

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi pada tahun 2013 bukan perusahaan yang disektor keuangan. Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan pengakuisisi dan *merger* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode tahun yang diteliti tiga tahun sebelum melakukan *merger* dan akuisisi dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Periode sebelum *merger* dan akuisisi yaitu tahun 2010, 2011 dan 2012 sedangkan periode sesudah melakukan *merger* dan akuisisi yaitu tahun 2014, 2015 dan 2016. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Berikut rincian teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*:

Tabel 4.1  
Prosedur Pemilihan Sampel  
*Purposive Sampling*

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan <i>merger</i> dan akuisisi tahun 2013	69
2	Perusahaan melakukan <i>merger</i> dan akuisisi tahun 2013 yang tidak terdaftar di BEI	(18)
3	Perusahaan yang melakukan <i>merger</i> dan akuisisi di sektor keuangan	(10)
4	Tidak terdapat laporan keuangan sebelum <i>merger</i> dan akuisisi tahun 2010, 2011, 2012 dan	(2)

No	Kriteria	Jumlah
	sesudah merger dan akuisisi tahun 2014, 2015, 2016 pada pengakuisisi dan <i>merger</i>	
5	Perusahaan yang diakuisisi yang terdaftar di BEI	(5)
Total		34

Sumber: KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha) (Data diolah 2018)

Pada tabel 4.1 menunjukkan jumlah sampel perusahaan dengan teknik *purposive sampling* sebanyak 34 perusahaan pengakuisisi dan *merger*.

## B. Hasil Uji Kualitas Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Ghozali (2011) menjelaskan statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang teliti. Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai penggunaan variabel dalam penelitian. Seperti rata – rata variabel, nilai tengah, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Alat yang digunakan dalam pengolahan data yaitu program *SPSS* versi 16 untuk memudahkan dalam pengolahan data.

**Tabel 4.2**  
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEBELUM RASIO LIKUIDITAS	34	.6351458	6.2202384E0	1.968013029E0	1.1057918424E0
SESUDAH RASIO LIKUIDITAS	34	.3571785	9.0927453E1	4.822839729E0	1.5382924659E1
SEBELUM RASIO AKTIVITAS	34	.0734972	6.3620387E0	.903129671	1.2003674116E0

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SESUDAH RASIO AKTIVITAS	34	.0013777	3.1078760E0	.616930128	.6521779590
SEBELUM RASIO LAVERAGE	34	.2030103	.8239695	.463449833	.1730658505
SESUDAH RASIO LAVERAGE	34	.0068744	.9213988	.497201427	.2330954796
SEBELUM RASIO PROFITABILITAS	34	-2.2924633E-2	.3208579	.101219571	.0808834309
SESUDAH RASIO PROFITABILITAS	34	-1.9955674E-1	.3183050	.042080788	.0854963797
SEBELUM RASIO PASAR	34	-1.7133333E0	7.6341333E2	1.777288525E2	1.7357729306E2
SESUDAH RASIO PASAR	34	-7.6169600E1	9.0900000E2	9.093541970E1	1.7994482992E2
Valid N (listwise)	34				

Sumber: Lampiran 1 analisis statistik deskriptif (Data diolah 2018)

Hasil uji analisis deskriptif sebelum melakukan *merger* dan akuisisi pada tabel 4.2 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas

Berdasarkan uji analisis deskriptif pada tabel di atas diketahui bahwa nilai rata-rata rasio likuiditas sebelum melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 1,967 dengan standar deviasi sebesar 1,105. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil atau adanya kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio likuiditas sebelum melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 1,967 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar sebesar 1,967 kali sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum

adalah 6,22 dan 0,635.

Nilai rata-rata rasio likuiditas sesudah melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 4,82 dengan standar deviasi 1,53. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil atau ada kesenjangan yang rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata rasio likuiditas sesudah melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 4,82 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 4,82 kali. Sedangkan nilai maksimum dan minimum adalah 9,092 dan 0,357.

## 2. Rasio aktivitas

Berdasarkan uji analisis deskriptif pada tabel di atas diketahui bahwa nilai rata-rata rasio aktivitas sebelum melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 0,903 dengan standar deviasi sebesar 1,20003. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio aktivitas sebelum melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 0,903 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan *revenue* adalah sebesar 0,903 kali. Sedangkan nilai maksimum dan minimum adalah sebesar 6,36 dan 0,0734.

Nilai rata-rata rasio aktivitas sesudah melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 0,616 dengan standar deviasi sebesar 0,652. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio

aktivitas sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,616 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,616 kali. Sedangkan nilai maksimum dan minimum sebesar 3,1 dan 0,001.

### 3. Rasio leverage

Berdasarkan uji analisis deskriptif pada tabel di atas diketahui bahwa nilai rata-rata rasio hutang sebelum melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 0,463 dengan standar deviasi sebesar 0,173. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah atau adanya kesejangan yang kecil antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio leverage sebelum melakukan merger dan akuisisi 0,463 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap aset perusahaan adalah sebesar 0,463 kali sedangkan nilai maksimum dan minimum adalah 0,823 dan 0,203.

Nilai rata-rata rasio leverage sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,497 dengan standar deviasi sebesar 0,233. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah atau kesenjangan yang kecil antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio leverage sesudah melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 0,497 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang terhadap aset perusahaan adalah sebesar 0,497 kali sedangkan nilai maksimum dan minimum adalah 0,921 dan 0,006.

### 4. Rasio profitabilitas

Berdasarkan uji analisis deskriptif pada tabel di atas diketahui bahwa nilai rata-rata rasio profitabilitas sebelum melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 0,10

dengan standar deviasi sebesar 0,08. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio profitabilitas sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,10 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki sebesar 0,10%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,32 dan -2,29.

Nilai rata-rata rasio profitabilitas sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,042 dengan standar deviasi sebesar 0,085. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio profitabilitas sesudah melakukan *merger* dan akuisisi sebesar 0,085 yang menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki sebesar 0,085%. Sedangkan masing masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,31 dan -1,99.

#### 5. Rasio pasar

Berdasarkan uji analisis deskriptif pada tabel di atas diketahui bahwa nilai rata-rata rasio pasar sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 1,77 dengan standar deviasi sebesar 1,73. Nilai standar deviasi yang rendah menunjukkan adanya variasi yang kecil atau adanya kesenjangan yang cukup kecil antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio pasar sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 1,77 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan sebesar 1,77 rupiah. Sedangkan nilai maksimum dan minimum sebesar 7,63413 dan -1,71.

Nilai rata-rata rasio pasar sesudah melakukan merger dan akuisisi adalah sebesar 9,0935 dengan standar deviasi sebesar 1,79. Nilai standar deviasi yang kecil menunjukkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata rasio pasar sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 9,0935 menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang telah diterbitkan sebesar 9,0935 rupiah. Sedangkan nilai maksimum dan minimum sebesar 9,09 dan -7,6189.

### **C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

#### **1. Uji Normalitas**

Nazarudin dan Basuki (2016) mendefinisikan bahwa uji normalitas merupakan uji kualitas data yang menentukan apakah data dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Maryanti, Siregar dan Andati (2017) menjelaskan bahwa pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Paired Sample T-Test* apabila data berdistribusi normal, dan uji *Wilcoxon's Signed Ranks Test* apabila tidak diketahui sebaran datanya. Ghozali (2011) menjelaskan bahwa untuk menguji normalitas data dengan uji statistik *Kolmogorov-smirnov*. Dalam uji ini data dikatakan berdistribusi normal jika  $sig\ Kolmogorov-smirnov > 0,05$  dan data dikatakan tidak normal jika  $sig\ Kolmogorov-smirnov < 0,05$ . Alat yang digunakan untuk memudahkan olah data menggunakan program *SPSS* versi 16.

Tabel 4.3

## Uji Normalitas

RASIO	Probabilitas 3th sebelum merger dan akuisisi	Probabilitas 3th sesudah merger dan akuisisi
Rasio likuiditas	0,003	0,000
Rasio aktivitas	0,000	0,001
Rasio leverage	0,200(*)	0,200(*)
Rasio profitabilitas	0,54(*)	0,17
Rasio pasar	0,002	0,000

Sumber: Lampiran 2 uji normalitas (Data diolah 2018)

(\*) berdistribusi normal, probabilitas  $>0,05$  ( $\alpha = 0,05$ )

Berdasarkan uji normalitas di atas, terlihat bahwa sebagian sampel yang berdistribusi tidak normal yaitu sebesar 70%, sedangkan sampel yang berdistribusi normal sebesar 30%. Maka data rasio keuangan dapat disimpulkan data berdistribusi tidak normal.

Uji normalitas yang digunakan adalah *Kolmogorov-Smirnov Test*. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5% atau 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05. Sedangkan data dinyatakan tidak berdistribusi normal jika signifikansi kurang dari 0,05. Hasil dari uji normalitas diatas dapat dilihat bahwa 70% data berdistribusi tidak normal. Uji yang digunakan yaitu *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

## 2. Uji hipotesis

Hasil uji normalitas menunjukkan data terdistribusi normal, sehingga pengujian  $H_1$  sampai  $H_5$  menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Tabel 4.4 menunjukkan pengujian variabel rasio likuiditas (*Current ratio*), rasio aktivitas (*Total Asset Turnover*), rasio hutang (*Debt to asset ratio*), rasio profitabilitas



(*Return On Asset*) dan rasio pasar (*Earning Per Share*) tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Alat yang digunakan untuk memudahkan olah data menggunakan program *SPSS* versi 16.

Tabel 4.4

***Wilcoxon Signed Ranks Test***

Hipotesis	Variabel	Asymp. Sig	$\alpha$	Kesimpulan
H1	Rasio likuiditas	0,817	0,05	Tidak berbeda
H2	Rasio aktivitas	0,001	0,05	Berbeda
H3	Rasio leverage	0,197	0,05	Tidak berbeda
H4	Rasio profitabilitas	0,000	0,05	Berbeda
H5	Rasio pasar	0,009	0,05	Berbeda

Sumber : Lampiran 3 *Wilcoxon Signed Ranks Test* (Data diolah 2018)

a. Analisis perbedaan rasio likuiditas

Berdasarkan Tabel 4.4 diketahui bahwa hasil analisis data pada rasio likuiditas dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -0,231 dengan signifikansi sebesar 0,817. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,817 > 0,05$ ) maka berarti tidak ada perubahan atau tidak ada perbedaan pada rasio likuiditas dengan masa periode perbandingan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi.

b. Analisis perbedaan rasio aktivitas

Berdasarkan Tabel 4.4 diketahui bahwa hasil analisis data pada rasio aktivitas dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -3,279 dengan signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ) maka berarti terdapat perbedaan rasio aktivitas dengan masa periode perbandingan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan *merger* dan akuisisi.

c. Analisis perbedaan rasio leverage

Berdasarkan Tabel 4.4 diketahui bahwa hasil analisis data pada rasio leverage dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,291 dengan signifikansi sebesar 0,197. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,197 > 0,05$ ) maka berarti tidak ada perubahan pada rasio leverage dengan masa periode perbandingan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi.

d. Analisis perbedaan rasio profitabilitas

Berdasarkan Tabel 4.4 diketahui bahwa hasil analisis data pada rasio profitabilitas dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -4,146 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) maka berarti ada perbedaan signifikan rasio profitabilitas dengan masa periode perbandingan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan *merger* dan akuisisi.

e. Analisis perbedaan rasio pasar

Berdasarkan Tabel 4.4 diketahui bahwa hasil analisis data pada rasio pasar dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -2,624 dengan signifikansi sebesar 0,009. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,009 < 0,05$ ) maka berarti ada perubahan atau perbedaan signifikan pada rasio pasar dengan masa periode perbandingan tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi.

#### D. Pembahasan (Interpretasi)

**Tabel 4.5**  
**Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis**

No	Rasio keuangan	$\alpha$	Nilai signifikan	Keterangan
1	Rasio likuiditas	0,05	0,817	Tidak berbeda
2	Rasio aktivitas	0,05	0,001	Berbeda
3	Rasio leverage	0,05	0,197	Tidak Berbeda
4	Rasio profitabilitas	0,05	0,000	Berbeda
5	Rasio pasar	0,05	0,009	Berbeda

Sumber: Lampiran 3 *Wilcoxon Signed Ranks Test* (Data diolah 2018)

##### 1. Rasio likuiditas tidak berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Hasil analisis data terhadap rasio likuiditas diperoleh nilai Z sebesar -0,231 dengan signifikansi sebesar 0,817, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,817 > 0,05$ ) maka hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak atau  $H_0$  diterima. Penelitian ini disimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak berbeda signifikan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi pada. Penelitian ini mendukung penelitian dari Candrasari dan Suryono (2014) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berbeda signifikan sesudah melakukan merger dan akuisisi karena setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi hutang lancar perusahaan meningkat sehingga mengalami penurunan rasio likuiditas dari sebelum *merger* dan akuisisi.

Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan rasio likuiditas pada perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki tidak terdapat perbedaan yang signifikan atau menurun setelah melakukan *merger* dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan yang signifikan tersebut dapat terjadi karena terdapat kemungkinan bahwa perusahaan hasil *merger* menanggung utang lancar perusahaan yang dimerger, sehingga utang lancar perusahaan hasil *merger* menjadi semakin meningkat.

Hanafi (2014) menjelaskan apabila perusahaan menjual surat-surat berharga yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar dan menggunakan kas yang diperolehnya untuk membiayai akuisisi perusahaan tersebut, terhadap beberapa perusahaan lain atau untuk aktivitas lain maka rasio lancar bisa menurun. Setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi perusahaan likuiditas perusahaan menjadi menurun.

## **2. Rasio aktivitas berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang pengakuisisi dan merger**

Hasil analisis data terhadap rasio likuiditas diperoleh nilai Z sebesar -3,279 dengan signifikansi sebesar 0,001 , karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ) maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau  $H_0$  ditolak. Penelitian ini disimpulkan bahwa rasio aktivitas berbeda signifikan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Penelitian ini mendukung dari penelitian Santoso dan Santoso (2015) yang

menyatakan bahwa perusahaan lebih efektif dalam menggunakan aktivitya untuk menghasilkan pendapatan operasional setelah melakukan akuisisi.

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara statistik terdapat perbedaan rasio aktivitas yang signifikan pada perusahaan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi. Setelah *merger* dan akuisisi perusahaan mampu meningkatkan penjualan secara optimum dan bisa menekan biaya operasional perusahaan dan meningkatkan pangsa pasar perusahaan. Moin (2010) menjelaskan jika rasio ini tinggi maka ada kemungkinan perusahaan menggunakan aset diatas kapasitas sehingga perusahaan dapat meningkatkan penerimaan misalnya dengan meningkatkan volume penjualan. Semakin besar rasio ini menunjukkan manajemen yang baik atau tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menciptakan penjualan semakin tinggi.

### **3. Rasio leverage berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi**

Hasil analisis data terhadap rasio leverage diperoleh nilai Z sebesar -1,291 dengan signifikansi 0,197 , karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,197 > 0,05$ ) maka hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak atau  $H_0$  diterima. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa rasio leverage tidak berbeda signifikan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi. Penelitian ini mendukung dari penelitian Pratiwi dan Sedana (2017) yang menyatakan bahwa rasio leverage tidak berbeda sesudah melakukan *merger* dan akuisisi karena pembiayaan total aktiva perusahaan lebih banyak dibiayai oleh total hutangnya cenderung meningkat, yang berarti sesudah *merger* dan akuisisi kesertaan aset perusahaan tidak lebih baik dibandingkan sebelum *merger* dan akuisisi.

Hal ini menunjukkan bahwa setelah perusahaan *merger* dan akuisisi ada kesertaan total hutang yang bertambah. Total hutang bertambah lebih besar setelah *merger* dan akuisisi sedangkan total asetnya bertambah lebih sedikit sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajiban dengan total asetnya menurun. Moin (2010) menjelaskan perusahaan pengakuisisi ikut menanggung kewajiban dari perusahaan yang diakuisisi atau perusahaan membiayai transaksi *merger* dan akuisisi dengan menggunakan hutang dari pihak ketiga sehingga meningkatkan kewajiban jangka panjangnya. Meningkatnya rasio leverage berarti resiko yang dihadapi perusahaan meningkat di masa yang akan datang. Ahmed dan Ahmed (2014) terjadinya peningkatan hutang pada perusahaan karena untuk membiayai *merger* dan akuisisi.

#### 4. **Rasio profitabilitas berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi**

Hasil analisis data terhadap rasio profitabilitas diperoleh nilai Z sebesar -4,146 dengan signifikansi sebesar 0,000, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) maka hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau  $H_0$  ditolak. Penelitian ini disimpulkan bahwa rasio profitabilitas berbeda signifikan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi. Penelitian ini mendukung dari penelitian Anisah dan Triyonowati (2016) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berbeda signifikan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi yang berarti perusahaan bisa mengelola total aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih meningkat sesudah *merger* dan akuisisi.

Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio profitabilitas pada perusahaan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi. Perusahaan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi terdapat peningkatan pada laba bersih karena tingkat volume penjualan atau pendapatan meningkat. Munawir (2007) menjelaskan rasio profitabilitas berubah karena laba perusahaan meningkat sesudah melakukan *merger* dan akuisisi.

#### **5. Rasio pasar berbeda antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi**

Hasil analisis data terhadap rasio pasar diperoleh nilai  $Z$  sebesar -2,624 dengan signifikansi sebesar 0,009, karena signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,009 < 0,05$ ) maka hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau  $H_0$  ditolak. Penelitian ini disimpulkan bahwa rasio pasar berbeda signifikan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Penelitian ini mendukung dari penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio pasar karena setelah *merger* dan akuisisi semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Meningkatnya rasio pasar sesudah melakukan *merger* dan akuisisi yang berarti dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap jalannya usaha perusahaan.

Setelah melakukan *merger* dan akuisisi perusahaan mampu meningkatkan laba yang cukup tinggi karena setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi ada sinergi positif. Wild *et al.* (2005) menjelaskan perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi dapat meningkatkan citra perusahaan, potensi pertumbuhan, kesejahteraan perusahaan, dan meningkatkan laba perusahaan. Darmadji, Tjiptono,

dan Fakhruddin (2012) yang menjelaskan bahwa meningkatnya rasio pasar yang berarti laba yang disediakan untuk pemegang saham semakin banyak.



