

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2014-2016. Berikut penulis sajikan profil perusahaan yang menjadi objek penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Modernland Realty Tbk (MDLN)

Moderland Realty Tbk (MDLN) didirikan tanggal 12 Nopember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat MDLN terletak di Green Central City, Commercial Area, Lantai 5, Jalan Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat 11120 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Modernland Realty Tbk, yaitu: AA Land Pte Ltd (pengendali) (9,58%), Woodside Global Ventures Inc. (13,74%) dan Webster Heights Holdings Pte Ltd. (11,54%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MDLN meliputi antara lain, pengembangan real estat, golf dan country club, kontraktor dan perdagangan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa pengelolaan lapangan golf. Kegiatan utama MDLN berupa pengembangan dan penjualan real estat dan apartemen serta pengelolaan lapangan golf dan restoran club house, perhotelan dan jasa penyewaan properti. Proyek real estat MDLN, antara lain: lokasi Tangerang (Kota Modern, Apartemen Golf Modern, Padang Golf Modern dan Country Club); Jakarta (Garden City, Novotel Gajah Mada, Modernhill (dahulu Bukit Modern), Puri Teratai, Puri Mas dan Modern Park), Banten (Kawasan Industri Modern Cikande I dan II).

2. Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) (BBCA)

Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) (BBCA) didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama “N.V. Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang Knitting Factory” dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Kantor pusat Bank BCA berlokasi di Menara BCA, Grand Indonesia, Jalan M.H. Thamrin No. 1, Jakarta 10310. Saat ini, Bank BCA memiliki 989 kantor cabang di seluruh Indonesia serta 2 kantor perwakilan luar negeri yang berlokasi di Hong Kong dan Singapura. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank BCA adalah PT Dwimuria Investama Andalan (54,94%). Pemegang saham PT Dwimuria Investama Andalan adalah sdr. Robert Budi Hartono dan Sdr. Bambang Hartono, sehingga pengendali terakhir Bank BCA adalah sdr. Robert Budi Hartono dan Sdr. Bambang Hartono. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Bank BCA adalah bergerak di bidang perbankan dan jasa keuangan lainnya.

3. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (Bank BTN) (BBTN)

Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (Bank BTN) (BBTN) didirikan 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Bank BTN memiliki 88 kantor cabang (termasuk 23 kantor cabang syariah), 279 cabang pembantu (termasuk 36 kantor cabang pembantu syariah), 483 kantor kas (termasuk 6 kantor kas syariah), dan 2.951 SOPP (System on-line Payment Point/Kantor Pos on-line). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 60,03%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup

kegiatan Bank BTN adalah menjalankan kegiatan umum perbankan, termasuk melakukan kegiatan Bank berdasarkan prinsip syariah. Bank BTN mulai melakukan kegiatan berdasarkan prinsip syariah sejak 14 Februari 2005.

4. Agung Podomoro Land Tbk (APLN)

Agung Podomoro Land Tbk (APLN) didirikan tanggal 30 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Kantor pusat APLN beralamat di APL Tower, Jl. Letjen S. Parman Kav. 28, Jakarta Barat 11470 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Agung Podomoro Land Tbk, antara lain: PT Indofica (pengendali) (64,76%), PT Prudential Life Assurance-Ref (6,73%), Saham Treasuri (5,54%) dan PT Simfoni Gema Lestari (5,07%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan APLN meliputi usaha dalam bidang real estat, termasuk pembebasan tanah, pengembang, dan penjualan tanah, baik tanah untuk perumahan, maupun tanah untuk industri, serta penjualan tanah berikut bangunannya. Kegiatan usaha yang dijalankan APLN meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan dan penjualan tanah berikut bangunannya atas apartemen, pusat perbelanjaan dan perkantoran dengan proyek Mediterania Garden Residence 2, Central Park, Royal Mediterania Garden, Garden Shopping Arcade, Gading Nias Emerald, Gading Nias Residence, Grand Emerald, Gading Nias Shopping Arcade, Madison Park dan Garden Shopping Arcade 2 serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi.

5. XL Axiata Tbk (dahulu Excelcomindo Pratama Tbk) (EXCL)

XL Axiata Tbk (dahulu Excelcomindo Pratama Tbk) (EXCL) didirikan tanggal 06 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat EXCL terletak di

grhaXL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung (dahulu Jalan Mega Kuningan) Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham XL Axiata Tbk, adalah Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd. (66,36%), merupakan perusahaan yang dimiliki sepenuhnya oleh Axiata Investments (Labuan) Limited. Axiata Investments (Labuan) Limited adalah anak usaha Axiata Grup Berhad. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EXCL melakukan kegiatan dalam usaha penyelenggaraan jasa telekomunikasi dan/atau jaringan telekomunikasi dan/atau multimedia. Kegiatan usaha utama XL Axiata adalah menyediakan layanan data dan teleponi seluler dengan teknologi GSM 900/DCS 1800 dan IMT-2000/3G di Indonesia. Selain itu, XL Axiata juga memegang Lisensi Jaringan Tertutup Reguler (Leased Line), Lisensi Internet Service Provider (ISP), Lisensi Voice over Internet Protocol (VoIP), dan Lisensi Internet Interkoneksi Layanan (NAP), serta izin e-Money (Uang Elektronik) dari Bank Indonesia, yang akan memungkinkan EXCL untuk menyediakan jasa pengiriman uang kepada pelanggannya.

6. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (TPS Food) (AISA)

Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (TPS Food) (AISA) didirikan pada tanggal 26 Januari 1990 dengan nama PT Asia Intiselera dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat AISA berada di Gedung Plaza Mutiara, LT. 16, Jl. DR. Ide Agung Gede Agung, Kav.E.1.2 No 1 & 2 (Jl. Lingkar Mega Kuningan), Jakarta Selatan 12950. Lokasi pabrik mie kering, biskuit dan permen terletak di Sragen, Jawa Tengah. Usaha perkebunan kelapa sawit terletak di beberapa lokasi di Sumatera dan Kalimantan. Usaha pengolahan dan distribusi beras terletak di Cikarang, Jawa Barat dan Sragen, Jawa Tengah. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Tiga

Pilar Sejahtera Food Tbk, antara lain: PT Tiga Pilar Corpora (pengendali) (16,01%), JP Morgan Chase Bank NA Non-Treaty Clients (9,33%), PT Permata Handrawina Sakti (pengendali) (9,20%), Trophy 2014 Investor Ltd (9,09%), Primanex Pte, Ltd (pengendali) (6,59%), Morgan Stanley & Co. LLC-Client Account (6,52%), Pandawa Treasures Pte., Ltd (5,40%) dan Primanex Limited (pengendali) (5,38%). TPS Food memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu Golden Plantation Tbk (GOLL). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPS Food meliputi usaha bidang perdagangan, perindustrian, peternakan, perkebunan, pertanian, perikanan dan jasa. Sedangkan kegiatan usaha entitas anak meliputi usaha industri mie dan perdagangan mie, khususnya mie kering, mie instan dan bihun, snack, industri biskuit, permen, perkebunan kelapa sawit, pembangkit tenaga listrik, pengolahan dan distribusi beras. Merek-merek yang dimiliki TPS Food, antara lain: Ayam 2 Telor, Mie Instan Superior, Mie Kremezz, Bihunku, Beras Cap Ayam Jago, Beras Istana Bangkok, Gulas Candy, Pio, Growie, Taro, Fetuccini, Shorr, Yumi, HAHAMIE, Mikita, Hayomi, Din Din dan Juzz and Juzz.

7. Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri) (BMRI)

Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri) (BMRI) didirikan 02 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 – 38 Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Saat ini, Bank Mandiri mempunyai 12 kantor wilayah domestik, 76 kantor area, dan 1.143 kantor cabang pembantu, 994 kantor mandiri mitra usaha, 244 kantor kas dan 6 cabang luar negeri yang berlokasi di Cayman Islands, Singapura, Hong Kong, Dili Timor Leste, Dili Timor Plaza dan Shanghai (Republik Rakyat Cina). Bank Mandiri didirikan

melalui penggabungan usaha PT Bank Bumi Daya (Persero) (“BBD”), PT Bank Dagang Negara (Persero) (“BDN”), PT Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) (“Bank Exim”) dan PT Bank Pembangunan Indonesia (Persero) (“Bapindo”). Pemegang saham pengendali Bank Mandiri adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 60%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BMRI adalah melakukan usaha di bidang perbankan.

8. Hanson International Tbk (dahulu Hanson Industri Utama Tbk) (MYRX)

Hanson International Tbk (dahulu Hanson Industri Utama Tbk) (MYRX) didirikan dengan nama PT Mayertex Indonesia tanggal 07 Juli 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1973. Kantor pusat MYRX berlokasi di Mayapada Tower, lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav 28, Jakarta Selatan 12920 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih Saham Biasa Hanson International Tbk (MYRX), antara lain: Benny Tjokrosaputro (pengendali) (14,81%) dan PT ASABRI (Persero) (11,66%). Sebelumnya kegiatan usaha MYRX meliputi bidang industri kimia dan serat sintesis, pemintalan dan pertenunan, industri tekstil lainnya, perdagangan ekspor impor, lokal, leveransir, grosir dan distributor, serta agen. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha MYRX adalah bergerak di bidang Industri, Perdagangan Umum dan Pembangunan. Kegiatan usaha MYRX hanya melakukan penyertaan saham pada anak usaha. Penyertaan saham terbesar MYRX adalah pada PT Mandiri Mega Jaya (aset sebelum eliminasi mencapai Rp4,99 triliun per 30-Sep-2015). PT Mandiri Mega Jaya merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang properti mulai dari perencanaan, pengembangan, pelaksanaan proyek, jasa pemborongan dan konstruksi umum pada

sektor perumahan (real estate), kawasan industri, gedung-gedung apartemen, kondominium, perkantoran, pertokoan beserta fasilitas-fasilitasnya.

9. Astra International Tbk (ASII)

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Kantor pusat Astra berdomosili di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta 14330 – Indonesia. Pemegang saham terbesar Astra International Tbk adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd merupakan entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd, perusahaan yang didirikan di Bermuda. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Izusu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi. Astra memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Astra Graphia Tbk (ASGR), Astra Otoparts Tbk (AUTO) dan United Tractors Tbk (UNTR). Selain itu, Astra juga memiliki satu perusahaan asosiasi yang juga tercatat di BEI, yaitu Bank Permata Tbk (BNLI).

10. Siloam International Hospitals Tbk (Siloam Hospitals) (SILO)

Siloam International Hospitals Tbk (Siloam Hospitals) (SILO) didirikan tanggal 03 Agustus 1996 dengan nama PT Sentralindo Wirasta dan memulai kegiatan komersial pada tahun 2010 setelah restrukturisasi unit-unit rumah sakit dari Lippo Karawaci Tbk

(LPKR). Kantor pusat Siloam Hospitals beralamat di Gedung Fakultas Kedokteran UPH Lt.32. Jl. Boulevard Jend.Sudirman No.15, Tangerang 15810, Banten – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Siloam International Hospitals Tbk, yaitu PT Megapratama Karya Persada (induk usaha) (51,53%) dan Prime Health Company Limited (15,00%). Adapun induk terakhir Siloam Hospitals adalah Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SILO adalah dalam bidang pelayanan kesehatan masyarakat, termasuk mendirikan dan mengelola rumah sakit, poliklinik, sarana dan pra sarana penunjang kesehatan, menyelenggarakan pelayanan dan penyelenggaraan kesehatan serta menyelenggarakan jaminan pemeliharaan kesehatan masyarakat. Kegiatan utama SILO (2015) adalah bergerak dalam bidang pelayanan kesehatan masyarakat dengan mendirikan dan mengelola rumah sakit yang telah memiliki kapasitas 4.800 tempat tidur dengan 1.700 dokter spesialis dan 2.100 dokter serta 8.200 perawat, rekanan teknisi kesehatan, dan staf pendukung.

11. MNC Kapital Indonesia Tbk (MNC Financial Service) (sebelumnya Bhakti Capital Indonesia Tbk) (BCAP)

MNC Kapital Indonesia Tbk (MNC Financial Service) (sebelumnya Bhakti Capital Indonesia Tbk) (BCAP) didirikan 15 Juli 1999 dan mulai melakukan kegiatan usaha secara komersial pada 19 Mei 2000. Kantor pusat BCAP berlokasi di MNC Financial Center, Lantai 21, Jalan Kebon Sirih No. 21-27, Jakarta 10340 – Indonesia. Pemegang yang memiliki 5% atau lebih saham MNC Kapital Indonesia Tbk, yaitu: MNC Investama Tbk (BHIT) (68,79%) (induk usaha BCAP), UOB Kay Hian (Hong Kong) Ltd (9,24) dan HT Capital Investment Ltd (7,12%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BCAP adalah di bidang jasa keuangan yang

berkaitan dengan konsultasi bidang bisnis, manajemen dan administrasi. MNC Kapital memiliki anak usaha yang memberikan layanan jasa keuangan, antara lain: sekuritas (PT MNC Securities / EP), jasa pengelolaan investasi (PT MNC Asset Management), pembiayaan (PT MNC Finance), asuransi jiwa (PT MNC Life Assurance), asuransi umum (PT MNC Asuransi Indonesia), jasa penyewaan leasing (PT MNC Guna Usaha Indonesia) dan perbankan (Bank MNC Internasional Tbk / BABP dengan persentase kepemilikan sebesar 39,88%).

12. Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG)

Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG) didirikan tanggal 17 Mei 1991 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1992. Kantor pusat SRTG beralamat di Jl. Ir. Juanda III/8, Gambir, Jakarta Pusat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Saratoga Investama Sedaya Tbk, antara lain: PT Unitras Pertama (pengendali) (31,54%), Edwin Soeryadjaya (pengendali) (29,15%) dan Sandiaga S. Uno (pengendali) (29,15%). Induk usaha utama SRTG adalah PT Saratoga Intiperkasa. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SRTG adalah menjalankan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui anak perusahaan di bidang pertanian, perkebunan, telekomunikasi, perdagangan, industri, energi, pembangunan, transportasi dan jasa. Saratoga Investama Sedaya berinvestasi pada beberapa perusahaan yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, antara lain: Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX) dengan persentase kepemilikan sebesar 33,20%, Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) dengan persentase kepemilikan 6,97%, Adaro Energy Tbk (ADRO) dengan persentase kepemilikan 4,88%, Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) investasi melalui anak usaha (PT Wahana Anugerah Sejahtera), dan Provident Agro Tbk

(PALM) investasi melalui anak usaha (PT Saratoga Sentra Business).

13. MNC Kapital Indonesia Tbk (MNC Financial Service) (sebelumnya Bhakti Capital Indonesia Tbk) (BCAP)

MNC Kapital Indonesia Tbk (MNC Financial Service) (sebelumnya Bhakti Capital Indonesia Tbk) (BCAP) didirikan 15 Juli 1999 dan mulai melakukan kegiatan usaha secara komersial pada 19 Mei 2000. Kantor pusat BCAP berlokasi di MNC Financial Center, Lantai 21, Jalan Kebon Sirih No. 21-27, Jakarta 10340 – Indonesia. Pemegang yang memiliki 5% atau lebih saham MNC Kapital Indonesia Tbk, yaitu: MNC Investama Tbk (BHIT) (68,79%) (induk usaha BCAP), UOB Kay Hian (Hong Kong) Ltd (9,24) dan HT Capital Investment Ltd (7,12%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BCAP adalah di bidang jasa keuangan yang berkaitan dengan konsultasi bidang bisnis, manajemen dan administrasi. MNC Kapital memiliki anak usaha yang memberikan layanan jasa keuangan, antara lain: sekuritas (PT MNC Securities / EP), jasa pengelolaan investasi (PT MNC Asset Management), pembiayaan (PT MNC Finance), asuransi jiwa (PT MNC Life Assurance), asuransi umum (PT MNC Asuransi Indonesia), jasa penyewaan leasing (PT MNC Guna Usaha Indonesia) dan perbankan (Bank MNC Internasional Tbk / BABP dengan persentase kepemilikan sebesar 39,88%).

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Variabel Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)

Berikut adalah analisis variabel rasio likuiditas (*Current Ratio*) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi:

**Tabel 4.1 Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)
Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Kode	Akuisisi		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
MDLN	6,082	6,666	Meningkat 0,584
BBCA	0,039	0,037	Menurun 0,002
BBTN	0,010	0,009	Menurun 0,001
APLN	2,784	3,183	Meningkat 0,399
EXCL	0,737	0,645	Menurun 0,092
AISA	1,750	1,623	Menurun 0,127
BMRI	0,037	0,040	Meningkat 0,003
MYRX	73,255	40,820	Menurun 32,435
ASII	1,242	1,379	Meningkat 0,137
BCAP	0,222	0,341	Meningkat 0,119
SRTG	0,728	1,516	Meningkat 0,788
BCAP	0,231	0,235	Meningkat 0,04

Sumber: Data diolah tahun 2017

**Tabel 4.2 Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)
Sebelum dan Sesudah Merger**

Kode	Merger		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
SILO	3,067	1,518	Menurun 1,549

Berdasarkan tabel 4.1 dan 4.2 diketahui bahwa terjadi penurunan rasio likuiditas (*current ratio*) pada BBCA, BBTN, EXCL, AISA, dan MYRX sedangkan MDLN, APLN, BMRI, ASII, BCAP, SRTG dan BCAP mengalami peningkatan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa 6 perusahaan atau 46,15% mengalami penurunan dan 7 perusahaan atau 53,85% mengalami peningkatan.

4.2.2 Variabel Rasio Manajemen Aktiva (Rasio Perputaran Aset)

Berikut adalah analisis variabel rasio manajemen hutang (*debt to equity ratio*) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi:

**Tabel 4.3 Rasio Manajemen Aktiva (Rasio Perputaran Aset)
Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Kode	Akuisisi	Keterangan
------	----------	------------

	Sebelum	Sesudah	
MDLN	0,191	0,231	Meningkat 0,040
BBCA	0,069	0,093	Meningkat 0,024
BBTN	0,082	0,087	Meningkat 0,005
APLN	0,249	0,243	Menurun 0,006
EXCL	0,528	0,389	Menurun 0,139
AISA	0,808	0,663	Menurun 0,145
BMRI	0,068	0,079	Meningkat 0,011
MYRX	0,032	0,010	Menurun 0,022
ASII	0,906	0,750	Menurun 0,156
BCAP	0,207	0,066	Menurun 0,141
SRTG	0,226	0,256	Meningkat 0,030
BCAP	0,069	0,058	Menurun 0,011

Sumber: Data diolah tahun 2017

Tabel 4.4 Rasio Manajemen Aktiva (Rasio Perputaran Aset) Sebelum dan Sesudah Merger

Kode	Merger		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
SILO	0,963	1,388	Meningkat 0,425

Berdasarkan tabel 4.3 dan 4.4 diketahui bahwa terjadi penurunan rasio manajemen aktiva (rasio perputaran aset) pada APLN, EXCL, AISA, MYRX, ASII, BCAP dan BCAP sedangkan DLN, BBCA, BBTN, BMRI, SILO dan SRTG mengalami peningkatan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa 7 perusahaan atau 53,85% mengalami penurunan dan 6 perusahaan atau 46,15% mengalami peningkatan.

4.2.3 Variabel Rasio Manajemen Hutang (*Debt to Equity Ratio*)

Berikut adalah analisis variabel rasio manajemen hutang (*debt to equity ratio*) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi yang tabel 4.5.

Tabel 4.5 Rasio Manajemen Hutang (*Debt to Equity Ratio*) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Kode	Akuisisi		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
MDLN	1,063	1,120	Meningkat 0,057
BBCA	6,759	5,601	Menurun 1,158

BBTN	10,350	11,396	Meningkat 1,046
APLN	1,729	1,707	Menurun 0,022
EXCL	1,632	3,176	Meningkat 1,544
AISA	1,130	1,284	Meningkat 0,154
BMRI	7,257	6,161	Menurun 1,096
MYRX	0,093	0,313	Meningkat 0,220
ASII	1,015	0,940	Menurun 0,075
BCAP	3,524	2,727	Menurun 0,797
SRTG	0,520	0,455	Menurun 0,065
BCAP	3,880	3,430	Menurun 0,450

Sumber: Data diolah tahun 2017

**Tabel 4.6 Rasio Manajemen Hutang (*Debt to Equity Ratio*)
Sebelum dan Sesudah Merger**

Kode	Merger		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
SILO	0,587	0,716	Meningkat 0,129

Berdasarkan tabel 4.5 dan 4.6 diketahui bahwa terjadi penurunan rasio manajemen hutang (*debt to equity ratio*) pada BBKA, APLN, BMRI, ASII, BCAP, SRTG dan BCAP sedangkan MDLN, BBTN, EXCL, AISA, MYRX, dan SILO mengalami peningkatan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa 7 perusahaan atau 53,85% mengalami penurunan dan 6 perusahaan atau 46,15% mengalami peningkatan.

4.2.4 Variabel Rasio Profitabilitas (*Return On Equity*)

Berikut adalah analisis variabel rasio profitabilitas (*return on equity*) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi:

**Tabel 4.7 Rasio Profitabilitas (*Return On Equity*)
Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Kode	Akuisisi		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
MDLN	0,524	0,144	Menurun 0,380
BBKA	0,223	0,201	Menurun 0,022
BBTN	0,135	0,134	Menurun 0,001
APLN	0,129	0,123	Menurun 0,006
EXCL	0,068	-0,002	Menurun 0,070
AISA	0,147	0,094	Menurun 0,053
BMRI	0,212	0,177	Menurun 0,035

MYRX	0,0001	0,002	Meningkat 0,0019
ASII	0,210	0,123	Menurun 0,087
BCAP	0,007	-0,007	Menurun 0,014
SRTG	0,033	0,126	Meningkat 0,093
BCAP	0,007	-0,009	Menurun 0,009

Sumber: Data diolah tahun 2017

**Tabel 4.8 Rasio Profitabilitas (*Return On Equity*)
Sebelum dan Sesudah Merger**

Kode	Merger		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
SILO	0,031	0,035	Meningkat 0,004

Berdasarkan tabel 4.7 dan 4.8 diketahui bahwa terjadi penurunan rasio profitabilitas (*return on equity*) pada MDLN, BBKA, BBTN, APLN, EXCL, AISA dan BMRI sedangkan MYRX, SILO dan SRTG mengalami peningkatan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa 10 perusahaan atau 76,92% mengalami penurunan dan 3 perusahaan atau 23,08% mengalami peningkatan.

4.2.5 Variabel Rasio Nilai Pasar (*Earning Per Share*)

Berikut adalah analisis variabel rasio nilai pasar (*earning per share*) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi:

**Tabel 4.9 Rasio Nilai Pasar (*Earning Per Share*)
Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Kode	Akuisi		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
MDLN	195,620	69,690	Menurun 125,930
BBKA	578,130	730,830	Meningkat 152,700
BBTN	147,860	174,910	Meningkat 27,050
APLN	45,380	54,470	Meningkat 9,090
EXCL	121,020	-2,970	Menurun 123,990
AISA	106,080	96,450	Menurun 9,630
BMRI	780,160	871,500	Meningkat 91,340
MYRX	0,020	0,950	Meningkat 0,930
ASII	479,630	357,310	Menurun 122,320

BCAP	4,130	-9,220	Menurun 13,350
SRTG	90,640	340,370	Meningkat 249,730
BCAP	4,130	-9,220	Menurun 13,350

Sumber: Data diolah tahun 2017

**Tabel 4.10 Rasio Nilai Pasar (*Earning Per Share*)
Sebelum dan Sesudah Merger**

Kode	Merger		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
SILO	43,140	60,890	Meningkat 17,750

Berdasarkan tabel 4.9 dan 4.10 diketahui bahwa terjadi penurunan rasio nilai pasar (*earning per share*) pada MDLN, EXCL, AISA, ASII, BCAP dan BCAP sedangkan BBKA, BBTN, APLN, BMRI, MYRX, SILO dan SRTG mengalami peningkatan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa 6 perusahaan atau 46,15% mengalami penurunan dan 7 perusahaan atau 53,85% mengalami peningkatan.

4.3 Hasil Uji Normalitas

Dikarenakan sampel perusahaan yang melakukan merger hanya 1 perusahaan, maka pengujian statistik untuk perusahaan yang melakukan merger tidak dilakukan. Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Pada penelitian ini peneliti menggunakan analisis statistik SPSS 20 yaitu dengan metode *One-Sampel Kolmogorof-Smirnof Test* (1 Sample K-S). Uji K-S dibuat dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi tidak normal

Bila signifikansi $> 0,05$ dengan $\alpha = 5\%$ berarti distribusi data normal dan H_0 diterima, sebaliknya bila nilai signifikansi $< 0,05$ berarti distribusi data tidak normal dan H_a diterima.

Berikut adalah hasil uji normalitas dalam penelitian ini:

Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas Sebelum Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	RL	RMA	RMH	RP	RNP
	0	0	0	0	0
N	12	12	12	12	12
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,013	0,166	0,228	0,748	0,276

a. *Test distribution is Normal*

b. *Calculated from data*

Sumber: Data diolah tahun 2017

Tabel 4.12 Hasil Uji Normalitas Sesudah Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	RL	RMA	RMH	RP	RNP
	1	1	1	1	1
N	12	12	12	12	12
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,037	0,302	0,673	0,555	0,308

a. *Test distribution is Normal*

b. *Calculated from data*

Sumber: Data diolah tahun 2017

Berdasarkan tabel 4.11 dan 4.12 diketahui bahwa:

1. Nilai signifikansi rasio likuiditas sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,013 dan nilai rasio likuiditas sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,037 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka rasio likuiditas sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi tidak berdistribusi normal, oleh karena akan dilakukan *Wilcoxon signed rank test* pada rasio likuiditas.
2. Nilai signifikansi rasio manajemen aktiva sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,166 dan nilai rasio manajemen aktiva sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,302 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka rasio manajemen aktiva sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi berdistribusi normal, oleh karena akan dilakukan *Paired sample t-test* pada rasio manajemen aktiva.
3. Nilai signifikansi rasio manajemen hutang sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,228 dan nilai rasio manajemen hutang sesudah

melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,673 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka rasio manajemen hutang sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi berdistribusi normal, oleh karena akan dilakukan *Paired sample t-test* pada rasio manajemen hutang.

4. Nilai signifikansi rasio profitabilitas sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,748 dan nilai rasio profitabilitas sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,555 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka rasio profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi berdistribusi normal, oleh karena akan dilakukan *Paired sample t-test* pada rasio profitabilitas.
5. Nilai signifikansi rasio nilai pasar sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,276 dan nilai rasio nilai pasar sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,308 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka rasio nilai pasar sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi berdistribusi normal, oleh karena akan dilakukan *Paired sample t-test* pada rasio nilai pasar.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 *Wilcoxon Signed Rank Test*

Wilcoxon signed rank test dilakukan untuk mengetahui kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi apabila data tidak berdistribusi normal.

H_0 : Tidak terdapat perbedaan

H_a : Terdapat perbedaan

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013):

1. Apabila *p value* > 0,05 maka H_0 diterima yang berarti bahwa data tersebut tidak terdapat perbedaan.
2. Apabila *p value* < 0,05 maka H_a diterima yang berarti bahwa data tersebut terdapat perbedaan.

Berikut adalah hasil *wilcoxon signed rank test* dalam penelitian ini:

Tabel 4.13 Hasil Wilcoxon Signed Rank Test

<i>Test Statistics^a</i>	
	RL1 - RL0
Z	-0,384 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,701
a. <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	
b. <i>Based on negative ranks.</i>	

Sumber: Data diolah tahun 2017

Berdasarkan tabel 4.13 diketahui bahwa nilai signifikansi (*p value*) antara rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sebesar 0,701 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima maka tidak terdapat perbedaan nilai rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi.

4.4.2 Paired Sample T-Test

Paired sample t-test dilakukan untuk mengetahui kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi apabila data berdistribusi normal dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan

H_a : Terdapat perbedaan

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013):

1. Apabila *p value* > 0,05 maka H_0 diterima yang berarti bahwa data tersebut tidak terdapat perbedaan.
2. Apabila *p value* < 0,05 maka H_a

Berikut adalah hasil *paired sample t-test* dalam penelitian ini:

Tabel 4.14 Hasil Paired Sample t-test

		<i>Paired Samples Test</i>					<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
		<i>Paired Differences</i>							
		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
<i>Pair 1</i>	RMA0 - RMA1	0,016538	0,154179	0,042762	-0,076631	0,109708	0,387	12	0,706
<i>Pair 2</i>	RMH0 - RMH1	1,226308	4,466082	1,238668	-1,472518	3,925134	0,990	12	0,342
<i>Pair 3</i>	RP0 - RP1	0,044854	0,109670	0,030417	-0,021419	0,111127	1,475	12	0,166
<i>Pair 4</i>	RNP0 - RNP1	-10,770769	108,124443	29,988325	-76,109716	54,568178	-0,359	12	0,726

Sumber: Data diolah tahun 2017

Berdasarkan tabel 4.13 diketahui bahwa:

1. Nilai signifikansi (*p value*) antara rasio manajemen aktiva sebelum dan sesudah melakukan akuisisi sebesar 0,706 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima maka tidak terdapat perbedaan nilai rasio manajemen aktiva sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
2. Nilai signifikansi (*p value*) antara rasio manajemen hutang sebelum dan sesudah melakukan akuisisi sebesar 0,342 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima maka tidak terdapat perbedaan nilai rasio manajemen hutang sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
3. Nilai signifikansi (*p value*) antara rasio profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan akuisisi sebesar 0,166 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima maka tidak terdapat perbedaan nilai rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
4. Nilai signifikansi (*p value*) antara rasio nilai pasar sebelum dan sesudah melakukan akuisisi sebesar 0,726 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0

diterima maka tidak terdapat perbedaan nilai rasio nilai pasar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Variabel Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan rasio likuiditas (*current ratio*), karena diduga peristiwa tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa akuisisi menunjukkan bahwa peristiwa tidak memiliki kandungan informasi yang berarti yang menyebabkan tidak adanya dampak terhadap rasio likuiditas (*current ratio*). Temuan peneliti menunjukkan bahwa peristiwa akuisisi tidak memiliki perbedaan kinerja keuangan yang diprosikan dengan rasio likuiditas (*current ratio*). *Wilcoxon signed rank test* pada tabel 4.13 di atas memperlihatkan nilai signifikansi (*p value*) sebesar 0,701. Oleh karena itu, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan “terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi” tidak terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Hasil penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur dimana hasil penelitian menunjukkan CR, NPM, ROA, ROE, TATO, *Fixed Assets Turnover*, EPS, dan PER mempunyai perbedaan secara signifikan, sedangkan DER dan DAR tidak mempunyai perbedaan secara signifikan

4.5.2 Variabel Rasio Manajemen Aktiva (Rasio Perputaran Aset)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio manajemen aktiva (rasio perputaran aset) karena diduga peristiwa tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa akuisisi menunjukkan bahwa peristiwa tidak memiliki kandungan informasi yang berarti yang menyebabkan tidak adanya dampak terhadap rasio manajemen aktiva (rasio perputaran aset). Temuan peneliti menunjukkan bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak memiliki perbedaan kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio manajemen aktiva (rasio perputaran aset). *Paired Sample t-test* pada tabel 4.14 di atas memperlihatkan nilai signifikansi (*p value*) sebesar 0,706. Oleh karena itu, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan “terdapat perbedaan rasio manajemen aktiva sebelum dan sesudah merger dan akuisisi” tidak terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai rasio manajemen aktiva sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*), adalah rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasinya. Dalam penelitian ini rasio manajemen aktiva dalam penelitian ini akan diukur dengan rasio perputaran aset. Hasil penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur dimana hasil penelitian menunjukkan CR, NPM, ROA, ROE, TATO, *Fixed Assets Turnover*, EPS, dan PER mempunyai perbedaan secara signifikan, sedangkan DER dan DAR tidak mempunyai perbedaan secara signifikan

4.5.3 Variabel Rasio Manajemen Hutang (*Debt to Equity Ratio*)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio manajemen hutang (*debt to equity ratio*) karena diduga peristiwa tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa akuisisi menunjukkan bahwa peristiwa tidak memiliki kandungan informasi yang berarti yang menyebabkan tidak adanya dampak terhadap rasio manajemen hutang (*debt to equity ratio*). Temuan peneliti menunjukkan bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak memiliki perbedaan kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio manajemen hutang (*debt to equity ratio*). *Paired Sample t-test* pada tabel 4.14 di atas memperlihatkan nilai signifikansi (*p value*) sebesar 0,342. Oleh karena itu, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan “terdapat perbedaan rasio manajemen hutang sebelum dan sesudah merger dan akuisisi” tidak terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai rasio manajemen hutang sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rasio manajemen hutang atau rasio solabilitas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Hasil penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur dimana hasil penelitian menunjukkan CR, NPM, ROA, ROE, TATO, *Fixed Assets Turnover*, EPS, dan PER mempunyai perbedaan secara signifikan, sedangkan DER dan DAR tidak mempunyai perbedaan secara signifikan

4.5.4 Variabel Rasio Profitabilitas (*Return on Equity*)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio profitabilitas (*return on equity*) karena diduga peristiwa tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa akuisisi menunjukkan bahwa peristiwa tidak memiliki kandungan informasi yang berarti yang menyebabkan tidak adanya dampak terhadap rasio profitabilitas (*return on equity*). Temuan peneliti menunjukkan bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak memiliki perbedaan kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio profitabilitas (*return on equity*). *Paired Sample t-test* pada tabel 4.14 di atas memperlihatkan nilai signifikansi (*p value*) sebesar 0,166. Oleh karena itu, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan “terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi” tidak terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Hasil penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur dimana hasil penelitian menunjukkan CR, NPM, ROA, ROE, TATO, *Fixed Assets Turnover*, EPS, dan PER mempunyai perbedaan secara signifikan, sedangkan DER dan DAR tidak mempunyai perbedaan secara signifikan

4.5.5 Variabel Rasio Nilai Pasar (*Earning Per Share*)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio nilai pasar (*earning per share*) karena diduga peristiwa tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa merger dan akuisisi menunjukkan bahwa peristiwa tidak memiliki kandungan informasi yang berarti yang menyebabkan tidak adanya dampak terhadap rasio nilai pasar (*earning per share*). Temuan peneliti menunjukkan bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak memiliki perbedaan kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio nilai pasar (*earning per share*). *Paired Sample t-test* pada tabel 4.14 di atas memperlihatkan nilai signifikansi (*p value*) sebesar 0,726. Oleh karena itu, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan “terdapat perbedaan rasio nilai pasar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi” tidak terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai rasio nilai pasar sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Rasio nilai pasar merupakan rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Hasil penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur dimana hasil penelitian menunjukkan CR, NPM, ROA, ROE, TATO, *Fixed Assets Turnover*, EPS, dan PER mempunyai perbedaan secara signifikan, sedangkan DER dan DAR tidak mempunyai perbedaan secara signifikan