

ANALISIS KINERJA KEUANGAN BERDASARKAN RASIO LIKUIDITAS, RASIO AKTIVITAS, RASIO SOLVABILITAS, DAN RASIO PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

Argamaya

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie
Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Ginangjar Arifianto

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie
Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Kinerja keuangan ini diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan yaitu: *current ratio*, *inventory turnover ratio*, *total asset turnover ratio*, *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin*, dan *operating profit margin*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang pernah melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada periode 2004-2009. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, sehingga terdapat 30 perusahaan yang masuk dalam kriteria penelitian ini. Metode analisis data yang digunakan untuk menjawab hipotesis 1 sampai 9 diuji dengan metode uji beda *paired sample T-test*. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini diduga karena aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan yang bisa disebabkan oleh lemahnya strategi yang dilaksanakan, kurangnya pengalaman perusahaan dalam aktivitas merger dan akuisisi, kurang tepatnya pemilihan perusahaan target, dan faktor non ekonomis lainnya.

Kata kunci: merger dan akuisisi, rasio-rasio keuangan, *paired sample T-test*

Abstract

This research aims to analyze whether there are differences in the financial performance of public enterprises in Indonesia before and after mergers and acquisitions. Financial performance is measured based on financial ratios, namely: current ratio, inventory turnover ratio, total asset turnover ratio, debt ratio, debt to equity ratio, return on assets, return on equity, net profit margin, and operating profit margin. The sample used in this research is a public enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange ever merger and acquisition activity in the period 2004-2009. The sampling technique used in this research was purposive sampling, so there are 30 companies included in the research criteria. The method of data analysis used to answer the hypotheses 1 to 9 were tested with different test methods paired samples T-test. The results showed no significant difference in the financial ratios before and after mergers and acquisitions. This is presumably due to the activity of mergers and acquisitions made by the company does not give rise to synergies for the company that could be caused by weak strategies implemented, the lack of experience in mergers and acquisitions, less precise selection of target companies, and other non-economic factors.

Key Words: merger and acquisition, financial ratios, paired sample T-test

PENDAHULUAN

Strategi yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan untuk senantiasa mempertahankan dan memaksimalkan kinerja perusahaannya. Salah satu cara untuk mempertahankan dan memaksimalkan kinerja perusahaan adalah dengan melakukan suatu ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan melalui ekspansi internal maupun ekspansi eksternal (Payamta, 2004). Ekspansi internal yaitu suatu keadaan dimana semua divisi yang terdapat dalam perusahaan dapat tumbuh secara normal melalui *capital budgeting*, memperluas kegiatan perusahaan yang sudah berjalan, seperti menambah kapasitas produksi pabrik dan melakukan differensiasi produk, sedangkan ekspansi eksternal perusahaan dapat dilakukan melalui suatu aktivitas penggabungan usaha (*business combination*).

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 tentang penggabungan usaha, menyatakan bahwa aktivitas penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan dengan pertimbangan hukum, aspek perpajakan atau alasan lainnya. Menurut Koesnandi (1991) dalam Nugroho (2010), salah satu strategi penggabungan usaha yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan, bersaing atau bahkan

berkembang adalah dengan melakukan Merger dan Akuisisi (M & A).

Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan, dimana perusahaan yang mengajak bergabung mengambil alih semua *assets* dan *liabilities* perusahaan yang diajak bergabung dengan begitu perusahaan yang mengajak bergabung menjadi satu dengan perusahaan yang diajak bergabung dan perusahaan yang diajak bergabung berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru (Brealey *et al*, 2009). Akuisisi adalah proses pengambil alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan yang mengambil alih memiliki hak kontrol terhadap perusahaan yang diambil alih.

Alasan, motif, dan tujuan merger dan akuisisi sangat bervariasi dan bergantung pada kebutuhan perusahaan-perusahaan yang melaksanakannya, namun hal yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah ekspansi, perpajakan, dan sinergi. Keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi dianggap lebih cepat dalam mewujudkan tujuan perusahaan yang belum tercapai dikarenakan perusahaan tidak harus memulai bisnis dari awal. Keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi juga sangat diharapkan dapat

memperbaiki dan meningkatkan kondisi perusahaan, yang paling utama dalam aspek finansial perusahaan serta posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan peningkatan yang signifikan.

Penelitian untuk menginvestigasi pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri, namun hasilnya tidak selalu konsisten. Caves (1989) menemukan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh positif terhadap efisiensi ekonomi, karena adanya sinergi dan perubahan terhadap kontrol perusahaan dan pangsa pasarnya. Hasil penelitian Caves (1989) dikonfirmasi oleh Berkowitch dan Narayanan (1993), Eun, Kolodny, dan Scheraga (1996) dan Zhang (1998) yang juga menunjukkan merger dan akuisisi berpengaruh positif terhadap *shareholder* perusahaan yang mengambil alih dan diambil alih. Vennet (1996) berhasil membuktikan adanya peningkatan keuntungan dan efisiensi biaya yang dialami bank-bank di Uni Eropa yang melakukan merger dan akuisisi. Penelitian Agrawal, Jaffe dan Mandelker (1992), Loughbran dan Vijh (1997) dan Harford (1999) menunjukkan bukti keputusan merger

dan akuisisi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian dari dalam negeri mengenai perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi telah banyak dilakukan, namun hasilnya tidak selalu sejalan ataupun konsisten. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Widyaputra (2006) terhadap rasio keuangan EPS, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Widyaputra (2006) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shinta (2008) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada PT Ades Water Indonesia, Tbk. (ADES) & PT Medco Energi Internasional, Tbk (MEDC) setelah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi, dimana dari hasil tersebut dapat membuktikan bahwa pada rasio keuangan CR, DER, NPM, ROE dan TATO diketahui lebih besar sebelum melakukan merger dan akuisisi. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2008) yang memberikan hasil adanya perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan setelah merger dan akuisisi.

Payamta dan Setiawan (2004) meneliti kinerja keuangan perusahaan

yang melakukan merger dan akuisisi dari rasio keuangan. Hasil penelitiannya menunjukkan rasio keuangan dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan. Penelitian Hadiningsih (2007) yang melakukan penelitian mengenai dampak analisis jangka panjang merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan yang menggunakan rasio keuangan dan *return* saham sebagai variabelnya. Hasil penelitian itu menunjukkan tidak adanya perbedaan secara signifikan dari rasio keuangan secara menyeluruh antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger dan akuisisi, sedangkan pada sisi *return* saham, *average abnormal return* (AAR) pada perusahaan pengakuisisi mengalami penurunan yang signifikan pada masa menjelang dan sesudah merger dan akuisisi. Pada perusahaan yang diakuisisi juga tidak terjadi perubahan secara menyeluruh.

Penelitian yang dilakukan Nugroho (2010) tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan menggunakan rasio likuiditas (*current ratio*), rasio aktivitas (*total asset turnover*), rasio solvabilitas (*debt ratio* dan *debt to equity ratio*), rasio profitabilitas (*net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*) dan *earning*

per share menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Hasil pengujian yang dilakukan secara parsial menunjukkan hampir pada seluruh variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini, menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada rasio-rasio keuangan yang digunakan setelah merger dan akuisisi. Hasil yang menunjukkan terdapat perbedaan signifikan adalah pada rasio *debt to equity ratio* yang menunjukkan perbedaan signifikan pada perbandingan satu tahun sebelum dengan dua, tiga, dan empat tahun sesudah merger dan akuisisi dan *debt ratio* pada perbandingan satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

Nurfitriana (2012) melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Variabel yang digunakan *current ratio*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *price earnings ratio* dan *price to book value*. Pada pengujian yang dilakukan secara serentak terhadap seluruh rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Hasil yang menunjukkan perbedaan hanya terbukti pada rasio *net profit margin*

untuk pengujian satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Adanya perbedaan hasil dari beberapa penelitian sebelumnya yang disebutkan diatas, menunjukkan inkonsistensi dari penelitian yang sudah dilakukan, oleh karena itu penulis tertarik untuk meneliti ulang dan melakukan analisis kembali perbedaan kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan Nurfitriana (2012) yang meneliti tentang perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, akan tetapi pada penelitian ini menghilangkan variabel *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) dan menambah variabel lain yaitu *inventory turnover*, *debt ratio*, dan *operating profit margin*. Penelitian ini juga membedakan periode merger dan akuisisi yang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Berdasarkan *research gap* yang terjadi, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan berdasarkan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas pada perusahaan publik di Indonesia sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (periode 2004-2009).

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Merger dan Akuisisi

Pengertian dan Tipe Merger dan Akuisisi

Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang mengajak bergabung mengambil alih semua *assets* dan *liabilities* perusahaan yang diajak bergabung dengan begitu perusahaan yang mengajak bergabung menjadi satu dengan perusahaan yang diajak bergabung dan perusahaan yang diajak bergabung berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru (Brealey *et al*, 2009). Menurut Moin (2011) merger didefinisikan sebagai penggabungan usaha dari dua atau lebih perusahaan yang pada akhirnya bergabung ke dalam salah satu perusahaan yang mengajak bergabung dan perusahaan yang diajak bergabung berhenti beroperasi, sehingga dapat diartikan pula bahwa merger adalah kesepakatan dua atau lebih perusahaan untuk bergabung dimana hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup atau terbentuknya satu perusahaan baru sebagai badan hukum.

Menurut Moin (2011) berdasarkan aktivitas ekonominya merger dan akuisisi dapat diklasifikasikan dalam lima tipe, yaitu:

- A. Merger horizontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama.
- B. Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi.
- C. Merger konglomerasi adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.
- D. Merger ekstensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar.
- E. Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

Metode Analisis Kinerja dengan Rasio Keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2010), kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengetahui keunggulan dari kekuatan perusahaan secara simultan, mengoreksi kelemahan perusahaan. Rasio merupakan alat yang membandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Rasio Keuangan yang digunakan dalam

pengukuran kinerja sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

a. Rasio Likuiditas

Menurut Brigham dan Houston (2010) rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aktiva dan kewajiban lancar lainnya. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR).

b. Rasio Solvabilitas

Menurut Riyanto (1995), rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio solvabilitas merupakan tingkat jumlah utang perusahaan terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1997) menyatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan. Rasio-rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*, (DER) dan *Debt Ratio* (DR).

c. Rasio Aktivitas

Weston dan Copeland (1997) menyatakan bahwa rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya. Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivitya, dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnis perusahaan. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Inventory Turnover* (ITO) dan *Total Assets Turnover* (TATO).

d. Rasio Profitabilitas

Brigham dan Houston (2010), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas membantu perusahaan dalam melakukan kontrol terhadap penerimaannya. Rasio-rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Operating Profit Margin* (OPM).

Hipotesis

Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Moin (2011) secara spesifik menyatakan bahwa keunggulan dan manfaat merger diantaranya yaitu mendapatkan *cash flow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas, memperoleh *system operasional* dan *administrative* yang mapan, menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru, dan memperoleh asset dan infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat. Hasil penelitian Hadiningsih (2007) menunjukkan bahwa CR mengalami peningkatan pada masa sesudah merger dan akuisisi. Sama halnya dengan Shinta (2008) yang menyatakan bahwa nilai *current ratio* menunjukkan hasil yang lebih besar sebelum merger dan akuisisi.

Berdasarkan tinjauan hasil penelitian sebelumnya serta penjelasan teori yang ada, maka diperoleh hipotesis:

H1: Terdapat perbedaan rata-rata *current ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rasio Aktivitas (*Inventory Turnover* dan *Total Assets Turnover*) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Hadiningsih (2007) menunjukkan bahwa nilai *total assets turnover* pada satu tahun sesudah merger mengalami peningkatan dan pada tahun kedua setelah merger justru mengalami penurunan.

Begitupun hasil yang didapat oleh Shinta (2008) menyatakan bahwa nilai ITO dan TATO menunjukkan hasil yang lebih besar sebelum merger dan akuisisi.

Berdasarkan tinjauan hasil penelitian sebelumnya serta penjelasan teori yang ada, maka diperoleh hipotesis:

H2: Terdapat perbedaan rata-rata *inventory turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H3: Terdapat perbedaan rata-rata *total assets turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*, dan *Debt Ratio*) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Hadiningsih (2007) memperoleh hasil *debt to equity ratio* mengalami penurunan pada tahun pertama sesudah merger dan akuisisi dan meningkat pada tahun kedua sesudah merger dan akuisisi. Nugroho (2010) menjelaskan variabel DER yang diuji dengan *Wilcoxon Signed Rank test* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger, sedangkan untuk variabel DR menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada periode 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan tinjauan hasil penelitian sebelumnya serta penjelasan teori yang ada, maka diperoleh hipotesis:

H4: Terdapat perbedaan rata-rata *debt ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H5: Terdapat perbedaan rata-rata *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Rasio Profitabilitas (*Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Operating Profit Margin*) Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Drebin (2003) menambahkan dengan penjualan yang lebih besar dan penurunan biaya karena adanya penghematan dan efisiensi, maka profit perusahaan pun meningkat. Meningkatnya profit perusahaan sejalan dengan meningkatnya nilai NPM, OPM, ROA, dan ROE. Penelitian Widyaputra (2006) menunjukkan bahwa hasil pengujian secara parsial menghasilkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROA, dan ROE. Shinta (2008) juga menyimpulkan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari rasio NPM, OPM, dan ROE pada PT Ades Water Indonesia, Tbk dan PT Medco Energi Internasional, Tbk setelah dan sebelum merger dan akuisisi.

Berdasarkan tinjauan hasil penelitian sebelumnya serta penjelasan teori yang ada, maka diperoleh hipotesis:

H6: Terdapat perbedaan rata-rata *return on asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

- H7: Terdapat perbedaan rata-rata *return on equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- H8: Terdapat perbedaan rata-rata *net profit margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- H9: Terdapat perbedaan rata-rata *operating profit margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Metode Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang pernah melakukan aktivitas merger dan akuisisi baik melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan publik maupun non-publik dan perusahaan tersebut mengumumkan aktivitasnya tersebut pada periode 2004-2009. Aktivitas merger dan akuisisi ini dilakukan setelah perusahaan publik tersebut *listing* di BEI terlebih dahulu. Dipilihnya periode merger dan akuisisi antara tahun 2004-2009 karena merupakan data tahun terakhir yang dapat diambil jika akan dilakukan pengukuran 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi. Metode pengambilan sampel dalam penelitian adalah *purposive sampling*, dimana sampel yang akan diambil harus memenuhi kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut (1)

Perusahaan publik terdaftar di BEI tahun 2004-2009, (2) Perusahaan publik tidak termasuk jenis lembaga keuangan, (3) Melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada periode 2004-2009 dan bukan merupakan *delisting company* (4) Tersedia laporan keuangan untuk satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah aktivitas merger dan akuisisi (2003-2012), (5) Perusahaan tersebut tidak melakukan aktivitas merger dan akuisisi kembali dalam jangka waktu satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah periode merger dan akuisisi yang dipilih.

Definisi Operasionalisasi Variabel

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila telah jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan besarnya aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek untuk menutupi kewajiban lancar.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, serta mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan.

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

3. Rasio Aktivitas

Menurut Brigham dan Houston (2010), rasio aktivitas disebut rasio manajemen aktiva yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivitya. Pada penelitian ini rasio aktivitas yang digunakan untuk melihat seberapa efektif dan efisien perusahaan mengelola aktivitya adalah *inventory turnover* dan *total assets turnover*.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memperoleh laba. Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*.

Metode Analisis Data

Uji Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan analisis dengan merinci dan menjelaskan secara panjang lebar keterkaitan data penelitian yang biasanya tercantum dalam bentuk tabel. Uji ini memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan varian.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan suatu pengujian untuk membuktikan adanya hubungan antar variabel dalam penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik parametrik uji beda dua rata-rata dengan sampel berpasangan (*Paired Sample T-test*). Uji *paired sample T-test* digunakan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya yaitu untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan rata-rata kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pada penelitian ini, H_0 menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. H_1 menunjukkan terdapat perbedaan rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Tingkat signifikansi dalam penelitian ini $\alpha = 0,05$ atau 5%.

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Nilai rata-rata *current ratio* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 2,4847 dengan standar deviasi 3,33618. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 2,4847 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutup utang adalah sebesar 2,4847 kali. Nilai maksimum *current ratio* dalam periode ini adalah 18,42 yang

sekaligus menjadi nilai tertinggi *current ratio* dibandingkan periode lainnya. Nilai minimum *current ratio* pada periode ini adalah 0,20.

Nilai rata-rata *current ratio* untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 2,0387 dengan standar deviasi 1,92520. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 2,0387 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutup utang lancar adalah sebesar 2,0387 kali. Nilai tersebut mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *current ratio* pada periode ini adalah 10,26, sedangkan nilai minimumnya adalah 0,21.

Nilai rata-rata *current ratio* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 2,0523 dengan standar deviasi 1,82044. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 2,0523 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutup utang adalah sebesar 2,0523 kali. Nilai tersebut mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *current ratio* pada periode ini adalah 9,67, sedangkan nilai minimumnya adalah 0,39.

Nilai rata-rata *current ratio* untuk tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 1,8933. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 1,8933 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutup utang adalah sebesar 1,8933 kali. Nilai tersebut mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *current ratio* pada periode ini adalah 9,14, sedangkan nilai minimumnya adalah 0,21.

Nilai rata-rata *inventory turnover* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 5,7703 dengan standar deviasi 8,14353. Nilai rata-rata *inventory turnover* sebesar 5,7703 menunjukkan bahwa rata-rata efisiensi perusahaan dalam mengatur inventornya adalah sebesar 5,7703 kali. Nilai maksimum *inventory turnover* pada periode ini adalah 35,11 yang sekaligus menjadi nilai tertinggi *inventory turnover* dibandingkan periode lainnya. Nilai minimum *inventory turnover* pada periode ini adalah 0.

Nilai rata-rata *inventory turnover* untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 4,8903 dengan standar deviasi 5,35272. Nilai rata-rata *inventory turnover* sebesar

4,8903 menunjukkan bahwa rata-rata efisiensi perusahaan dalam mengatur inventornya adalah sebesar 4,8903 kali. Nilai tersebut mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *inventory turnover ratio* pada periode ini adalah 20,69, sedangkan nilai minimumnya adalah 0.

Nilai rata-rata *inventory turnover* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 4,4237 dengan standar deviasi 4,44039. Nilai rata-rata *inventory turnover* sebesar 4,4237 menunjukkan bahwa rata-rata efisiensi perusahaan dalam mengatur inventornya adalah sebesar 4,4237 kali. Nilai tersebut mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *inventory turnover ratio* pada periode ini adalah 15,19, sedangkan nilai minimumnya adalah 0.

Nilai rata-rata *inventory turnover* untuk tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 4,2113 dengan standar deviasi 3,70384. Nilai rata-rata *inventory turnover* sebesar 4,2113 menunjukkan bahwa rata-rata efisiensi perusahaan dalam mengatur inventornya adalah sebesar 4,2113 kali. Nilai tersebut mengalami penurunan

jika dibandingkan dengan periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *inventory turnover ratio* pada periode ini adalah 12,14, sedangkan nilai minimumnya adalah 0.

Nilai rata-rata *total asset turnover* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 0,9000 dengan standar deviasi 0,68216. Nilai rata-rata *total asset turnover* sebesar 0,9000 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan pendapatan adalah sebesar 0,9000 kali. Nilai maksimum *total asset turnover* pada periode ini adalah 2,38, sedangkan nilai minimum *total asset turnover* pada periode ini adalah 0,03.

Nilai rata-rata *total asset turnover* untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,9347 dengan standar deviasi 0,73092. Nilai rata-rata *total asset turnover* sebesar 0,9347 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan pendapatan adalah sebesar 0,9347 kali. Nilai tersebut mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *total asset turnover* pada periode ini adalah 2,60, sedangkan

nilai minimum *total asset turnover* pada periode ini adalah 0,02.

Nilai rata-rata *total asset turnover* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,9313 dengan standar deviasi 0,70499. Nilai rata-rata *total asset turnover* sebesar 0,9313 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan pendapatan adalah sebesar 0,9313 kali. Nilai tersebut mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *total asset turnover* pada periode ini adalah 2,45, sedangkan nilai minimum *total asset turnover* pada periode ini adalah 0,03.

Nilai rata-rata *total asset turnover* untuk tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,8963 dengan standar deviasi 0,73466. Nilai rata-rata *total asset turnover* sebesar 0,8963 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan pendapatan adalah sebesar 0,8963 kali. Nilai tersebut mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *total asset turnover* pada periode ini adalah 2,69 yang sekaligus menjadi nilai tertinggi *total asset turnover* dibandingkan periode

lainnya. Nilai minimum *total asset turnover* pada periode ini adalah 0,03.

Nilai rata-rata *debt ratio* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 0,5937 dengan standar deviasi 0,32690. Nilai rata-rata *debt ratio* sebesar 0,5937 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap aset perusahaan adalah sebesar 0,5937 kali. Nilai maksimum *debt ratio* pada periode ini adalah 1,64 yang sekaligus menjadi nilai tertinggi *debt ratio* dibandingkan periode lainnya. Nilai minimum *debt ratio* pada periode ini adalah 0,6.

Nilai rata-rata *debt ratio* untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,5443 dengan standar deviasi 0,21231. Nilai rata-rata *debt ratio* sebesar 0,5443 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap aset perusahaan adalah sebesar 0,5443 kali. Nilai tersebut mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *debt ratio* pada periode ini adalah 0,87, sedangkan nilai minimum *debt ratio* pada periode ini adalah 0,16.

Nilai rata-rata *debt ratio* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,5697 dengan standar deviasi 0,20677. Nilai rata-rata *debt ratio* sebesar 0,5697 menunjukkan bahwa

rata-rata tingkat utang terhadap aset perusahaan adalah sebesar 0,5697 kali. Nilai tersebut mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *debt ratio* pada periode ini adalah 0,97, sedangkan nilai minimum *debt ratio* pada periode ini adalah 0,12.

Nilai rata-rata *debt ratio* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,5880 dengan standar deviasi 0,19224. Nilai rata-rata *debt ratio* sebesar 0,5880 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap aset perusahaan adalah sebesar 0,5880 kali. Nilai tersebut kembali mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *debt ratio* pada periode ini adalah 0,07, sedangkan nilai minimum *debt ratio* pada periode ini adalah 0,98.

Nilai rata-rata *debt to equity ratio* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 1,4437 dengan standar deviasi 1,57317. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 1,4437 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 1,4437 kali. Nilai maksimum *debt to equity ratio* untuk periode satu tahun sebelum merger dan

akuisisi adalah 5,00, sedangkan nilai minimumnya adalah -2,57.

Nilai rata-rata *debt to equity ratio* untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 2,2130 dengan standar deviasi 2,38801. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 2,2130 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 2,2130 kali. Nilai rata-rata ini mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *debt to equity ratio* untuk periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 10,00, sedangkan nilai minimumnya adalah 0,19.

Nilai rata-rata *debt to equity ratio* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 2,9227 dengan standar deviasi 5,85536. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 2,9227 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 2,9227 kali. Nilai rata-rata ini kembali mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *debt to equity ratio* untuk periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 33,04, sedangkan nilai minimumnya adalah 0,14.

Nilai rata-rata *debt to equity ratio* untuk tiga tahun sesudah merger

dan akuisisi adalah 4,7647 dengan standar deviasi 11,90382. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 4,7647 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 4,7647 kali. Nilai rata-rata ini kembali mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *debt to equity ratio* untuk periode tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 55,16 yang sekaligus menjadi nilai tertinggi *debt to equity ratio* dibandingkan periode lainnya. Nilai minimum *debt to equity ratio* untuk periode ini adalah 0,14.

Nilai rata-rata *return on asset* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 3,7620 dengan standar deviasi 14,95921. Nilai rata-rata *return on asset* sebesar 3,7620 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 3,7620%. Nilai maksimum *return on asset* untuk periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 38,00 yang sekaligus menjadi nilai tertinggi *return on asset* jika dibandingkan dengan periode lainnya. Nilai minimum *return on asset* untuk periode ini adalah -56,77.

Nilai rata-rata *return on asset* untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,4600 dengan standar deviasi 19,59050. Nilai rata-rata *return on asset* sebesar 0,4600 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 0,4600%. Nilai rata-rata ini mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *return on asset* untuk periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 37,48, sedangkan nilai minimumnya adalah -86,62.

Nilai rata-rata *return on asset* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 5,9827 dengan standar deviasi 9,96552. Nilai rata-rata *return on asset* sebesar 5,9827 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 5,9827%. Nilai rata-rata ini mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *return on asset* untuk periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 37,22, sedangkan nilai minimumnya adalah -11,44.

Nilai rata-rata *return on asset* untuk tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 5,4870 dengan standar deviasi 11,88984. Nilai rata-rata *return on asset* sebesar 5,4870 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 5,4870%. Nilai rata-rata ini kembali mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *return on asset* untuk periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 36,85, sedangkan nilai minimumnya adalah -18,58.

Nilai rata-rata *return on equity* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 15,0237 dengan standar deviasi 40,82639. Nilai rata-rata *return on equity* sebesar 15,0237 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa adalah sebesar 15,0237%. Nilai maksimum *return on equity* untuk periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 135,67 yang sekaligus menjadi nilai tertinggi *return on equity* jika dibandingkan dengan periode lainnya. Nilai minimum *return on equity* untuk periode ini adalah -90,00.

Nilai rata-rata *return on equity* untuk satu tahun sesudah merger dan

akuisisi adalah 0,6823 dengan standar deviasi 51,19832. Nilai rata-rata *return on equity* sebesar 0,6823 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa adalah sebesar 0,6823%. Nilai rata-rata ini mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *return on equity* untuk periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 72,69, sedangkan nilai minimum *return on equity* untuk periode ini adalah -230,76.

Nilai rata-rata *return on equity* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 5,6737 dengan standar deviasi 28,59932. Nilai rata-rata *return on equity* sebesar 5,6737 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa adalah sebesar 5,6737%. Nilai rata-rata ini mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *return on equity* untuk periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 73,85, sedangkan nilai minimum *return on equity* untuk periode ini adalah -83,03.

Nilai rata-rata *return on equity* untuk tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah -18,6233 dengan standar deviasi 145,49995. Nilai rata-rata *return on equity* sebesar -18,6233

menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa adalah sebesar -18,6233%. Nilai rata-rata ini kembali mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *return on equity* untuk periode tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 73,00, sedangkan nilai minimum *return on equity* untuk periode ini adalah - 768,48.

Nilai rata-rata *net profit margin* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 0,5853 dengan standar deviasi 2,64042. Nilai rata-rata *net profit margin* sebesar 0,5853 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,5853 kali. Nilai maksimum *net profit margin* untuk periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 14,54 yang sekaligus menjadi nilai tertinggi *net profit margin* jika dibandingkan dengan periode lainnya. Nilai minimum *net profit margin* untuk periode ini adalah -13,00.

Nilai rata-rata *net profit margin* untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah -3,1043 dengan standar deviasi 18,85774. Nilai rata-rata *net profit margin* sebesar -3,1043 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar -3,1043 kali.

Nilai rata-rata ini mengalami penurunan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *net profit margin* untuk periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 7,91, sedangkan nilai minimum *net profit margin* untuk periode ini adalah - 102,66.

Nilai rata-rata *net profit margin* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,2537 dengan standar deviasi 0,68000. Nilai rata-rata *net profit margin* sebesar 0,2537 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,2537 kali. Nilai rata-rata ini mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *net profit margin* untuk periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 3,12, sedangkan nilai minimum *net profit margin* untuk periode ini adalah 0,00.

Nilai rata-rata *net profit margin* untuk tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,5080 dengan standar deviasi 1,70375. Nilai rata-rata *net profit margin* sebesar 0,5080 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,5080 kali. Nilai rata-rata ini kembali mengalami

peningkatan jika dibandingkan dengan periode dua tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *net profit margin* untuk periode tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 9,15, sedangkan nilai minimum *net profit margin* untuk periode ini adalah 0,00.

Hasil deskriptif variabel *operating profit margin* untuk satu tahun sebelum, satu tahun sesudah, dua tahun sesudah, dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dapat dijelaskan sebagai berikut :

Nilai rata-rata *operating profit margin* untuk satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 0,1490 dengan standar deviasi 0,18079. Nilai rata-rata *operating profit margin* sebesar 0,1490 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan perusahaan sesudah membayar semua biaya produksi dan biaya operasi adalah sebesar 0,1490 kali. Nilai maksimum *operating profit margin* untuk periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi adalah 0,87, sedangkan nilai minimum *operating profit margin* untuk periode ini adalah 0,00.

Nilai rata-rata *operating profit margin* untuk satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 1,7367 dengan standar deviasi 8,75357. Nilai rata-rata *operating profit margin* sebesar 1,7367 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan perusahaan sesudah

membayar semua biaya produksi dan biaya operasi adalah sebesar 1,7367 kali. Nilai rata-rata ini mengalami peningkatan jika dibandingkan periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi. Nilai maksimum *operating profit margin* untuk periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 48,08, sedangkan nilai minimum *operating profit margin* untuk periode ini adalah 0,00.

Nilai rata-rata *operating profit margin* untuk dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 0,7937 dengan standar deviasi 3,52735. Nilai rata-rata *operating profit margin* sebesar 0,7937 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan perusahaan sesudah membayar semua biaya produksi dan biaya operasi adalah sebesar 0,7937 kali. Nilai rata-rata ini mengalami penurunan jika dibandingkan periode satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *operating profit margin* untuk periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 19,46, sedangkan nilai minimum *operating profit margin* untuk periode ini adalah -0,02.

Nilai rata-rata *operating profit margin* untuk tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 1,7190 dengan standar deviasi 6,08482. Nilai rata-rata *operating profit margin* sebesar 1,7190 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat

pengembalian keuntungan perusahaan sesudah membayar semua biaya produksi dan biaya operasi adalah sebesar 1,7190 kali. Nilai rata-rata ini kembali mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan periode dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Nilai maksimum *operating profit margin* untuk periode tiga tahun sesudah merger dan akuisisi adalah 29,00, sedangkan nilai minimum *operating profit margin* untuk periode ini adalah -0,05.

Uji Hipotesis

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah 0,851, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *current ratio* satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

Selanjutnya untuk periode penelitian satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah 0,894, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan

tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *current ratio* satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah 0,879, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *inventory turnover ratio* satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah -0,439, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *total asset turnover ratio* satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan

dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah 0,449, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *debt ratio* satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah -1,321, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *debt to equity ratio* satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah -1,059, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return on asset* satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah 1,126, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return on equity* satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah 0,851, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *net profit margin* satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* pada periode penelitian satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai *t output* adalah -1,041, sedangkan berdasarkan *t* tabel dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dan $df = 29$, nilai *t* tabel adalah 2,045. Karena *t output* < *t* tabel, maka H_0 diterima. Dari pengujian diatas disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *operating*

profit margin satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

PEMBAHASAN

Pembahasan Hasil Analisis *Debt Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* tahun pertama hingga tahun tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, tidak terlihat adanya perbedaan *debt ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Walaupun pada tabel deskriptif memperlihatkan adanya kenaikan pada nilai *debt ratio*, perbedaan tersebut tidak terlalu signifikan. Perusahaan perlu melakukan adaptasi yang lebih baik untuk bisa mencapai sinergi positif yang diharapkan

Pembahasan Hasil Analisis *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* tahun pertama hingga tahun tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, tidak terlihat adanya perbedaan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Walaupun pada tabel deskriptif memperlihatkan adanya kenaikan pada nilai *debt to equity ratio*, perbedaan tersebut tidak terlalu signifikan. Perusahaan perlu melakukan adaptasi yang lebih baik untuk bisa mencapai sinergi positif yang diharapkan.

Pembahasan Hasil Analisis *Return on Asset*

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* di tahun pertama hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, tidak terlihat adanya perbedaan *return on asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil ini membuktikan bahwa merger dan akuisisi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan karena sinergi yang diharapkan tidak tercapai secara maksimal serta keinginan ekonomis yang bertujuan untuk memperbaiki kinerja setelah merger dan akuisisi belum terwujud.

Pembahasan Hasil Analisis *Return on Equity*

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* di tahun pertama hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, tidak terlihat adanya perbedaan *return on equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Adanya peningkatan *return on equity* di tahun kedua sesudah merger dan akuisisi, belum dapat membuktikan bahwa merger dan akuisisi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio profitabilitas perusahaan yang bergabung.

Pembahasan Hasil Analisis *Net Profit Margin*

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* di tahun pertama hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, tidak terlihat adanya perbedaan *net profit margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal tersebut menimbulkan dugaan bahwa sinergi yang terjadi setelah merger dan akuisisi belum maksimal, sehingga perusahaan belum mampu mencapai target sinergi yang positif yang diharapkan.

Pembahasan Hasil Analisis *Operating Profit Margin*

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* di tahun pertama hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, tidak terlihat adanya perbedaan *operating profit margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Adanya peningkatan nilai *operating profit margin* pada satu tahun dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi belum dapat membuktikan bahwa merger dan akuisisi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio profitabilitasnya karena sinergi yang diharapkan belum tercapai secara maksimal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa pada variabel *current ratio, inventory turnover, total asset turnover, debt ratio,*

debt to equity ratio, return on asset, return on equity, net profit margin, dan operating profit margin yang diuji dengan *paired sample T-test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, baik untuk periode satu tahun sebelum dengan periode satu tahun sampai tiga tahun sesudah merger dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan & Zaki. (2004). *Intermediate Accounting*. Edisi 8. Yogyakarta: BPFE.
- Beams, F. A., et al. (2009). *Advanced Accounting Tenth Edition*. USA: Pearson International Edition.
- Caves, R. (1989). Mergers, Take Overs and Economical Efficiency. *International Journal of Industrial Organization*, 7: 151-174.
- Djayanti & Novaliza. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004 - 2011). *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 1 No. 1. September.
- Langhe, Tine., Hubert & Elisabeth. (2006). Are Acquisitions Worthwhile ? An Empirical Study of The Post-Acquisition Performance of Privately Held Belgian Companies. *Small Bussiness Economics* 27: 223-243.
- Levine, D. M., et al. (2008). *Statistics for Managers*. (Ed. Ke-5). USA: Pearson International Edition.

- Matuankotta, J. (2012). Merger Dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007. *Jurnal Sasi*. Vol. 18 No. 1. Januari-Maret.
- <http://www.idx.co.id> diakses pada tanggal 1 Januari 2014.
- McDonald, J., Coulthard, M., & de Lange, P. (2005). Planning for a Successful Merger or Acquisition: Lessons from an Australian Study. *Journal of Global Bussiness and Technology*, Volume 1, Number 2.
- Payamta & Setiawan. (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 7, No.3, 265-282.
- Robbins, S. P., & Judge, T. A. (2010). *Organizational Behaviour 13th Edition*. New Jersey: Prentice-Hall International.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamental of Corporate Finance*. (Ed. Ke-9. New York: McGraw-Hill.
- Santoso, T Ruddy. (2010). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Efisiensi Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 12, No. 2, 102-128.
- Sudarsanam, P. S. (1999). *The Essence of Mergers and Aquisitions*. (Terj.). Jilid 1. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI.
- Widjanarko, H. (2004). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Buletin Ekonomi*. Vol, 2, No.2.

