

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data keseluruhan didalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari *official website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *official website* masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Untuk mengetahui kinerja keuangan berbagai perusahaan yang menjadi sampel, ditunjukkan dengan nilai rata-rata (*mean*) dari alat ukur penelitian yaitu rasio keuangan perusahaan yang dihasilkan.

Tabel 4.1 Kriteria Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015	144
2.	Perusahaan yang tidak melakukan aktivitas merger dan akuisisi periode 2012-2015	(73)
3.	Perusahaan yang dikeluarkan karena data keuangan tidak lengkap	(24)
4.	Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti tersedia dan memiliki informasi data dalam mata uang asing	(31)
	Jumlah populasi yang masuk kriteria	16

Sumber : data diolah; 2017

Dari tabel diatas dapat di ketahui bahwa; Data periode pengamatan yang dilakukan dari Tahun 2012-2015 diperoleh populasi sebanyak 16 perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi dan memenuhi kriteria untuk menjadi sampel perusahaan.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean*, dan nilai standar deviasi. Berdasarkan hasil analisis data dapat dideskripsikan sebagai berikut:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBVSeb	32	,3977	7,2731	2,417064	1,7530146
PBVSes	32	,6651	11,6941	2,684387	2,5749094
OPMSeb	32	,0415	3,2599	,887653	,8577045
OPMSes	32	,0662	3,1783	,774780	,8154946
ROASeb	32	,0051	,4067	,111309	,0901685
ROASes	32	-,0020	,4038	,107751	,1028066
ROESeb	32	,0388	,5632	,183937	,1288825
ROESes	32	-,0298	,7410	,198663	,1577110
DERSeb	32	,1232	4,0308	1,168693	1,1832685
DERSES	32	,1342	11,0479	1,724186	2,5928378
Valid N (listwise)	32				

Sumber : data diolah; 2017

Hasil statistik deskriptif setiap variabel sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada tabel 4.2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Price to Book Value*

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa besarnya likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* dari 32 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,3977 hingga 7,2731 dengan *mean* 2,4170 pada standar deviasi 1,753.

Price to Book Value dari 32 data perusahaan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,6651 hingga 11,6951 dengan *mean* yaitu sebesar 2,6843 pada standar deviasi 2,5749.

2. *Operating Profit Margin*

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa besarnya likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan *Operating Profit Margin* dari 32 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,0415 hingga 3,259 dengan *mean* 0,8876 pada standar deviasi 0,8577.

Operating Profit Margin dari 32 data perusahaan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,0662 hingga 3,1783 dengan *mean* yaitu sebesar 0,7747 pada standar deviasi 0,81549.

3. Return On Assets

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets* dari 32 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,0051 hingga 0,4067 dengan *mean* 0,1113 pada standar deviasi 0,0901.

return on assets dari 32 data perusahaan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara -0,0020 hingga 0,4038 dengan *mean* yaitu sebesar 0,1077 pada standar deviasi 0,1022.

4. Return on Equity

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Equity* dari 32 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,0388 hingga 0,5632 dengan *mean* 0,1839 pada standar deviasi 0,1288.

Return on Equity dari 32 data perusahaan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara -0,0298 hingga 0,740 dengan *mean* yaitu sebesar 0,1986 pada standar deviasi 0,15771.

5. Debt to Equity Rasio

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Rasio* dari 32 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,1232 hingga 4,0308 dengan *mean* 1,1686 pada standar deviasi 1,183.

Debt to Equity Rasio dari 32 data perusahaan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, berkisar antara 0,1342 hingga 11,047 dengan *mean* yaitu sebesar 1,724 pada standar deviasi 2,5928.

4.1.3 Pengujian Hipotesis

4.1.3.1 Uji Normalitas Data

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

Tabel 4.3 Uji Normalitas Data

Periode	Variabel	Sig	Taraf Signifikan	Kesimpulan
Sebelum Merger dan Akuisisi	PBV	0,020	0,05	Normal
	OPM	0,371	0,05	Normal
	ROA	0,312	0,05	Normal
	ROE	0,184	0,05	Normal
	DER	0,037	0,05	Normal
Sesudah Merger dan Akuisisi	PBV	0,100	0,05	Normal
	OPM	0,179	0,05	Normal
	ROA	0,186	0,05	Normal
	ROE	0,740	0,05	Normal
	DER	0,019	0,05	Normal

Sumber: data diolah SPSS 20

Berdasarkan hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa rata-rata data nilai probabilitas > taraf signifikansi ($\alpha=0.05$), dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data-data rasio keuangan berdistribusi normal. Hal ini sesuai dengan asumsi awal didalam pemilihan metode untuk menguji data rasio profitabilitas pada perusahaan sampel, bahwa karena data tidak normal maka untuk pengujian digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Pendapat ini juga didukung oleh hasil penelitian oleh payamta & setiawan (2004) dan penelitian Muhammad (2010), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya mengenai merger dan akuisisi. Sehingga dalam menguji data rasio profitabilitas ini akan digunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk uji hipotesis.

4.1.3.2 Uji Paired Sample T-Test

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini:

Tabel 4.4

Uji Hipotesis

Paired Samples Test

		Pair 1	Pair 2	Pair 3	Pair 4	Pair 5
		PBVSeb - PBVSes	OPMSeb - OPMSes	ROASeb - ROASes	ROESeb - ROESes	DERSeb - DERSes
Paired Differences	Mean	-,2673225	,1128729	,0035572	-,0147259	-,5554927
	Std. Deviation	2,9276399	,1562659	,0702002	,1635650	1,9573634
	Std. Error Mean	,5175385	,0276242	,0124098	,0289145	,3460162
	95% Lower Confidence Interval of the Difference	-1,3228492	,0565331	-,0217526	-,0736974	-1,2611975
	95% Upper Confidence Interval of the Difference	,7882043	,1692128	,0288671	,0442456	,1502121
t		-,517	4,086	,287	-,509	-1,605
df		31	31	31	31	31
Sig. (2-tailed)		,609	,000	,776	,614	,119

Sumber : data diolah; 2017

Penelitian ini mengajukan 5 hipotesis. Oleh karena seluruh data berdistribusi normal, maka uji statistik yang digunakan adalah uji *paired sample t-test*. Kriteria pengujian dilakukan menggunakan tingkat keyakinan 95% dengan tingkat signifikansi 5% atau nilai probabilitas *asymptotic significance (2-tailed)* < 0,05. Seluruh hasil pengujian diringkas dalam tabel 4.4. Berikut ini merupakan deskripsi hasil pengujian dari masing – masing hipotesis :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Uji kedua dilakukan dengan data *Price to Book Value* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dengan nilai t hitung -0,517 dengan tingkat signifikansi 0,609. Berdasarkan hasil uji hipotesis ini, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Price to Book Value* sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah

perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 4,086 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua, diperoleh nilai signifikansi bernilai lebih kecil dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisi, diterima.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return on assets* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *return on assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 0,287 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,776. Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return on assets* sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -0,509 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,614. Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

5. Pengujian Hipotesis Kelima

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Rasio ratio* sebelum dan sesudah

perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Uji *paired sample t-test* pertama dilakukan dengan data *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -1,609 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,119. Berdasarkan hasil uji hipotesis kelima, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa $H_{a4.1}$ yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Perbedaan pada rasio Price to Book Value perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *Price to Book Value*, yaitu *Price to Book Value* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi maka hipotesis alternatif pertama ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Price to Book Value* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Price to Book Value* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi, dikarenakan berdasar data penelitian yang diperoleh, persebaran data hutang lancar dan aktiva lancar relatif konstan, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Hal ini terlihat dari perubahan nilai *Price to Book Value* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada penelitian ini yang relatif kecil.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* pasca merger dan akuisisi, dikarenakan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak mengalami perbedaan secara signifikan dari sebelum perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2014) yang menyatakan terdapat perbedaan

Price to Book Value tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi.

4.1.2 Perbedaan pada rasio *Operating Profit Margin* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *Operating Profit Margin*, yaitu *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi maka Hipotesis alternatif kedua diterima. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Operating Profit Margin* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Moin (2003), yang menyatakan bahwa setelah melakukan merger, ukuran perusahaan akan bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dengan bertambahnya ukuran dan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas simultan, maka secara logis laba perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan sesudah merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger.

4.1.3 Perbedaan pada rasio *return on assets* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *return on assets*, yaitu sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Data tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return on assets* pada perbandingan sebelum dan setelah aktivitas merger dan akuisisi, ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Aktivitas merger dan akuisisi tidak membuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba meningkat. Data penelitian berupa angka *return on assets* yang relatif tidak

meningkat pasca merger dan akuisisi menunjukkan bahwa penggabungan total aktiva perusahaan yang bergabung tidak mampu meningkatkan perolehan laba perusahaan secara signifikan. Hal ini dimungkinkan karena pihak perusahaan kurang mampu mengoptimalkan penggunaan keseluruhan aktiva yang bertambah besar sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan juga tidak meningkat secara signifikan.

Dapat disimpulkan, tidak terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Payamta dan Setiawan (2004) yang meneliti pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan dengan sampel perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi pada periode tahun 1990-1996 yang menyatakan bahwa tidak ada perubahan yang signifikan terjadi pada *return on assets* perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan periode pengamatan 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah merger dan akuisisi.

4.1.4 Perbedaan pada rasio *Return on Equity* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *Return on Equity*, yaitu *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi maka, hipotesis alternatif keempat ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hal tersebut dikarenakan aktivitas merger dan akuisisi tidak membuat hasil perbandingan nilai aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki perusahaan pasca merger menjadi lebih tinggi.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu/gagal menggunakan aktiva tetapnya secara efektif pasca penggabungan usaha. Kemungkinan hal ini dikarenakan mayoritas perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan non manufaktur sehingga tidak

terlalu fokus pada pemanfaatan aktiva tetap perusahaan. Dapat disimpulkan, tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, disebabkan perusahaan tidak mampu mengelola keseluruhan aktiva tetap yang dimiliki secara efektif.

4.1.5 Perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* untuk *Debt to Equity Rasio ratio*, yaitu *Debt to Equity Rasio ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi maka Hipotesis alternatif kelima ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Rasio ratio* perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Rasio ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Aktivitas merger dan akuisisi tidak membuat hasil perbandingan kewajiban dan total aktiva yang dimiliki perusahaan pasca merger berubah. Angka *Debt to Equity Rasio ratio* yang relatif tidak menurun pasca merger dan akuisisi menunjukkan bahwa peningkatan total aktiva perusahaan yang digabungkan berbanding lurus dengan penjumlahan hutang perusahaan yang bergabung, sehingga jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan relatif konstan.

Dapat disimpulkan, tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Rasio ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2007) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *leverage* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Peningkatan total hutang pada perusahaan pasca merger yang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan total aktiva membuat solvabilitas perusahaan tidak meningkat secara signifikan dalam jangka pendek.