBL - ROAR_2_SBL
--	---------------------------	---------------------------	---------------------------	---------------------------	---------------------------

Z	-1,080 <sup>b</sup>	-1,656 <sup>b</sup>	-1,647 <sup>b</sup>	-1,223 <sup>b</sup>	-2,366 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,280	,098	,100	,221	,018

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

