

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN NON BANK SEBELUM  
DAN SESUDAH MERGER DAN  
AKUISISI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**NINDYTA SEPTIANA PUTRI**  
**2015310089**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2019**

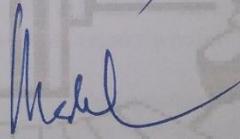
## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nindyta Septiana Putri  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 18 Februari 1998  
N.I.M : 2015310089  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Non Bank Sebelum  
Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 24/4/19



**(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si.)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 24/4/19



**(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)**

*ANALYSIS OF COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE OF NON BANK COMPANIES  
BEFORE AND AFTER MERGER AND  
ACQUISITION*

Nindyta Septiana Putri  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [2015310089@students.perbanas.ac.id](mailto:2015310089@students.perbanas.ac.id)  
Jl. Wonorejo Timur No. 16 Surabaya 60296, Indonesia

**ABSTRACT**

*This study was to analyze whether there are differences in financial performance before with after doing merger and acquisition carried out. In this study, financial performance is proxied by financial ratios, namely for the liquidity ratio seen from the current ratio, the profitability ratio seen from return on investment and earnings per share, the solvency ratio seen from debt to equity ratio, while the activity ratio seen from total asset turnover. The population of this study is a registered company in Indonesia Stock Exchange which do mergers and acquisitions in 2013-2017. The samples using purposive sampling method in order to obtain 12 companies. Processing data in this data using SPSS application 23. The analytical method in this study using descriptive analysis and comparison test using Wilcoxon Signed Ranks Test and Paired Sample t-test. The result of this study is only Debt To Equity Ratio showed that there was difference before with after doing mergers and acquisitions carried out.*

**Keywords :** *Mergers, Acquisitions, Financial Performance, Return On Investment, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Total Assets Turnover*

**PENDAHULUAN**

Memasuki era pasar bebas dan globalisasi persaingan dunia usaha di Indonesia yang semakin ketat, setiap perusahaan ditantang untuk dapat merancang strategi yang akan digunakan agar dapat mempertahankan eksistensinya dalam jangka panjang. Salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan memperbaiki kinerja perusahaan dan memperkuat kondisi finansial atau kondisi permodalan yang dimiliki oleh perusahaan dengan cara melakukan merger dan akuisisi.

Terdapat berbagai alasan suatu perusahaan melakukan merger dan akuisisi, seperti untuk kelangsungan hidup suatu usaha. Merger dianggap mampu

meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal yang kuat akan menjadi jaminan bagi keberlangsungan aktivitas operasi perusahaan tanpa menghadapi suatu kesulitan, sehingga diharapkan dengan melakukan penggabungan usaha dapat menunjang kegiatan usaha dan menghasilkan laba yang lebih besar dibanding bekerja sendiri. Oleh karena itu, salah satu tolok ukur berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi adalah dengan cara melihat kinerja keuangan yang menunjukkan hasil yang lebih baik atau lebih buruk.

Kegiatan merger dan akuisisi bukan suatu fenomena baru dalam dunia usaha. Kegiatan merger dan akuisisi ini mulai

marak dilakukan perusahaan multinasional di Amerika dan Eropa sejak tahun 1960-an sedangkan kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia telah dikenal secara sektoral sebelum berlakunya Undang – Undang No.1 Tahun 1995 mengenai Perseroan Terbatas. Aktivitas merger dan akuisisi semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun-tahun dimana gelombang merger dan akuisisi melanda Indonesia. Menurut data Komisi Pengawasan Persaingan Usaha, gelombang merger di Indonesia mengalami puncaknya pada masa sekarang ini dimana terdapat banyak pelaku usaha yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Bahkan, dalam trimester pertama tahun 2012, jumlah notifikasi yang masuk mengalir sangat deras dan jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat di masa mendatang.

Tujuan penulis memilih sampel perusahaan non bank karena sektor perusahaan non bank menempati urutan pertama yang tercatat memiliki pertumbuhan paling pesat dan paling banyak berkontribusi terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Pada awal tahun 2018, sektor industri manufaktur (20.5%), sektor pertanian (13.5 %), sektor perdagangan dan reparasi mobil dan sepeda motor (13.2 %), dan sektor konstruksi (10.4 %). Menurut *Trading Economics* yang terdapat pada *website*, perekonomian Indonesia memiliki kemajuan 5,27 persen pada tahun-tahun di kuartal kedua tahun 2018, mengalahkan pasar konsensus 5,16 persen dan mengikuti pertumbuhan 5,06 persen di periode sebelumnya. Itu adalah kecepatan terkuat ekspansi sejak kuartal terakhir tahun 2013, didorong oleh cepat naiknya pada belanja konsumsi swasta dan pemerintah sementara investasi tetap tumbuh dengan kuat. Berdasarkan pertimbangan dan *gap* penelitian diatas, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Non Bank

Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi.”

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Agency**

Teori agensi menurut Anthony dan Govindarajan (2011:11) yaitu hubungan antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* ke *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal*, dan *Chief Executive Officer* (CEO) sebagai *agent* mereka.

Hubungan teori keagenan dengan adanya merger dan akuisisi perusahaan adalah apabila pemegang dan pengakuisisi bertindak secara oportunistik dimana pihak manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya dan mengabaikan tujuan perusahaan yang nantinya akan menghancurkan nilai dari pemegang saham, karena manajer berusaha untuk memaksimalkan imbal jasa (*reward*) kontraktual yang diterimanya dan sangat tergantung pada upaya yang diperlukan.

Disisi lain, pemegang saham berusaha untuk memaksimalkan kembalian (*returns*) dari penggunaan sumber dayanya dan ini tergantung pada imbal jasa (*reward*) yang dibayarkan kepada manajer. Semakin besar imbal jasa yang dibayarkan kepada manajer maka semakin rendah *returns* yang diterima oleh para pemegang saham. Konflik kepentingan inilah yang dibawa ke arah ekuilibrium dengan kontrak yang disetujui. Kontrak mengikat anggota-anggota untuk menyetujui seperangkat perilaku kerja sama, namun dalam pelaksanaannya tergantung motif mementingkan diri sendiri.

### **Teori Signaling**

Teori sinyal merupakan bagian dari teori struktur modal yang dikembangkan oleh Modigliani dan Merton Melly pada tahun 1958 (Brigham and Houtson,

2011:435). Teori Sinyal ini menjelaskan bahwa semua tindakan mengandung informasi, dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan kondisi dimana suatu pihak mempunyai informasi lebih banyak dibanding dengan pihak lain. Misalnya pihak manajemen perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaannya dibanding dengan pihak investor di pasar modal. Teori sinyal ini menekankan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang ditujukan kepada pihak luar perusahaan termasuk para *investor* dan pemangku bisnis lainnya untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Informasi tersebut merupakan unsur yang sangat penting bagi *investor* dan pemangku bisnis lainnya, karena di dalam informasi tersebut menjelaskan mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan baik di asal lalu maupun di masa depan.

Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut dengan sinyal yang baik atau buruk. Adanya teori ini disimpulkan bahwa dapat dijadikan acuan tentang bagaimana reaksi terhadap rasio nilai pasar setelah pengumuman merger dan akuisisi, bagaimana pasar akan memberikan reaksi positif atau reaksi negatif jika dibandingkan dengan sebelum pengumuman merger dan akuisisi.

### **Pengertian Merger**

Merger adalah penggabungan dua (atau lebih) perusahaan dengan mempertahankan salah satu perusahaan (Maheka, 2008). Merger merupakan salah satu strategi yang dijalankan perusahaan untuk diversifikasi dan memperluas perusahaan, di samping memperkuat posisi perusahaan di pasar. 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. Merger dilakukan dengan tujuan untuk menghindari risiko kebangkrutan dimana kondisi salah satu atau kedua perusahaan yang ingin bergabung dalam ancaman bangkrut.

### **Pengertian Akuisisi**

Menurut Made Sudana (2011), akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Hubungan yang terjadi dalam akuisisi disebut hubungan induk-anak perusahaan. Induk perusahaan adalah perusahaan yang memiliki kendali atas perusahaan lain yaitu anak perusahaan, biasanya melalui kepemilikan mayoritas saham biasa. Pelaporan keuangan untuk kepentingan kepada publik, induk dan anak perusahaan menyajikan laporan keuangan konsolidasi seolah-olah merupakan satu perusahaan.

### **Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Mamduh, 2016:81). Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan adalah ROI karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. dan menggunakan indikator EPS karena menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dan yang nantinya akan menghasilkan laba.

### **Pengertian Likuiditas**

Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Mamduh, 2016:75). Dalam

penelitian ini, indikator yang digunakan yaitu CR karena dapat mengetahui sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan yang nantinya untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau hutang lancarnya.

### **Pengertian Solvabilitas**

Menurut Mamduh (2016:79) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas ini, dapat mengetahui sejauh mana perusahaan mampu melunasi utangnya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan yaitu DER karena dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan dan berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

### **Pengertian Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya (Kasmir, 2013:114). Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan yaitu TATO karena peneliti dapat mengetahui sampai seberapa jauh aset telah dipergunakan di dalam kegiatan perusahaan atau menunjukkan berapa kali *operating assets* berputar dalam suatu periode tertentu.

## **HIPOTESIS PENELITIAN**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Merger Dan Akuisisi**

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan sebagainya. ROI berdampak positif terhadap merger dan akuisisi apabila bernilai positif tiap tahunnya, yang perlu diperhatikan apabila

ROI bernilai negatif yang dapat mengakibatkan kerugian pada suatu perusahaan tersebut, dan juga EPS akan berdampak positif bagi merger dan akuisisi ketika EPS meningkat tiap tahunnya dan cenderung stabil karena EPS yang tinggi menandakan profitabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan EPS yang bernilai rendah, yang artinya perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk dibagikan ke pemegang saham perusahaan tersebut.

Penelitian Dina Wahyu Normalita dan Zaenal Arifin (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap merger dan akuisisi. Namun hasil penelitian yang berbeda dinyatakan oleh Neddy Sihombing dan Mustafa Kamals (2016) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap merger dan akuisisi.

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *Return On Investment*

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *Earning Per Share*

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Merger Dan Akuisisi**

Menurut Mamduh (2016:75) rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan yang relatif terhadap utang lancarnya (kewajiban perusahaan). CR berdampak positif terhadap merger dan akuisisi apabila semakin tinggi tiap tahunnya, yang mengakibatkan perusahaan menjadi likuid. Namun apabila rasio lancar perusahaan rendah, para investor atau calon kreditor dapat menilai kesehatan keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan kondisi arus kas (*cash flow*) operasional pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini didukung oleh penelitian Dina Wahyu Normalita dan Zaenal Arifin (2018), yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap merger dan akuisisi. Namun

penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Ade dan Trisna (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh dengan merger akuisisi.

H<sub>3</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *Current Ratio*

### Pengaruh Solvabilitas Terhadap Merger Dan Akuisisi

Menurut Mamduh (2016:79) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang. DER akan berdampak positif terhadap merger dan akuisisi yaitu semakin tinggi rasio, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham.

Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

Menurut penelitian Prisyta Esterlina dan Nila Nuzula Firdausi (2017) mengatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap merger dan akuisisi, namun penelitian Hendro Widjanarko (2015) yang mengatakan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap merger dan akuisisi.

H<sub>4</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *Debt to Equity Ratio*

### Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Merger Dan Akuisisi

Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. TATO akan berdampak positif terhadap merger dan akuisisi ketika semakin tinggi rasionya, maka semakin efisien perusahaan tersebut menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

Sebaliknya, TATO yang rendah menandakan kurang efisiennya manajemen dalam menggunakan asetnya dan kemungkinan besar adanya masalah manajemen ataupun produksinya.

Menurut penelitian Dina dan Zaenal (2018) mengatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap merger dan akuisisi, namun penelitian Neddy dan Mustafa (2016) yang mengatakan rasio aktivitas berpengaruh terhadap merger dan akuisisi.

H<sub>5</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan *Total Asset Turnover*

### KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Penelitian komparatif adalah jenis penelitian deskriptif yang ingin mencari jawaban secara mendasar tentang sebab akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu (Hamdi & Baharudin, 2015). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki perbedaan salah satu variabel dengan variabel lainnya dengan hanya menguji apakah terkait dengan kelompok lainnya. Peneliti menggunakan jenis penelitian komparatif karena peneliti ingin mengetahui perbedaan kinerja keuangan 2 tahun sebelum dan sesudah terjadi merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

### Identifikasi Variabel

Penelitian ini menganalisis tentang faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap merger dan akuisisi. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis yang telah diajukan. Variabel independen (X) dalam penelitian ini menggunakan ROI (X<sub>1</sub>), EPS (X<sub>2</sub>), CR (X<sub>3</sub>), DER (X<sub>4</sub>), dan TATO (X<sub>5</sub>). Sedangkan variabel dependen (Y) adalah merger dan akuisisi.

## DEFINISI OPERASIONAL DAN VARIABEL

### VARIABEL DEPENDEN

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu merger dan akuisisi. Pengumuman merger dan akuisisi sebagai variabel dependen dianalisa apakah dengan ketentuan peneliti yaitu perusahaan perusahaan yang 2 tahun sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi selama tahun 2013-2017 dan terdaftar Saham Ok sehingga tujuan penelitian akan tercapai.

### VARIABEL INDEPENDEN

#### Profitabilitas

Dalam penelitian ini menggunakan dua rasio profitabilitas yaitu ROI dan EPS. Rasio ROI dipilih peneliti karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, dan menggunakan EPS karena menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dan yang nantinya akan menghasilkan laba.

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Investasi}}$$

$$EPS = \frac{\text{Laba bagian saham bersangkutan}}{\text{Jumlah Saham}}$$

#### Likuiditas

Rasio CR dipilih peneliti karena dapat mengetahui sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan yang nantinya untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau hutang lancarnya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

#### Solvabilitas

Rasio DER dipilih peneliti karena dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan dan berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

#### Rasio Aktivitas

Peneliti menggunakan TATO karena peneliti dapat mengetahui sampai seberapa jauh aset telah dipergunakan di dalam kegiatan perusahaan atau menunjukkan berapa kali *operating assets* berputar dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

## POPULASI, SAMPEL, DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penggabungan usaha dalam bentuk merger dan akuisisi 2 tahun sebelum dan sesudah selama periode 2013 – 2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dimana populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu, yaitu :

1. Perusahaan non-bank 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi selama periode 2013 – 2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan non bank yang menampilkan laporan keuangan atau laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan yang mengungkapkan data secara lengkap terkait variabel yang akan diteliti.

## DATA DAN METODE PENGUMPULAN DATA

Sumber dari data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data yang diperoleh melalui sumber lain yang sudah ada sebelumnya. Sedangkan metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan keuangan dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX) untuk tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

## TEKNIK ANALISIS DATA

Berdasarkan permasalahan penelitian yang sudah dirumuskan sebelumnya, maka tahapan analisis data akan dijelaskan sebagai berikut :

## Analisis Deskriptif

Analisis ini memberikan gambaran tentang variabel mana saja yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan analisis data statistik deksriptif yang bertujuan untuk mengetahui nilai minimal, maksimal, *mean* atau nilai rata-rata serta standard deviasi untuk semua data dari semua variabel yang menjadi obyek penelitian.

## Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian pada asumsi – asumsi statistik guna menguji bahwa model regresi merupakan model yang baik. Sebuah model sebelum digunakan seharusnya memenuhi beberapa asumsi, yang biasa disebut asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas dan uji heterokedastisitas.

## Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2013:110) tujuan dari uji normalitas adalah sebagai berikut: “Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Terdapat uji *Kolmogorov Smirnov* yang merupakan salah satu metode yang digunakan untuk menguji normalitas suatu data. Keputusan dinyatakan normalitas apabila:

- a. Nilai probabilitasnya  $< 0,05$  maka distribusi dinyatakan tidak normal.
- b. Nilai probabilitasnya  $> 0,05$  maka distribusi dinyatakan normal.

## Uji Hipotesis

Uji Hipotesis adalah untuk menetapkan suatu dasar sehingga dapat mengumpulkan bukti yang berupa data-data dalam menentukan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat. Dalam penelitian ini apabila data berdistribusi tidak normal, maka menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks*

*Test*, sedangkan bila data berdistribusi normal maka menggunakan *Paired Sample t-test*. Kenormalan suatu data dapat diukur dengan menggunakan uji normalitas.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI_2013	12	-.02	227.04	25.8463	66.35820
CR_2013	12	.23	7.29	2.1089	2.16739
EPS_2013	12	-5432.00	1589.91	-305.3028	1678.43000
DER_2013	12	.09	1.73	.6508	.57783
TATO_2013	12	.03	3.03	.6115	.81849
ROI_2014	12	.00	6958.52	602.1750	2002.45323
CR_2014	12	.58	10.25	3.0660	2.95335
EPS_2014	12	.24	4441.29	530.0418	1271.62577
DER_2014	12	.00	1.80	.5790	.55055
TATO_2014	12	.05	2.91	.5989	.77697
ROI_2016	12	-.24	267.78	23.3175	77.02197
CR_2016	12	.22	8.80	2.9412	3.06700
EPS_2016	12	-456.14	1135.86	169.7511	441.49658
DER_2016	12	.07	1.58	.7474	.55936
TATO_2016	12	.02	3.32	.5708	.90667
ROI_2017	12	-.22	287.00	25.1358	82.52869
CR_2017	12	.13	10.40	3.1132	3.63536
EPS_2017	12	-631.78	1192.04	142.4944	496.94184
DER_2017	12	.08	1.64	.8199	.61412
TATO_2017	12	.01	3.19	.5388	.87893
Valid N (listwise)	12				

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan kondisi variabel *return on investment* tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger akuisisi karena nilai rata-rata keseluruhan cenderung mengalami kenaikan. Tahun 2014 kondisi *return on investment* dari seluruh perusahaan dalam tingkat yang baik dimana tingkat maksimal dari satu perusahaan mencapai angka yang tinggi diperoleh perusahaan Sidomuncul. Ditahun ini kenaikan dan perusahaan ingin melakukan peningkatan lebih dengan strategi merger atau akuisisi.

Keseluruhan perusahaan melakukan merger atau akuisisi tahun 2015. Harapan perusahaan melakukan akuisisi pada tahun 2015 yaitu dapat meningkatkan laba setelah pajaknya setelah dua tahun akuisisi. Dampak yang terjadi setelah akuisisi yaitu sesuai dari yang diharapkan dan mengalami peningkatan, sehingga tujuan dari

perusahaan melakukan merger akuisisi tercapai. Rata-rata keseluruhan dari variabel *return on investment* sebelum dan sesudah akuisisi tidak mengalami perbedaan karena rata-rata sebelum dan sesudah tetap mengalami peningkatan.

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan kondisi variabel *current ratio* tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi, dikarenakan nilai rata-rata keseluruhan cenderung mengalami kenaikan. Tahun 2014 kondisi *current ratio* dari seluruh perusahaan dalam tingkat yang baik dimana tingkat maksimal dari satu perusahaan mencapai angka lebih dari 10 yaitu 10,25 diperoleh perusahaan Sidomuncul. Pada tahun ini rata-rata keseluruhan mengalami kenaikan sebesar 0,96 yang menyebabkan perusahaan ingin melakukan peningkatan lebih dengan strategi merger atau akuisisi.

Harapan perusahaan melakukan merger akuisisi pada tahun 2015 yaitu dapat lebih meningkatkan aset lancar untuk membayar hutang lancar setelah dua tahun akuisisi. Dampak yang terjadi setelah akuisisi yaitu sesuai yang diharapkan dan mengalami peningkatan sehingga tujuan dari perusahaan melakukan merger akuisisi tercapai. Rata-rata keseluruhan dari variabel *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi tidak mengalami perbedaan karena rata-rata tetap mengalami kenaikan.

Variabel selanjutnya yaitu *earnings per share* tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger akuisisi, dikarenakan nilai jumlah lembar saham yang beredar tetap. Hal ini terjadi karena laba yang masih terus turun yang mengakibatkan perusahaan tidak menaikkan jumlah lembar saham yang beredar. Langkah perusahaan untuk memaksimalkan laba dengan cara merger atau akuisisi pada tahun selanjutnya di tahun 2015.

Hasil setelah merger akuisisi nilai rata-rata perusahaan tetap mengalami penurunan disebabkan oleh kemampuan perusahaan menggunakan saham yang beredar untuk mendapatkan laba yaitu buruk. Ini berarti harapan lebih baik setelah melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai, disebabkan karena dalam penelitian ini beberapa perusahaan mengalami kerugian dan diikuti dengan tidak berubahnya nilai jumlah saham yang beredar setelah melakukan merger akuisisi.

Analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan nilai sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dari variabel *debt equity ratio*. Periode sebelum akuisisi nilai rata-rata perusahaan dalam kondisi baik karena dibawah angka 1 dimana angka 1 menjadi indikator baik buruknya perusahaan dalam variabel ini. Perusahaan melakukan strategi merger akuisisi pada tahun 2015 dengan harapan dapat lebih menurunkan angka rata-rata

variabel *debt equity ratio* menjadi lebih baik.

Tahun 2016 dan 2017 yaitu tahun setelah akuisisi, manajemen perusahaan mengharapkan adanya peningkatan total modal sehingga dapat menutupi atau membayar total hutang yang ada di perusahaan, tetapi hasil dari tabel menunjukkan peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Peningkatan ini menyebabkan variabel *debt equity ratio* mengalami perbedaan karena setelah akuisisi total hutang perusahaan semakin meningkat dan hal tersebut berbanding terbalik dengan apa yang diharapkan perusahaan. Dampak yang terjadi setelah akuisisi yaitu peningkatan nilai rata-rata hampir keseluruhan, hal tersebut dikarenakan dua belas perusahaan mengalami peningkatan total hutang yang cukup besar. Rata-rata keseluruhan dari variabel *debt equity ratio* berbeda karena sebelum merger akuisisi perusahaan mampu meningkatkan total modal untuk membayar total hutang yang ada di dalam perusahaan tetapi setelah melakukan merger akuisisi malah yang terjadi adalah sebaliknya.

Berdasarkan analisis deskriptif yang telah disajikan dari variabel *total assets turnover* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Tabel tersebut menunjukkan periode sebelum merger akuisisi yaitu tahun 2013 dan 2014 mengalami penurunan tetapi tidak cukup besar dan hal tersebut memicu perusahaan untuk melakukan peningkatan penjualan dengan strategi akuisisi dengan perusahaan lain pada tahun berikutnya.

Periode dua tahun setelah akuisisi yaitu perusahaan cenderung tetap mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena perputaran aset yang meningkat tidak mampu menghasilkan keuntungan dari proses penjualan bersih. Rata-rata keseluruhan dari variabel *total assets turnover* tidak berbeda dikarenakan perusahaan belum mampu menerapkan strategi penjualan yang baik dengan memaksimalkan total aset yang ada.

## Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

	ROI	CR	EPS	DER	TATO
N	48	48	48	48	48
Mean	-2,1214	2,7262	1,3425	0,6992	0,5794
Std. Deviation	1,18787	2,82798	1,10944	0,56530	0,81955
Kolmogorov-Smirnov Z	3,663	1,807	2,263	1,197	1,895
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000	0,003	0,000	0,114	0,002

Hasil output diatas dapat diketahui bahwa signifikansi uji *Kolmogorov Smirnov* adalah 0,05. Oleh karena itu, hanya variabel DER yang berdistribusi normal yaitu  $0,114 > 0,05$  dan menggunakan uji *paired sample*, sedangkan variabel ROI, CR, EPS, dan

TATO memiliki signifikansi lebih kecil dari 0,05 yang artinya data terdistribusi tidak normal dan menggunakan uji *Wilcoxon signed ranks*.

### Uji Wilcoxon Signed Ranks

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test**

	ROI_SSDH - ROI_SBLM	CR_SSDH - CR_SBLM	EPS_SSDH - EPS_SBLM	TATO_SSDH - TATO_SBLM
Z	-1.269 <sup>b</sup>	-.600 <sup>c</sup>	-.629 <sup>b</sup>	-1.343 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.205	.549	.530	.179

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel ROI adalah sebesar 0,205 menggunakan uji Wilcoxon dimana hal tersebut lebih besar dari taraf signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Return On Investment* sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non bank periode 2013-2017.

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel CR adalah sebesar 0,549 menggunakan uji Wilcoxon dimana hal tersebut lebih besar dari taraf signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non bank pada periode 2013-2017.

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel EPS adalah sebesar

0,530 menggunakan uji Wilcoxon dimana hal tersebut lebih besar dari taraf signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Earning Per Share* sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non bank pada periode 2013-2017.

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel TATO adalah sebesar 0,179 menggunakan uji Wilcoxon dimana hal tersebut lebih besar dari taraf signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non bank pada periode 2013-2017.

### Uji Paired Sample

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Paired Sample T-Test**

		Upper			Sig. 2 Tailed
Pair 1	DER_SBLM - DER_SSDH	-.03147	-2.542	23	.018

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel DER adalah sebesar 0,018 menggunakan *paired sample t-test* dimana hal tersebut lebih kecil dari taraf signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan menunjukkan ada perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Debt To Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan non bank pada periode 2013-2017.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Return On Investment* Terhadap Merger Dan Akuisisi

ROI menghubungkan keuntungan yang diperoleh (laba setelah pajak) dengan jumlah investasi untuk menghasilkan keuntungan operasi. Variabel ini berpengaruh terhadap merger dan akuisisi apabila bernilai positif tiap tahunnya (terus mengalami peningkatan). Variabel ini mengalami perbedaan setelah merger akuisisi apabila laba setelah pajak mengalami peningkatan lebih besar dari total investasinya, sehingga setelah melakukan merger akuisisi nilai rata-rata ROI meningkat.

Berdasarkan uji hipotesis, bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ROI sebelum dan setelah melakukan merger atau akuisisi dikarenakan nilai total investasi tetap mengalami kenaikan dan nilai rata-rata yang sama-sama mengalami peningkatan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi yang mengakibatkan terjadinya kenaikan ROI.

Ini berarti sinergi yang diharapkan lebih baik setelah melakukan merger dan akuisisi tercapai karena dalam penelitian ini, beberapa perusahaan memiliki nilai laba setelah pajak yang meningkat dan diikuti dengan naiknya total investasi. Contoh perusahaan yang mengalami

kenaikan ROI yaitu PT Dian Swastatika Sentosa yang dikarenakan laba setelah pajak dan total investasi yang terus mengalami peningkatan

Penelitian ini didukung oleh penelitian Ira dan Rina (2013), yaitu variabel ROI tidak berpengaruh terhadap merger dan akuisisi. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Dina dan Zaenal (2018) yang menyatakan bahwa variabel ROI berpengaruh dengan merger akuisisi.

### Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Merger Dan Akuisisi

CR menghubungkan aset lancar dengan hutang lancar suatu perusahaan. Variabel ini berpengaruh terhadap merger dan akuisisi apabila bernilai positif tiap tahunnya (terus mengalami peningkatan) yang dapat menyebabkan perusahaan menjadi likuid, namun apabila rasio lancar perusahaan rendah, para investor atau calon kreditur dapat menilai kesehatan keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan kondisi arus kas (*cash flow*) operasional pada perusahaan tersebut. Variabel ini mengalami perbedaan setelah merger akuisisi apabila aset lancar mengalami peningkatan lebih besar dari hutang lancarnya, sehingga setelah melakukan merger akuisisi nilai rata-rata CR meningkat.

Berdasarkan uji hipotesis, bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* sebelum dan setelah melakukan merger atau akuisisi dikarenakan pada saat sebelum melakukan merger akuisisi rata-rata perusahaan mengalami kenaikan dan pada sesudah merger akuisisi rata-rata perusahaan mengalami kenaikan pula.

Ini berarti sinergi yang diharapkan lebih baik setelah melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai karena dalam penelitian ini hutang lancar yang meningkat dan diikuti dengan kenaikan aset lancar dikarenakan kurang tepat dalam memilih perusahaan target dan terdapat perusahaan yang masih kurang efisien dalam

menggunakan aset lancarnya (masih banyak aset lancar yang menganggur), dan juga karena melambungnya biaya bahan baku, biaya tenaga kerja langsung, dan biaya *overhead*. Contohnya yaitu PT Tiphone Mobile Indonesia yang mengalami kenaikan hutang lancar dan aset lancarnya pasca merger dengan PT Simpatindo Multimedia

Penelitian ini didukung oleh penelitian Dina Wahyu Normalita dan Zaenal Arifin (2018), yaitu variabel CR tidak berpengaruh terhadap merger dan akuisisi. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Ade dan Trisna (2017) yang menyatakan bahwa variabel CR berpengaruh dengan merger akuisisi.

### **Pengaruh *Earnings Per Share* Terhadap Merger Dan Akuisisi**

EPS menghubungkan laba bersih yang tersedia untuk dibagikan dengan jumlah saham yang beredar. Variabel ini akan berdampak positif bagi merger dan akuisisi ketika variabel ini meningkat tiap tahunnya dan cenderung stabil karena EPS yang tinggi menandakan profitabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan EPS yang bernilai rendah, yang artinya perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk dibagikan ke pemegang saham perusahaan tersebut. Variabel ini mengalami perbedaan setelah merger akuisisi apabila laba bersih yang tersedia untuk dibagikan mengalami peningkatan lebih besar dari jumlah saham yang diedarkan, sehingga setelah melakukan merger akuisisi nilai rata-rata EPS meningkat.

Berdasarkan uji hipotesis, didapatkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak mengalami perbedaan karena pada sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi, karena nilai jumlah lembar saham yang beredar tetap. Hal ini terjadi karena laba yang masih terus turun, contohnya yaitu perusahaan PT Greenwood Sejahtera yang memiliki kerugian setelah melakukan merger akuisisi yang mengakibatkan perusahaan tidak menaikkan jumlah lembar

saham yang beredar. Ini berarti sinergi yang diharapkan lebih baik setelah melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai, disebabkan karena dalam penelitian ini beberapa perusahaan mengalami kerugian dan diikuti dengan tidak berubahnya nilai jumlah saham yang beredar setelah melakukan merger akuisisi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Edi dan Su Cen (2016) mengatakan EPS tidak berpengaruh terhadap merger dan akuisisi. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Ade Nahdiatul Hasanah dan Trisna Maya Oktaviani (2017) yang mengatakan EPS berpengaruh dengan merger dan akuisisi.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Merger Dan Akuisisi**

DER menghubungkan total hutang dengan total ekuitas. Variabel ini akan berdampak positif bagi merger dan akuisisi ketika semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), maka dari itu semakin rendah nilai DER maka akan semakin bagus perusahaan dalam mengelola hutangnya. Variabel ini mengalami perbedaan setelah merger akuisisi apabila total hutang mengalami penurunan lebih besar dari total ekuitas, sehingga setelah melakukan merger akuisisi nilai rata-rata DER akan menurun.

Berdasarkan uji hipotesis, didapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) terdapat perbedaan sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi dikarenakan pada saat sebelum melakukan merger akuisisi rata-rata DER perusahaan mengalami penurunan dan pada sesudah merger akuisisi rata-rata DER perusahaan mengalami kenaikan.

Hal ini disebabkan karena adanya kenaikan total hutang lebih besar dari total ekuitas pasca merger akuisisi. Perusahaan berharap total hutang dapat menurun dan total ekuitas meningkat setelah melakukan

aktivitas merger akuisisi, tetapi total hutang dalam penelitian ini terus meningkat setelah dilakukannya merger akuisisi dan diikuti dengan kenaikan total ekuitas, yang mengakibatkan harapan perusahaan menurunkan total hutangnya tidak dapat tercapai setelah melakukan merger akuisisi.

Contohnya yaitu PT Golden Plantation yang merger dengan PT Balaingu Capital Investment yang nilai DER mengalami penurunan sebelum melakukan merger akuisisi dari 0,65 menjadi 0,58 dan mengalami kenaikan sesudah merger akuisisi dari 0,75 menjadi 0,82.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prisy Esterlina dan Nila Nuzula Firdausi (2017) mengatakan bahwa DER berpengaruh terhadap merger dan akuisisi, namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Hendro Widjanarko (2015) yang mengatakan variabel DER tidak berpengaruh terhadap merger dan akuisisi.

#### **Pengaruh *Total Asset Turn Over* Terhadap Merger Dan Akuisisi**

TATO menghubungkan penjualan bersih dengan total aset. Variabel ini akan berdampak positif bagi merger dan akuisisi ketika semakin tinggi rasionya yang mengakibatkan semakin efisien perusahaan tersebut menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Sebaliknya, TATO yang rendah menandakan kurang efisiennya manajemen dalam menggunakan asetnya dan kemungkinan besar adanya masalah manajemen ataupun produksinya. Variabel ini mengalami perbedaan setelah merger akuisisi apabila penjualan bersih mengalami kenaikan lebih besar dari total aset, sehingga setelah melakukan merger akuisisi nilai rata-rata TATO akan meningkat.

Berdasarkan uji hipotesis, didapatkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi dikarenakan pada saat sebelum melakukan merger akuisisi rata-rata perusahaan mengalami penurunan dan pada sesudah

merger akuisisi rata-rata perusahaan mengalami penurunan pula.

Hal ini disebabkan karena perputaran aset yang meningkat tidak mampu menghasilkan keuntungan dari proses penjualan bersih, selain itu TATO mengalami penurunan juga bisa disebabkan karena situasi perekonomian yang sedang terpuruk, walaupun perusahaan sudah mengambil langkah melakukan ekspansi dengan cara melakukan merger atau akuisisi tidak memperbaiki keadaan rasio TATO setelah merger dan akuisisi. Sebab lain adanya penurunan rata-rata TATO pasca merger akuisisi yaitu karena perusahaan masih belum maksimal dalam memanfaatkan penjualan bersih dengan total asetnya. Contohnya seperti perusahaan PT Astra Agro Lestari yang asetnya mengalami kenaikan setelah melakukan merger akuisisi sebesar 5.667.793.000.000.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dina dan Zaenal (2018) mengatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap merger dan akuisisi, namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Neddy dan Mustafa (2016) yang mengatakan variabel TATO berpengaruh terhadap merger dan akuisisi.

#### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Return On Investment* pada perusahaan non bank selama periode pengamatan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger akuisisi. Hal ini terjadi karena total investasi yang sama-sama mengalami kenaikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi yang mengakibatkan kenaikan nilai ROI.
2. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan

- rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Current Ratio* pada perusahaan non bank selama periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger akuisisi. Hal ini terjadi karena aset lancar dan hutang lancar sama-sama mengalami kenaikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi yang mengakibatkan kenaikan CR.
3. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Earning Per Share* pada perusahaan non bank selama periode pengamatan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger akuisisi. Hal ini terjadi karena jumlah saham yang dibagikan perusahaan bernilai tetap, karena pasca merger akuisisi laba yang dihasilkan menurun sehingga perusahaan belum bisa menaikkan sahamnya yang mengakibatkan penurunan EPS.
  4. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Debt Equity Ratio* pada perusahaan non bank selama periode pengamatan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger akuisisi. Hal ini terjadi karena pasca merger akuisisi total hutang mengalami penurunan dibandingkan dengan sebelum melakukan merger akuisisi yang mengalami kenaikan yang mengakibatkan kenaikan DER.
  5. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis *Total Asset Turnover* pada perusahaan non bank selama periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger akuisisi. Hal ini terjadi karena sama-sama mengalami kenaikan dua unsur, yaitu penjualan bersih dan total asetnya setelah melakukan merger akuisisi yang mengakibatkan penurunan TATO.

Penelitian ini memiliki keterbatasan beberapa hal yaitu :

1. Jumlah sampel penelitian yang kecil menyebabkan besarnya faktor kesalahan estimasi yang diperoleh, karena tidak banyak perusahaan yang melakukan aktifitas merger dan akuisisi sehingga menyebabkan sulitnya mendapatkan sampel.
2. Data pengujian yang tidak terdistribusi dengan normal, dikarenakan variasi dan kesenjangan antar data sehingga mempengaruhi tingkat keakuratan dalam pengujian.
3. Sampel perusahaan berasal dari berbagai jenis industri, sehingga tidak dapat dibandingkan secara representatif.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, terdapat beberapa saran yang perlu diperhatikan agar dapat berguna untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan merger akuisisi. Adapun saran tersebut adalah :

1. Variabel yang diteliti dapat diperbanyak sehingga diharapkan dapat menggambarkan adanya perbedaan dari pengumuman merger akuisisi.
2. Pada penelitian selanjutnya dapat memasukkan periode pengamatan yang lebih panjang untuk sebelum dan sesudah merger akuisisi sehingga sampel akan semakin besar dan diharapkan perbedaan yang signifikan akan terlihat.
3. Penelitian selanjutnya dapat lebih menggolongkan karakteristik perusahaan sampel, sehingga dapat di perbandingkan secara representatif.
4. Meningkatkan keakuratan data yang diuji, dengan melakukan penyortiran data sehingga data terdistribusi normal dan tidak mengalami variasi dan kesenjangan antar data yang besar.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Ade Nahdiatul Hasanah dan Trisna Maya Oktaviani. 2017. Analisis Kinerja Perusahaan Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah

- Akuisisi. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4 No. 2.
- Agnes Utari Widyaningdyah. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Earning Management Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 3 No. 2.
- A.S. Hamdi dan E. Baharudin. 2014. *Penelitian Kuantitatif Aplikasi Dalam Pendidikan*. Yogyakarta: Deepublish.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Dina Wahyu Normalita dan Zaenal Arifin. 2018. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger. *e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 5. No. 2 Hal. 289-297.
- Edi dan Su Cen. 2016. Analisis Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Dan Diakuisisi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*. Vol. 1 No. 3.
- Hendro Widjanarko. 2015. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Buletin Ekonomi*. Vol.2 No.2.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Cetakan Keempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ira Aprilita dan Rina Tjandrakirana. 2013. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol. 11 No. 2.
- Jatiningrum. 2012. Analisis Faktor Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Perataan Penghasilan Bersih/Laba Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 2 No. 2.
- Kadek Hendra Gunawan dan I Made Sukartha. 2013. Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger Dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia. *e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 5. No. 2 Hal. 271-290.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kusuma Hadri dkk. 2003. *Manajemen Laba Oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Merger Dan Akuisisi Di Indonesia*. Universitas Islam Indonesia. *Jurnal* Vol. 7 No 1.
- Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin. 2009. *Merger dan Akuisisi Tinjauan Dari Sudut Akuntansi Dan Perpajakan*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo Kompas Gramedia.
- Mamduh M Hanafi. 2016. *Manajemen Keuangan. Edisi kedua, Cetakan pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Maheka Arya. 2008. *Bagaimana Mendirikan dan Mengelola Bisnis dengan Baik dan Aman*. Yogyakarta: Kanisius.

Neddy Sihombing dan Mustafa Kamals. 2016. Analisis Pengaruh Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Abnormal Return Saham Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol. 5 No. 3.

Novi Puji Lestari. 2011. Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Setelah Merger. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 1 No. 02.

Pratiwi Budiharta Velika. 2013. Analisis Manajemen Laba Sebelum Merger dan Akuisisi Pada Bidding Firm (Studi Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 19. No. 2.

Prisya Esterlina dan Nila Nuzula Firdausi. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 47 No.2.

Robert, Anthony dan Vijay Govindarajan. 2011. *Management Control System, Sistem Pengendalian Manajemen*. Salemba Empat. Jakarta.