

## **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 2013. Berikut penulis sajikan profil perusahaan yang menjadi objek penelitian yaitu sebagai berikut:

##### **1. Astra Otoparts Tbk (AUTO)**

Astra Otoparts Tbk (AUTO) didirikan tanggal 20 September 1991 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1991. Kantor pusat AUTO beralamat di Jalan Raya Pegangsaan Dua Km. 2,2, Kelapa Gading, Jakarta 14250 – Indonesia, dan pabrik berlokasi di Jakarta dan Bogor. Produk-produk suku cadang unggulan Astra Otoparts, antara lain: aki untuk kendaraan roda dua dan roda empat (merek GS, Incoe, dan Aspira), ban untuk kendaraan roda dua dan truk (Aspira dan Aspira Premio), suku cadang kendaraan roda dua dan roda empat (Aspira, Federal, KYB, dan TDW) dan pelumas untuk kendaraan roda empat dan industri (Shell Helix Astra dan HEO (Heavy Equipment Oil)). Astra Otoparts juga menjalin kerjasama dengan mendirikan anak perusahaan patungan bersama pemasok komponen terkemuka dari Jepang, Eropa, Amerika Serikat, China, dan Taiwan, antara lain: Aisin Seiki, Aisin Takaoka, Akashi Kikai Seisakusho, Akebono Brake, Aktiebolaget SKF, Asano Gear, Daido Steel, Denso, DIC Corporation, GS Yuasa, Juoku Technology Kayaba, Keihin Seimitsu Kogyo, Mahle, MetalArt, NHK Precision, Nippon Gasket, Nittan Valve, Pirelli, SunFun Chain, Toyoda Gosei, Toyota Industries, dan Visteon. Pada tanggal 29 Mei 1998,

AUTO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AUTO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 75.000.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- persaham dan harga perdana sebesar Rp575,- per saham. Pada tanggal 15 Juni 1998, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

## **2. Indomobil Sukses Tbk (IMAS)**

Indomobil Sukses Internasional Tbk (sebelumnya bernama Indomulti Inti Industri Tbk) didirikan tanggal 20 Maret 1987 dengan nama PT Cindramata Karya Persada dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat IMAS terletak di Wisma Indomobil Lt. 6 , Jl. MT. Haryono Kav. 8, Jakarta 13330 – Indonesia. Produk-produk yang dijual IMAS dan anak usaha meliputi jenis kendaraan bermotor roda dua, kendaraan bermotor roda empat, bus, truk, dan alat berat dengan merek-merek, antara lain: Audi, Datsun, Foton, Hino, Infiniti, Kalmar, Manitou, Nissan, Renault, Renault Trucks, Saonon, SDLG, Suzuki, Volkswagen, Volvo, Volvo Construction Equipment, Volvo Trucks dan Zoomlion Indomobil memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Indomobil Multi Jasa Tbk Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indomobil Sukses Internasional Tbk, antara lain: Gallant Venture Ltd. (induk usaha) (71,49%) dan PT Tritunggal Intipermata (18,17%). Pada tahun 1993, IMAS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham IMAS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Nopember 1993.

### **3. Harum Energy Tbk (HRUM)**

Harum Energy Tbk (HRUM) didirikan dengan nama PT Asia Antrasit tanggal 12 Oktober 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat HRUM terletak di Deutsche Bank Building, Lantai 9, Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta Pusat 10310 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Harum Energy Tbk adalah PT Karunia Bara Perkasa (induk usaha) (73,60%), didirikan di Indonesia tanggal 27 Februari 2006. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HRUM bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan usaha utama HRUM adalah beroperasi dan berinvestasi pada anak usaha yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara (melalui PT Mahakam Sumber Jaya, PT Tambang Batubara Harum, PT Karya Usaha Pertiwi dan PT Santan Batubara (perusahaan pengendali bersama antara HRUM dengan Petrosea Tbk /PTRO)), pengangkutan laut dan alihmuat batubara (melalui PT Layar Lintas Jaya) dan investasi (melalui Harum Energy Capital Limited dan Harum Energy Australia Ltd). Pada tanggal 24 September 2010, HRUM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HRUM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Oktober 2010.

### **4. Indospring Tbk (INDS)**

Indospring Tbk (INDS) didirikan tanggal 05 Mei 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1979. Kantor pusat INDS terletak di Jalan Mayjend Sungkono No. 10, Segoromadu, Gresik 61123, Jawa Timur – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih

saham Indospring Tbk adalah PT Indoprima Gemilang (induk usaha) (88,11%), yang didirikan di Surabaya – Indonesia dengan nama PT Indokalmo berlokasi pada Jl. Gardu Induk PLN No. 5, Tandes, Surabaya, Jawa Timur. Induk usaha utama Indospring adalah PT Indoprima Investama yang juga berlokasi sama dengan PT Indoprima Gemilang. Pada tanggal 26 Juni 1990, INDS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Agustus 1990.

#### **5. Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA)**

Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) didirikan tanggal 17 September 1975 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1975. Kantor pusat NRCA beralamat di Gedung Graha Cipta, Jalan D.I. Panjaitan No. 40, Jakarta 13350 dan memiliki cabang di Surabaya, Denpasar, Medan, Semarang serta Balikpapan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Nusa Raya Cipta Tbk, antara lain: Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) (induk usaha) (60,16%) dan Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG) (6,97%). Pada tanggal 18 Juni 2013, NRCA memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham NRCA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 306.087.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp850,- per saham dan disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 102.029.000 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp1.050,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 30 Desember 2013 sampai

dengan 27 Juni 2016. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Juni 2013.

#### **6. Ivomas Pratama Tbk (SIMP)**

Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) didirikan dengan nama PT Ivomas Pratama tanggal 12 Agustus 1992 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1994. Kantor pusat SIMP beralamat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 11, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12910 – Indonesia. Kelompok Usaha memiliki perkebunan-perkebunan dan pabrik-pabrik di propinsi Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Riau, Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara, Sulawesi Tengah, Sulawesi Selatan dan Maluku Utara. Induk usaha dari Salim Ivomas Pratama Tbk adalah Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan Indofood Agri Resources Ltd. (IndoAgri), Singapura, dimana INDF dan IndoAgri masing-masing memiliki 6,47% dan 72,00% saham yang ditempatkan dan disetor penuh SIMP, sedangkan 60,5% saham IndoAgri secara tidak langsung dimiliki oleh INDF, jadi kepemilikan Indofood secara efektif di SIMP adalah sebesar 52,00%. Adapun induk usaha terakhir dari Salim Ivomas Pratama Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Pada tanggal 27 Mei 2011, SIMP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SIMP kepada masyarakat sebanyak 3.163.260.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juni 2011.

## **7. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM)**

Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (**TKIM**) didirikan di Indonesia pada tanggal 02 Oktober 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Kantor pusat Tjiwi Kimia beralamat di Sinar Mas Land Menara 2, Lantai 7, Jalan M.H. Thamrin nomor 51, Jakarta 10350 – Indonesia dan pabriknya berlokasi di Jalan Raya Surabaya Mojokerto, Sidoarjo, Jawa Timur – Indonesia. saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk adalah PT Purinusa Ekapersada (59,61%), didirikan di Indonesia yang merupakan bagian dari kelompok usaha Sinarmas. Merek-merek Asia Pulp & Paper yang diproduksi dan dipasarkan oleh Tjiwi Kimia, antara lain: Inspira, Enlivo, Sinar Line, Sinar Dunia, Paperline, Paperline Gold, Paperline Plus, Paperline 2000, Exkarro, ExcelPro, Enova, Foopak, Extra Print, Exceedo, Riviera, Integrite, Egis, Ecto, Impression dan Ellustra. Pada tahun 1990, TKIM melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atas 9.300.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.500 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (keduanya sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tanggal 3 April 1990.

## **4.2 Hasil Penelitian**

### **4.2.1 Analisis Deskriptif**

**4.1 Tabel Variabel keuangan yang akan dianalisis dengan menggunakan perhitungan *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Total Aset Turnover*, *Earning Per Share* Tahun 2014-2016.**

**Tabel 4.1.1**

**Perhitungan Laporan Keuangan PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)**

Variabel/Tahun	2014	2015	2016
Return On Investment	0.067	0.023	0.033
Return On Equity	0.094	0.032	0.046
Current Ratio	1.33	1.323	1.505
Total Aset Turnover	0.852	0.818	0.876
Earning Per Share	181	66	87

Sumber: data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan data diatas nilai Return On investment tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.067 sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.023. Nilai Return On Equity tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.094 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.032. Nilai Current Ratio tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 1.505 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2014 sebesar 1.33. Nilai Total Aset Turnover tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.876 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.818. Nilai Earning Per Share tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 181 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 66.

**Tabel 4.1.2**

**Perhitungan Laporan Keuangan PT Harum Energy Tbk (HRUM)**

Variabel/ Tahun	2014	2015	2016
Return On Investment	0.017	(0.046)	0.071
Return On Equity	0.020	(0.052)	0.083
Current Ratio	3.58	6.914	5.066
Total Aset Turnover	1.075	0.655	0.525
Earning Per Share	0,015	(0,007)	0,005

Sumber: data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan data diatas nilai Return On investment tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.071 sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar (0.046). Nilai Return On Equity tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.083 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar (0.052). Nilai Current Ratio tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 6.914 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2013 sebesar 3.58. Nilai Total Aset Turnover tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 1.075 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.525. Nilai Earning Per Share tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0,015 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar (0.007).



**Tabel 4.1.3**

**Perhitungan Laporan Keuangan PT Indomobil sukses Tbk (IMAS)**

Variabel/ Tahun	2014	2015	2016
Return On Investment	(0.003)	(0.001)	(0.012)
Return On Equity	(0.010)	(0.003)	(0.047)
Current Ratio	1.03	0.935	0.924
Total Aset Turnover	0.829	0.728	0.587
Earning Per Share	(46)	(17)	(105)

Sumber: data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan data diatas nilai Return On investment tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar (0.012) sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar (0.001). Nilai Return On Equity tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar (0.047) sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar (0.003). Nilai Current Ratio tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 1.03 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.924. Nilai Total Aset Turnover tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.829 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.587. Nilai Earning Per Share tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar (105) sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar (17).

**Tabel 4.1.4**  
**Perhitungan Laporan Keuangan PT Indospring Tbk (INDS)**

Variabel/ Tahun	2014	2015	2016
Return On Investment	0.056	0.001	0.020
Return On Equity	0.070	0.001	0.024
Current Ratio	2.91	2.231	3.033
Total Aset Turnover	0.818	0.650	0.661
Earning Per Share	656	656	656

Sumber: data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan data diatas nilai Return On investment tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.056 sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.001. Nilai Return On Equity tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.070 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.001. Nilai Current Ratio tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 3.033 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 2.231. Nilai Total Aset Turnover tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.818 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.650. Nilai Earning Per Share dari tahun 2014,2015,2016 mengalami konstan/stabil.

**Tabel 4.1.5**

**Perhitungan Laporan Keuangan PT Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA)**

Variabel/ Tahun	2014	2015	2016
Return On Investment	0.151	0.099	0.047
Return On Equity	0.283	0.182	0.088
Current Ratio	0.00	0.002	0.002
Total Aset Turnover	1.795	1.805	1.160
Earning Per Share	112	80	41

Sumber: data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan data diatas nilai Return On investment tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.151 sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.047. Nilai Return On Equity tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.283 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.088. Nilai Current Ratio pada tahun 2014 sebesar 0.00 sedangkan di tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan konstan/stabil. Nilai Total Aset Turnover tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar 1.805 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 1.160. Nilai Earning Per Share tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 112 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 41.

**Tabel 4.1.6**  
**Perhitungan Laporan PT Ivomas Pratama Tbk (SIMP)**

Variabel/ Tahun	2014	2015	2016
Return On Investment	0.037	0.012	0.019
Return On Equity	0.069	0.021	0.035
Current Ratio	0.87	0.936	1.247
Total Asset Turnover	0.483	0.436	0.447
Earning Per Share	56	17	35

Sumber: data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan data diatas nilai Return On investment tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.037 sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.012. Nilai Return On Equity tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.069 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.021. Nilai Current Ratio tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 1.247 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.87. Nilai Total Aset Turnover tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.483 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.436. Nilai Earning Per Share tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 56 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 17.

**Tabel 4.1.7**

**Perhitungan Laporan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM)**

Variabel/ Tahun	2014	2015	2016
Return On Investment	0.008	0.005	0.004
Return On Equity	0.024	0.014	0.012
Current Ratio	1.90	1.432	1.394
Total Aset Turnover	0.441	0.396	0.400
Earning Per Share	0,009	0,0005	0,0029

Sumber: data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan data diatas nilai Return On investment tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.008 sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.004. Nilai Return On Equity tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.024 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 0.012. Nilai Current Ratio tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 1.90 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2016 sebesar 1.394. Nilai Total Aset Turnover tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.441 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.396. Nilai Earning Per Share tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0.009 sedangkan terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0.0005.

## 4.3 Pembahasan

### 4.3.1 Hasil Pengujian Analisis Deskriptif

Dari analisis yang telah dilakukan maka hasil pengujian terhadap

#### 1. Return On Investment (ROI)

Hasil penelitian pada perusahaan Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Indospring Tbk (INDS), PT Nusa Raya Cipta (NRCA), PT Ivomas Pratama Tbk (SIMP) dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Tbk (TKIM) mengalami penurunan setelah dilakukannya merger dan akuisisi sedangkan PT Harum Energy (HRUM), PT Indomobil Sukses Tbk (IMAS) mengalami peningkatan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilita (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan yang diproksikan *return on investment, return on equity, current ratio, total asset turnover, dan earning per share*. Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa terjadi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, karena pemegang saham dengan manajer mempunyai tujuan yang berbeda yang dimana pemegang saham ingin bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemegang saham sedangkan manajer menginginkan kesejahteraan para manajer. Sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Timbulnya konflik kepentingan ini menyebabkan agency cost yaitu biaya biaya monitoring yang dikeluarkan oleh investor (Kusumamaningtyas,2015)

#### 2. Return On Equity (ROE)

Hasil penelitian pada perusahaan Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Indospring Tbk (INDS), PT Nusa Raya Cipta (NRCA), Ivomas Pratama Tbk (SIMP), dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Tbk (TKIM) mengalami penurunan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Sedangkan PT Harum Energy (HRUM), PT Indomobil Sukses (IMAS) mengalami peningkatan setelah dilakukannya

merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilita (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan yang diproksikan *return on investment, return on equity, current ratio, total asset turnover, dan earning per share*. Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa terjadi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, karena pemegang saham dengan manajer mempunyai tujuan yang berbeda yang dimana pemegang saham ingin bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemegang saham sedangkan manajer menginginkan kesejahteraan para manajer. Sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Timbulnya konflik kepentingan ini menyebabkan agency cost yaitu biaya biaya monitoring yang dikeluarkan oleh investor (Kusumamaningtyas,2015)

### 3. Current Ratio (CR)

Hasil penelitian pada perusahaan PT Harum Energy (HRUM), PT Indomobil Sukses Tbk (IMAS), dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Tbk (TKIM) PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) mengalami penurunan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Sedangkan PT Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Indospring Tbk, PT Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA), PT Ivomas Pratama Tbk (SIMP) mengalami peningkatan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilita (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan yang diproksikan *return on investment, return on equity, current ratio, total asset turnover, dan earning per share*. Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa terjadi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, karena pemegang saham dengan manajer mempunyai tujuan yang berbeda yang dimana pemegang saham ingin bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para

pemegang saham sedangkan manajer menginginkan kesejahteraan para manajer. Sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Timbulnya konflik kepentingan ini menyebabkan agency cost yaitu biaya biaya monitoring yang di keluarkan oleh investor (Kusumamaningtyas, 2015)

#### 4. Total Aset Turnover (TATO)

Hasil penelitian pada perusahaan PT Harum Energy (HRUM), PT Indomobil Sukses Tbk (IMAS), PT Indospring Tbk (INDS), PT Nusa Raya Cipta (NRCA), PT Ivomas Pratama (SIMP) dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Tbk (TKIM) mengalami penurunan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Sedangkan PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) mengalami peningkatan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilita (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan yang diprosikan *return on investment, return on equity, current ratio, total asset turnover, dan earning per share*. Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa terjadi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, karena pemegang saham dengan manajer mempunyai tujuan yang berbeda yang dimana pemegang saham ingin bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemegang saham sedangkan manajer menginginkan kesejahteraan para manajer. Sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Timbulnya konflik kepentingan ini menyebabkan agency cost yaitu biaya biaya monitoring yang dikeluarkan oleh investor (Kusumamaningtyas, 2015).



## 5. Earning Per Share

Hasil penelitian pada perusahaan Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT Harum Energy (HRUM), PT Nusa Raya Cipta (NRCA), PT Ivomas Pratama Tbk (SIMP), dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Tbk (TKIM) mengalami penurunan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Sedangkan PT Indomobil Sukses Tbk (IMAS), PT Indospring Tbk (INDS) mengalami peningkatan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilita (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan yang diproksikan *return on investment*, *return on equity*, *current ratio*, *total asset turnover*, dan *earning per share* setelah dilakukan merger dan akuisisi pada rasio keuangan. Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa terjadi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, karena pemegang saham dengan manajer mempunyai tujuan yang berbeda yang dimana pemegang saham ingin bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemegang saham sedangkan manajer menginginkan kesejahteraan para manajer. Sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Timbulnya konflik kepentingan ini menyebabkan agency cost yaitu biaya biaya monitoring yang dikeluarkan oleh investor (Kusumamaningtyas, 2015).

Tidak adanya perbedaan yang terjadi pada kinerja keuangan setelah dilakukannya merger dan akuisisi kemungkinan disebabkan periode pengamatannya terlalu singkat. Karena pada periode pengamatan 3 tahun perusahaan belum mampu mengoptimalkan atau meningkatkan kinerja keuangannya. Karena seperti yang diketahui bahwa pembiayaan transaksi merger dan akuisisi bisa saja berasal dari pinjaman. Sehingga perusahaan memiliki beban untuk membayar pokok utang dan biaya bunga bearti perusahaan akan menghadapi berbagai risiko.

Jika perusahaan masih memiliki kewajiban yang cukup besar maka perusahaan akan kesulitan untuk mengoptimalkan aktiva yang ada untuk menghasilkan laba karena lebih focus dalam melunasi utang yang ada. Begitupun halnya jika pembiayaan transaksi merger dan akuisisi berasal dari modal sendiri dan kas. Hal ini membuat ekuitas dan aset yang dimiliki perusahaan semakin berkurang atau memerlukan waktu yang lama. Alasan lain belum terciptanya sinergi pada periode pengamatan adalah karena tidak selalu motif utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi atau untuk mendapatkan *gain* yang selalu positif, membantu perusahaan yang mengalami kesulitan pendanaan agar dapat meneruskan kegiatan dan memenuhi kewajiban kewajibannya.