

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SYARIAH DAN
KONVENSIONAL SETELAH MELAKUKAN MERGER/AKUISISI**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU**

OLEH:

MUHAMMAD HANIF GIOVANI
NIM. 16830067

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

HALAMAN PENGESAHAN



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-421/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2020

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SYARIAH DAN KONVENSIONAL SETELAH MELAKUKAN MERGER/AKUISISI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD HANIF GIOVANI
Nomor Induk Mahasiswa : 16830067
Telah diujikan pada : Jumat, 12 Juni 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Darmawan, SPd., MAB
SIGNED

Valid ID: 5eeb6129dba5



Penguji I

Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 5ee477a26c23



Penguji II

Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 5eeb318547db1



Yogyakarta, 12 Juni 2020
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 5ee6da98961d

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Hanif Giovani

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum warahmatullahir wabarokatuh.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Muhammad Hanif Giovani

NIM : 16830067

Judul Skripsi : **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Syariah dan Konvensional Setelah Melakukan Merger/Akuisisi”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum warahmatullahir wabarokatuh

Yogyakarta, 28 Mei 2020

Pembimbing



Dr. Darmawan, S.Pd,MAB

NIP. 19760827 200501 1 006

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN



Assalamualaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Muhammad Hanif Giovani
NIM : 16830067
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Bersaham Syariah Dengan Perusahaan Bersaham Konvensional Setelah Melakukan Merger/Akuisisi”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam bodynote dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dipahami dan digunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 28 Mei 2020

Penyusun



Muhammad Hanif G
NIM. 16830067

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	DZal	Z	Zet
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	Sh	Es

			(dengan titik di bawah)
ض	Dhad	Dh	De (dengan titik di bawah)
ط	Ta'	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	ZDza'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostref
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عددة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta'Marbuttah

Semua *ta'* marbuttah ditulis dengan *h*, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti *shalat*, *zakat* dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I

كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *qamariyyah* maka ditulis menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* maka ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
--------	---------	-----------------

الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>
----------	---------	------------------

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>



KATA PENGANTAR



Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Sholawat serta salam tak lupa dicurahkan kepada junjungan umat Islam yakni Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing umat-Nya, semoga kita semua mendapatkan Syafa'at di *yaumul akhir*. *Aamiin Yaa Robbal 'Alamiin*.

Penelitian ini yang berjudul **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Bersaham Syariah Dengan Perusahaan Bersaham Konvensional Setelah Melakukan Merger/Akuisisi”** merupakan tugas akhir penyusun sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar strata satu (S1) Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sejak awal hingga berakhirnya penyusunan skripsi ini tentunya tidak lepas dari dukungan, doa serta bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, penyusun ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S. Ag., M. Ag., selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam beserta jajarannya.
2. Bapak Muhammad Yazid Affandi selaku Kaprodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.

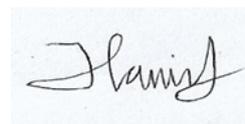
3. Bapak Darmawan selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa membimbing, memberi arahan, masukan dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Darmawan selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan serta arahan selama perkuliahan.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang telah ikhlas memberikan ilmu serta pengetahuannya.
6. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang telah membantu dalam hal administrasi akademik.
7. Kedua orang tua, Bapak Sumakno dan Ibu Asih Widayati yang tidak henti-hentinya memberi doa dan dukungan serta senantiasa mengajarkan arti kesabaran secara perkataan maupun perbuatan baik langsung dan tidak langsung.
8. Saudara dan keluarga besar penyusun yang tercinta yang selalu memberi dukungan dan semangat sehingga penyusun termotivasi dalam penyelesaian skripsi.
9. Sahabat-sahabat koplo, Akbar, Ocid, Rafie, Humar, Zen, Rizal, Helmi, Hayyin, Ningsih, Intan yang telah menjadi suatu perkumpulan mahasiswa dengan segala canda tawa mereka yang mewarnai saya selama 3 tahun, menghibur, membimbing serta membantu mempermudah proses perkuliahan.

10. Shelly Andini Putri, my support system berawal dari kenal di tempat KKN, dan sampai sekarang menjadi salah satu my support system. Selalu sabar membimbing saya dalam mengerjakan skripsi.
11. Keluarga sesengonan KKN Dusun Ngampel terimakasih atas momen singkat kebersamaan yang tidak akan terlupakan dan banyak memberikan pengalaman, yaitu Fina, Iik, Vini, Nay, Faruq, Suryo, Nendi.
12. Teman-teman Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2016 yang mengisi hari-hari selama perkuliahan, semoga selalu terjalin silaturahmi dan komunikasi yang baik.
13. Semua pihak yang telah membantu penyusun dalam menyelesaikan tugas akhir yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga segala hal kebaikan menjadi amal saleh dan mendapat balasan berlipat ganda oleh Allah SWT. Dalam penulisan karya ilmiah pertama ini, penyusun menyadari bahwa belum sempurna dan masih banyak kekurangan. Penyusun menerima kritik serta saran dan berharap agar penulisan ini bermanfaat bagi pembaca. Aamiin.

Yogyakarta, 28 Mei 2020

Penyusun



Muhammad Hanif Giovani
NIM. 16830067

DAFTAR ISI

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SYARIAH DAN KONVENSIONAL SETELAH MELAKUKAN MERGER/AKUISISI.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN.....	v
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GRAFIK.....	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
ABSTRACT.....	xxi
ABSTRAK.....	xxii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	23
A. Latar Belakang.....	23
B. Rumusan Masalah.....	31
C. Tujuan Penelitian.....	31
D. Manfaat Penelitian.....	31

E. Sistematika Pembahasan 32

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESISError!

Bookmark not defined.

A. Landasan TeoriError! Bookmark not defined.

1. Teori Aksi Korporasi Merger/Akuisisi**Error! Bookmark not defined.**
2. Teori Sinyal**Error! Bookmark not defined.**
3. Pengertian Merger dan Akuisisi**Error! Bookmark not defined.**
4. Keunggulan dan Kelemahan Merger dan Akuisisi**Error! Bookmark not defined.**
5. Strategi Merger**Error! Bookmark not defined.**
6. Tujuan Merger dan Akuisisi**Error! Bookmark not defined.**
7. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Keberhasilan Merger dan Akuisisi
Error! Bookmark not defined.
8. Teknik Melakukan Merger dan Akuisisi**Error! Bookmark not defined.**
9. Pengertian Kinerja Keuangan.....**Error! Bookmark not defined.**
- 10.Saham Syariah dan Saham Konvensional ..**Error! Bookmark not defined.**

B. Telaah Pustaka.....Error! Bookmark not defined.

C. Pengembangan HipotesisError! Bookmark not defined.

1. Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Likuiditas Perusahaan **Error!**
Bookmark not defined.

2. Dampak Aksi Korporasi Merger/Akuisisi terhadap Aktivitas Perusahaan.....	Error! Bookmark not defined.
3. Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Solvabilitas Perusahaan.....	Error! Bookmark not defined.
4. Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Profitabilitas Perusahaan	Error! Bookmark not defined.
5. Dampak Merger/Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Syariah dan Konvensional	Error! Bookmark not defined.
D. Kerangka Pemikiran	Error! Bookmark not defined.
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	Error! Bookmark not defined.
A. Jenis Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
B. Sumber dan Jenis Data	Error! Bookmark not defined.
C. Populasi dan Sampel.....	Error! Bookmark not defined.
D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	Error! Bookmark not defined.
1. Rasio Likuiditas.....	Error! Bookmark not defined.
2. Rasio Aktivitas.....	Error! Bookmark not defined.
3. Rasio Solvabilitas.....	Error! Bookmark not defined.
4. Rasio Profitabilitas	Error! Bookmark not defined.
E. Teknik Analisis Data.....	Error! Bookmark not defined.
1. Statistik Deskriptif	Error! Bookmark not defined.

2. Uji Normalitas	Error! Bookmark not defined.
3. Uji Hipotesis.....	Error! Bookmark not defined.
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	33
A. Gambaran Umum.....	33
1. Perusahaan Bersaham Syariah	33
2. Perusahaan Bersaham Konvensional	35
B. Analisis Uji Statistik Deskriptif.....	36
1. Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Bersaham Konvensional	36
2. Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Bersaham Syariah	43
C. Analisis Uji Beda.....	50
1. Uji Normalitas Data Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Bersaham Syariah.....	50
2. Uji Normalitas Data Rasio-rasio Perusahaan Keuangan Bersaham Konvensional.....	52
3. Pengujian Hipotesis.....	53
D. Pembahasan	58
1. Pembahasan Hasil Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Bersaham Konvensional.....	58
2. Pembahasan Hasil Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Bersaham Syariah.....	62

3. Pembahasan Uji Hipotesis	65
BAB V PENUTUP	Error! Bookmark not defined.
A. Kesimpulan	Error! Bookmark not defined.
B. Saran	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR PUSTAKA	lxxii
LAMPIRAN	Error! Bookmark not defined.



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Telaah Pustaka	Error! Bookmark not defined.
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan yang Melakukan Merger/Akuisisi Periode 2011-2014	51
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Perusahaan Konvensional	43
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Perusahaan Syariah	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	51
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Konvensional	52
Tabel 4.6 Hasil Uji Paired Sample t Test Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Konvensional Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi.....	54
Tabel 4.7 Hasil Uji Paired Sample t Test Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Syariah Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi.....	56
Tabel 4.8 Hasil Uji Independent T Test.....	58

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Aksi Korporasi Periode 2010-2013	23
Grafik 1.2 Notifikasi Aksi Korporasi Merger dan Akuisisi Periode 2010-2013 ..	27



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	Error! Bookmark not defined.
------------------------------------	-------------------------------------

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Bersaham Syariah..... **Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 2 Data Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Bersaham Konvensional
.....**Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif Rasio Keuangan Perusahaan Bersaham
Konvensional**Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif Rasio Keuangan Bersaham Syariah
.....**Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas Rasio Keuangan Perusahaan Bersaham Syariah
.....**Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 6 Hasil Uji Normalitas Rasio Keuangan Perusahaan Bersaham
Konvensional**Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 7 Hasil Uji Hipotesis**Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 8 Hasil Uji Beda Paired Sample t-test Rasio Keuangan Perusahaan
Bersaham Konvensional Setelah Melakukan Merger dan Akuisisi **Error!
Bookmark not defined.**

Lampiran 9 Hasil Uji Independent t Test**Error! Bookmark not defined.**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to determine the comparison of the company's financial performance after mergers and acquisitions. The company's financial performance can be seen by looking at the company's financial ratios, the ratios that will be used in this study are: Current Ratio (CR), Total Assets Turn Over (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return Of Asset (ROA), Return Of Equity (ROE). The method used in this study is a quantitative method, using secondary data, namely companies that carry out mergers and acquisitions registered in the IDX during period 2010-2017. The sampling used was purposive sampling method, from the sampling there were 14 companies that met the sampling criteria. Based on the results of the normality test, all data were normally distributed, therefore the paired sample t test was used in this study to answer the research hypothesis. The results of this study indicate that there are no significant differences in the 5 financial ratios used, and the financial performance of conventional-minded companies is better than the financial performance of sharia-minded companies after mergers and acquisitions.

Keywords: Mergers and acquisitions, financial performance, the paired sample t test

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan setelah merger dan akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dengan melihat rasio keuangan perusahaan, rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah: *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return Of Asset* (ROA) dan *Return Of Equity* (ROE). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, menggunakan data sekunder, yaitu perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2017. Pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dari sampel ada 14 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Berdasarkan hasil uji normalitas, didapatkan semua data terdistribusi normal, oleh karena itu uji *paired sample t test* digunakan dalam penelitian ini untuk menjawab hipotesis penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam 5 rasio keuangan yang digunakan, dan kinerja keuangan perusahaan bersaham konvensional lebih baik daripada kinerja keuangan perusahaan bersaham syariah setelah melakukan merger dan akuisisi.

Kata kunci : Merger dan akuisisi, kinerja keuangan, uji *paired sample t test*

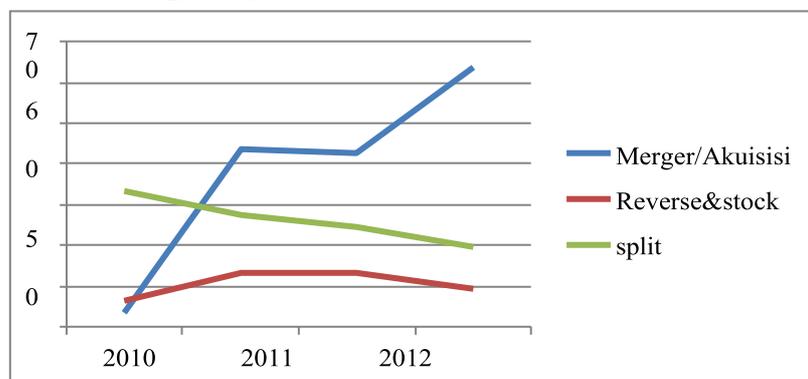
BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Penggabungan usaha merupakan salah satu strategi penyatuan antara perusahaan tertentu yang memiliki modal besar dengan perusahaan lain dengan tujuan sepenuhnya mengelola aktiva serta kebijakan, operasional tersebut dianggap merupakan suatu cara dalam upaya menggapai cita-cita perusahaan yang bersifat praktis dan jangka panjang (Annisa Meta, 2008). Penggabungan usaha bisa direalisasikan dengan berbagai strategi dengan berlandaskan pada hukum yang berlaku, perpajakan atau alasan lainnya (PSAK no.22). Di negara Indonesia sendiri, transaksi merger dan akuisisi banyak dilakukan karena pengaruh semakin besarnya pasar modal. Hal tersebut sudah diprediksikan oleh pengamat ekonomi sejak tahun 1990 (Payamta dan Setiawan, 2004). Berikut adalah aksi korporasi yang perusahaan lakukan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

Grafik 1.1 Aksi Korporasi Periode 2010-2013



Sumber: Saham Ok, KPPU, diolah

Dari grafik diatas bisa disimpulkan bahwa aksi korporasi yang diputuskan oleh perusahaan yaitu dengan cara melakukan *stock reverse*, *right issue* dan *stock split* cenderung menurun setiap tahunnya. Sebaliknya, merger/akuisisi yang cenderung semakin meningkat untuk digunakan suatu perusahaan dalam memilih strategi aksi korporasi. Dengan kondisi bertambahnya kegiatan merger/akuisisi yang digunakan perusahaan yang mempunyai modal besar sebagai strategi korporasinya ini membuktikan bahwasannya merger/akuisisi dianggap upaya yang berhasil dan efektif untuk meperluas usaha dan menunjukkan informasi-informasi positif kepada para investor di pasar modal. Dengan fakta seperti ini dapat sebagai bahan acuan para investor yang digunakan untuk tolak ukur dalam berinvestasi pada suatu perusahaan yang melakukan keputusan merger dan akuisisi, dengan ekspektasi mendapatkan keuntungan di kemudian hari.

Perusahaan yang mempunyai modal besar melakukan merger/akuisisi sebagai bentuk perluasan usaha eksternalnya. Dengan mempertimbangkan bahwa suatu perusahaan melakukan merger/akuisisi karena lebih mengurangi biaya dan waktu ketimbang harus membangun perusahaan sendiri, selain hal tersebut merger/akuisisi dapat menghasilkan efek sinergi (foster, 1994).

Merger/akuisisi adalah suatu fenomena yang memiliki ciri khas yang dikembangkan tidak hanya di negara Indonesia, tapi nyaris di semua negara-negara di belahan dunia, yang menyesuaikan dalam hal berkembangnya persaingan dunia bisnis. Dibawah ini adalah data yang dinyatakan oleh Akbar (2010) beberapa aksi korporasi merger/akuisisi yang terjadi pada tahun 2010

di negara Indonesia, nilai transaksi akuisisi paling besar dilakukan Perseroan Terbatas (PT) Bumi Serpong Tbk (BSDE) yang mengambil tiga anak perusahaan grup Sinar Mas dengan dana yang dikeluarkan senilai Rp 4 triliun. Ditempat kedua ditempati PT. Bakrie Sumatera *Plantations* Tbk (UNSP) yang mengambil anak perusahaan grup Domba Mas, dengan dana yang dikeluarkan senilai Rp 3 triliun. Posisi selanjutnya PT. BRI Tbk (BBRI) yang mengambil Bank Agro senilai Rp 2,1 triliun, serta PT. *United Tractors* Tbk (UNTR) yang mengambil perusahaan pertambangan batu bara pada kuartal IV periode 2010 dengan dana yang dikeluarkan senilai Rp 1,81 triliun. Termasuk rencana Esia, yang merupakan salah satu produk *CDMA* PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) yang melakukan merger dengan Flexi yang merupakan salah satu produk PT Telkomsel, anak usaha PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM). Walaupun sering diperbincangkan, hingga saat ini belum ada keterangan resmi jumlah nilai merger Esia dengan Flexi tersebut.

Secara hitungan, aktivitas merger dan akuisisi cenderung pada tren peningkatan yang cukup drastis karena bertambah populer istilah merger dan akuisisi dilapisan para investor. Merger dan akuisisi adalah termasuk langkah perusahaan yang mempunyai modal besar dalam melakukan aksi korporasi yang diyakini berdampak mendapat keuntungan dengan kurun waktu yang cenderung singkat. Tetapi jika dipandang dari sisi kompetitif, merger dan akuisisi termasuk aksi korporasi yang harus diperhatikan secara khusus sebab diyakini dapat meminimalisir tingkat kompetitif di dunia bisnis, yang disebabkan dengan timbulnya penerapan monopoli bisnis serta kompetitif

usaha untuk melakukan kecurangan yang merupakan dampak dari aktivitas merger/akuisisi. Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) pada tahun 2009 menerbitkan Peraturan No.1/2009 perihal Pra-Notifikasi Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan (Pemkom 1/2009).

Meningkatnya perkembangan aksi korporasi merger/akuisisi yang berkembang di negara Indonesia, maka dari itu KPPU mengambil langkah perombakan organisasi secara menyeluruh dengan cara mendirikan Biro Merger bertugas mencatat dan menyelesaikan masalah notifikasi dan penilaian konsolidasi, merger dan akuisisi. Selama kurun waktu yang nyaris beriringan, pemerintah menerbitkan PP No.57/2010 perihal penggabungan atau peleburan badan usaha dan pengambilalihan saham perusahaan yang dapat mengakibatkan terjadinya penerapan monopoli dan persaingan usaha tidak sehat (PP 57/2010). Dalam rentang waktu satu tahun terakhir terutama pasca dijalkannya PP 57/2010, KPPU berhasil menangani puluhan notifikasi merger/akuisisi. Diluar dugaan, dalam hitungan jumlah aktivitas merger/akuisisi bertambah meningkat, beriringan dengan berkembangnya *economy development* negara Indonesia dan negara-negara internasional. Tahun 2010-2011 adalah periode yang mana arus merger/akuisisi berkembang drastis di negara Indonesia. Diluar dugaan sepertinya selama sejarah aksi korporasi merger/akuisisi yang tercatat di KPPU, arus aksi korporasi merger/akuisisi di Indonesia berada di titik puncak pada periode tersebut dimana ditemukan para investor yang ingin melakukan aktivitas

merger dan akuisisi. Diprediksikan selama periode 2012, jumlah notifikasi merger dan akuisisi akan meningkat drastis.

Dibawah ini merupakan grafik notifikasi aksi korporasi merger/akuisisi periode 2010-2013 yang tercatat di KPPU.

Grafik 1.2 Notifikasi Aksi Korporasi Merger dan Akuisisi Periode 2010-2013



Sumber: *KPPU, diolah*

Berdasarkan gambar 1.2, menunjukkan bahwasannya terjadi penambahan notifikasi aksi korporasi merger/akuisisi sejak diresmikan hukum yang diterbitkan oleh KPPU. Diliat dari gambar 1.2, notifikasi pada periode 2010 berjumlah 3 notifikasi dan mengalami kenaikan di periode 2011 berjumlah 43 notifikasi, serta pernah mengalami penurunan di periode 2012 menjadi 42 notifikasi, tetapi mengalami kenaikan kembali dengan drastis pada periode 2013 berjumlah 63 notifikasi yang tercatat di KPPU.

Dilihat dari notifikasi-notifikasi yang tercatat, terdapat karakter yang unik dalam aksi korporasi merger/akuisisi yang tercatat di KPPU. Krisis moneter yang dialami di beberapa negara Eropa dan negara Amerika Serikat

menimbulkan fenomena kenaikan yang efisien di kalangan investor, yang menimbulkan terjadinya arus aksi korporasi merger/akuisisi di negara Indonesia. Yang unik adalah yang terjadi bukan fenomena meningkatnya arus aksi korporasi merger/akuisisi antara perusahaan-perusahaan dalam negeri, tetapi fenomena aksi korporasi merger/akuisisi yang dilaksanakan di luar negeri berdampak pada dunia bisnis nasional. (website kppu.go.id)

Perusahaan lebih tertarik memilih merger dan akuisisi sebagai strategi untuk memperluas usahanya adalah dikarenakan *internal strategy* dilaksanakan dengan cara memperluas kegiatan usaha yang sudah ada, dan hal tersebut memakan biaya lebih besar (Hitt, 2002). Merger dipraktikkan dengan meleburkan/menyatukan dua atau lebih perusahaan dimana pada salah satu nama perusahaan yang bersatu tetap digunakan, sementara itu nama perusahaan yang lain dihilangkan. Sedangkan akuisisi dipraktikkan dengan cara pembelian menyeluruh atau sebagian pengelolaan suatu perusahaan (Murni H, 2007).

Tolak ukur keberhasilan aksi korporasi merger/akuisisi dapat dinilai dengan beberapa tolak ukur/penilaian, seperti penilaian secara akurat dan tepat pada perusahaan target dan memetakan perkembangan pada masa yang mendatang. Sinergi/operasi gabungan yang diakibatkan oleh perusahaan hasil aksi korporasi merger/akuisisi bisa mengalami kenaikan selama periode yang lama, jika perusahaan memanfaatkan sumber-sumber daya secara efektif dan tepat. Alasan yang wajib dipertimbangkan dalam melakukan aksi korporasi merger/akuisisi adalah wajibnya strategi yang diambil manajemen secara

baik dan matang. Kebijakan melakukan aksi korporasi merger/akuisisi kadang terdapat *problem*, salah satunya yaitu dengan dana yang banyak dikeluarkan untuk melakukan merger dan akuisisi, namun perusahaan tidak memperoleh hasil yang diharapkan (Mamduh, 2014).

Sebelum melakukan aksi korporasi akuisisi manajemen perusahaan wajib memperhitungkan kinerja keuangan dari suatu perusahaan yang akan diambil alih. Sebab kinerja perusahaan efektif memperlihatkan perusahaan itu sendiri pantas atau tidaknya perusahaan tersebut diakuisisi. Perhitungan kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan cara mengukur rasio-rasio keuangan, antara lain dari rasio hutang jangka pendek (likuiditas), rasio solvabilitas, rasio aktivitas, serta rasio profitabilitas. Menurut Moin (2007) *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dalam perhitungan rasio profitabilitas, sedangkan perhitungan rasio solvabilitas dapat menggunakan hitungan *Debt to assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), serta rasio hutang jangka pendek dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), dan juga rasio aktivitas dengan menggunakan *Total Asset Turn Over* (TATO).

Penelitian-penelitian tentang aksi korporasi merger/akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan sudah cukup banyak dilakukan sebelumnya, diantaranya Novaliza & Djajanti (2013) yang melakukan penelitian kinerja perusahaan yang sudah IPO di Indonesia, setelah dan sebelum melakukan aksi korporasi merger/akuisisi bagaimana pengaruh merger dan akuisisi periode 2004-2011 dengan menggunakan beberapa rasio keuangan dan uji

beda *paired sample t-test* yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, tidak mengalami perubahan/peningkatan yang cukup signifikan setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.

Sedangkan penelitian yang diteliti oleh Anisa Aristanti Utami (2017) yang bertujuan untuk menganalisis perubahan kinerja keuangan perusahaan di Daftar Efek Syariah (DES) setelah melakukan merger, menunjukkan bahwa hasil uji *paired sample t test* dari rasio-rasio yang dihitung, yaitu rasio hutang lancar (CR) membuktikan terdapat perubahan/peningkatan pada periode 2 tahun sebelum dan sesudah melakukan aksi korporasi merger, sedangkan pada *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) membuktikan bahwa tidak ditemukan perubahan/peningkatan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aksi korporasi merger pada periode yang digunakan dalam penelitian. Hal tersebut dapat dimungkinkan bisa terjadi dikarenakan rentang waktu pengamatan yang singkat, dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah.

Dilihat dari latar belakang diatas, peneliti dalam penelitian ini bertujuan dan untuk mengetahui apakah terdapat perubahan/peningkatan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi. Sehingga peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Syariah dan Konvensional Setelah Melakukan Merger/Akuisisi”**

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat peningkatan kinerja keuangan perusahaan syariah setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi?
2. Apakah terdapat peningkatan kinerja keuangan perusahaan konvensional setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan pengaruh aksi korporasi merger/akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan syariah dan perusahaan konvensional?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan bersaham syariah setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.
2. Mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan bersaham konvensional setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.
3. Mengetahui perusahaan manakah yang lebih baik kinerja keuangannya setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Bagi Praktisi

Penelitian ini bermanfaat sebagai informasi bagi investor mengenai untuk melakukan investasi dengan cara mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Sedangkan untuk manajer penelitian ini bisa digunakan sebagai

tolak ukur untuk memutuskan dilakukannya atau tidak merger dan akuisisi sebagai salah satu bentuk strategi perusahaan melakukan ekspansi usahanya.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penyusunan ini nantinya akan dibagi menjadi 5 bab yaitu:

BAB I : Bab ini merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, tujuan dan manfaat akan penelitian. Pada latar belakang, penulis akan menjelaskan masalah yang melatar belakangi penelitian. Pada rumusan masalah penulis akan merumuskan masalah-masalah yang akan diuraikan pada penelitian ini dan pada tujuan dan manfaat, penulis akan memberikan tujuan dan manfaat yang akan diperoleh dalam penelitian ini.

BAB II : Bab ini berisi tentang kerangka teori atau landasan teori yang digunakan untuk menjelaskan fakta. Selanjutnya telaah pustaka, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III : Bab ini berkaitan dengan data, variabel serta pengolahan data tersebut, metode dalam penelitian baik jenis, bentuk dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan oleh peneliti.

BAB IV : Bab ini merupakan bab mengenai pembahasan hipotesis dan hasil penelitian berisi tentang gambaran mengenai statistik deskriptif kemudian hasil penelitian dan pengujian hipotesis berdasarkan analisis yang digunakan peneliti.

BAB V : Sementara bab ini berisikan tentang kesimpulan dari jawaban rumusan masalah dan saran atau masukan kepada pihak-pihak yang bersangkutan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum

1. Perusahaan Bersaham Syariah

Saham syariah adalah efek dalam bentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip dan syariat Islam di Pasar Modal. Definisi saham syariah sama halnya seperti pengertian saham secara umum yang berlandaskan dalam undang-undang (UU) maupun peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Terdapat 2 (dua) jenis saham yang berbasis syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang sesuai dengan standar seleksi saham syariah berdasarkan pada peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Kedua, saham yang didaftarkan sebagai saham yang berbasis syariah oleh emiten atau perusahaan yang sudah IPO dan bersaham syariah

berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 17/POJK.04/2015.

Semua saham-saham syariah yang sudah tercatat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang sudah tercatat di BEI maupun tidak tercatat di BEI, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) secara rutin/berkala, setiap bulan Mei dan November. Berikut adalah standar-standar seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut:

Emiten tidak melakukan kegiatan sebagai berikut:

- a) lotre dan permainan yang termasuk judi;
- b) perdagangan yang diharamkan menurut agama, antara lain:
 - i. perdagangan/perniagaan yang tanpa meliputi dengan penyerahan barang maupun jasa;
 - ii. perdagangan/perniagaan dengan penawaran atau permintaan palsu;
- c) jasa keuangan yang mengandung riba, antara lain:
 - i. bank yang didasari dengan bunga;
 - ii. perusahaan pembiayaan dengan menyertai bunga;
- d) jual beli yang terdapat unsur-unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), seperti asuransi konvensional;
- e) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan menyediakan antara lain:
 - i. barang-barang atau jasa-jasa yang zatnya haram (*haram li-dzatihi*);

- ii. barang-barang atau jasa-jasa yang haram namun bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN MUI;
 - iii. barang-barang atau jasa-jasa yang merusak moral atau bersifat mudharat;
- f) melakukan pembayaran/transaksi yang mengandung unsur suap dan emiten memenuhi beberapa rasio keuangan sebagai berikut:
- i. total hutang yang disertai dengan bunga dibandingkan dengan total aset tidak melebihi 45% ; atau
 - ii. total pendapatan dari bunga dan pendapatan non-halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Berikut daftar perusahaan bersaham syariah yang melakukan merger dan akuisisi yang diteliti adalah sebagai berikut :

- a) PT. Aneka Tambang
- b) PT. Jasa Marga
- c) PT. Elang Mahkota Teknologi
- d) PT. Siloam
- e) PT. Indika Energy
- f) PT. Agung Podomoro Land
- g) PT. Harum Energy

2. Perusahaan Bersaham Konvensional

Saham konvensional adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan

dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Saham yang dijual muncul dari seluruh emiten tanpa menghiraukan halal dan haram, terdapat transaksi mengandung bunga, spekulatif dan manipulatif. Indeks yang dikeluarkan oleh pasar modal, seluruh saham yang tercatat dalam bursa juga mengabaikan halal dan haram. Perusahaan bersaham konvensional bergerak dalam semua bidang.

Berikut daftar perusahaan bersaham konvensional yang melakukan merger dan akuisisi yang diteliti adalah sebagai berikut :

- a) PT. Solusi Tunas Pratama
- b) PT. Saratoga
- c) PT. Tjiwi Kimia
- d) PT. Multipolar
- e) PT. Sugih Energy
- f) PT. Tower Bersama
- g) PT. Cowell Development

B. Analisis Uji Statistik Deskriptif

1. Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Bersaham Konvensional

Tabel 4.1

Hasil Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Perusahaan Konvensional

Rasio Keuangan	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_SEBELUM	1.48	40.60	7.4303	14.63079
CR_SESUDAH	0.69	1.89	1.2552	0.47569

CR_DUATAHUN_SESUDAH	0.32	1.52	0.8952	0.53306
TATO_SEBELUM	0.13	0.77	0.3460	0.22410
TATO_SESUDAH	0.01	1.08	0.3276	0.36133
TATO_DUATAHUN_SESUDAH	0.01	1.13	0.3175	0.38198
DER_SEBELUM	0.42	2.39	1.2937	0.79254
DER_SESUDAH	0.39	3.91	1.7881	1.27466
DER_DUATAHUN_SESUDAH	0.30	5.92	2.4952	2.31002
ROA_SEBELUM	-0.03	0.09	0.0492	0.04149
ROA_SESUDAH	0.00	0.14	0.0439	0.04900
ROA_DUATAHUN_SESUDAH	-0.03	0.27	0.0554	0.09975
ROE_SEBELUM	-0.03	0.25	0.1134	0.08886
ROE_SESUDAH	-0.01	0.29	0.0948	0.11187
ROE_DUATAHUN_SESUDAH	-0.20	0.37	0.1048	0.19970

Sumber : Lampiran 2, diolah

Dilihat dari Tabel 4.1 maka dapat diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Penjelasan dari tabel adalah sebagai berikut :

- a) Nilai rata-rata rasio lancar yang diukur dengan CR sebelum aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional sebesar 7.4303 dan standar deviasi 14.63079. Angka *standard* deviasi yang lebih tinggi dari *mean* membuktikan terdapat variasi data yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Hal ini menunjukkan bahwasannya rata-rata kemampuan perusahaan bersaham konvensional dengan menggunakan aktiva jangka pendek untuk menutup hutang jangka pendek sebesar 7.4303 kali. Sedangkan masing-masing nilai tertinggi dan terendah adalah 40.60 dan 1.48.

- b) Nilai rata-rata rasio aktivitas yang diukur dengan TATO sebelum melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 0.3460 dengan standar deviasi 0.2241. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata TATO sebesar 0.3460 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan bersaham konvensional dalam menghasilkan penjualan dari total asetnya adalah 0.3460 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.77 dan 0.13.
- c) Nilai rata-rata rasio solvabilitas yang diukur dengan DER sebelum melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 1.2937 dengan standar deviasi 0.79254. Hal ini menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 1.2937 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat liabilitas perusahaan bersaham konvensional terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 1.2937 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 2.39 dan 0.42.
- d) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA sebelum merger dan akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 0.0492 dengan standar deviasi 0.04149. Nilai rata-rata ROA sebesar 0.0492 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva

yang dimiliki adalah sebesar 4.92%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.09 dan -0.03.

- e) Masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.25 dan -0.03. Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE sebelum melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 0.1134 dengan standar deviasi 0.08886. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.1134 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 11.34%.
- f) Nilai rata-rata rasio lancar yang diukur dengan CR sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional sebesar 1.2552 dengan standar deviasi 0.47569. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 1.2552 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan bersaham konvensional dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 1.2552 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.89 dan 0.69
- g) Nilai rata-rata rasio aktivitas yang diukur dengan TATO sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham

konvensional adalah sebesar 0.3276 dengan standar deviasi 0.36113. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata TATO sebesar 0.3276 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan bersaham konvensional dalam menghasilkan penjualan dari total asetnya adalah 0.3276 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.08 dan 0.01.

h) Nilai rata-rata rasio solvabilitas yang diukur dengan DER sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 1.7881 dengan standar deviasi 1.27466. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 1.7881 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang perusahaan bersaham konvensional terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 1.7881 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 3.91 dan 0.39.

i) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 0.0439 dengan standar deviasi 0.049. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROA sebesar 0.0439 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan

memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 4.39%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.14 dan 0.

- j) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 0.0948 dengan standar deviasi 0.11187. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.0948 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 9.48%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.29 dan -0.01.
- k) Nilai rata-rata rasio lancar yang diukur dengan CR dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional sebesar 0.8952 dengan standar deviasi 0.53306. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 0.8952 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan bersaham konvensional dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 0.8952 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.52 dan 0.32.
- l) Nilai rata-rata rasio aktivitas yang diukur dengan TATO dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan

bersaham konvensional adalah sebesar 0.3175 dengan standar deviasi 0.38198. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata TATO sebesar 0.3175 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan bersaham konvensional dalam menghasilkan penjualan dari total asetnya adalah 0.3175 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.13 dan 0.01.

- m) Nilai rata-rata rasio solvabilitas yang diukur dengan DER dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 2.4952 dengan standar deviasi 2.31002. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 2.4952 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang perusahaan bersaham konvensional terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 2.4952 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 5.92 dan 0.30.
- n) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 0.0554 dengan standar deviasi 0.09975. Hasil standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROA sebesar 0.0554 membuktikan bahwa kemampuan efektifnya perusahaan didalam memperoleh *profit*

dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 5.54%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.27 dan -0.03.

- o) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE dua tahun sesudah aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham konvensional adalah sebesar 0.1048 dengan standar deviasi 0.1997. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata membuktikan ditemukan variasi data yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.1048 membuktikan bahwa rata-rata untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pengembalian (*return*) atas ekuitas saham biasa sebesar 10.48%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.37 dan -0.2.

2. Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Bersaham Syariah

Tabel 4.2

Hasil Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Perusahaan Syariah

Rasio Keuangan	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_SEBELUM	0.81	7.20	2.8685	2.06335
CR_SESUDAH	0.69	5.00	2.7539	1.67353
CR_DUATAHUN_SES UDAH	0.48	6.90	2.7603	2.19479
TATO_SEBELUM	0.26	1.77	0.7490	0.54048
TATO_SESUDAH	0.23	1.26	0.6515	0.41174
TATO_DUATAHUN_S ESUDAH	0.23	1.23	0.6054	0.35963
DER_SEBELUM	0.26	2.26	1.1025	0.79064
DER_SESUDAH	0.18	1.87	0.9614	0.68191
DER_DUATAHUN_SE SUDAH	0.11	1.97	0.9537	0.72810

ROA_SEBELUM	0.00	0.22	0.0782	0.07188
ROA_SESUDAH	0.01	0.11	0.0462	0.03731
ROA_DUATAHUN_SE SUDAH	-0.05	0.08	0.0227	0.03955
ROE_SEBELUM	0.01	0.34	0.1394	0.09786
ROE_SESUDAH	0.02	0.16	0.0849	0.05418
ROE_DUATAHUN_SE SUDAH	-0.07	0.12	0.0501	0.06633

Sumber : Lampiran 1, diolah

Dilihat dari Tabel 4.2 maka dapat diperoleh nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Penjelasan dari tabel adalah sebagai berikut :

- a) Masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 7.20 dan 0.81.

Nilai *mean* rasio lancar yang diukur dengan CR sebelum melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah sebesar 2.8685 dengan standar deviasi 2.06335. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata membuktikan adanya variasi data yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Hal ini menunjukkan bahwasannya rata-rata kemampuan perusahaan bersaham syariah dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar/hutang jangka pendek adalah sebesar 2.8685 kali.

- b) Nilai rata-rata rasio aktvitas yang diukur dengan TATO sebelum melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.7490 dengan standar deviasi 0.54048. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata membuktikan adanya variasi data yang rendah antara nilai maksimum dan

minimum. Nilai rata-rata TATO sebesar 0.7490 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan bersaham syariah dalam menghasilkan penjualan dari total asetnya adalah 0.7490 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.77 dan 0.26.

- c) Nilai rata-rata rasio solvabilitas yang diukur dengan DER sebelum melakukan aksi korporasi merger dan akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 1.1025 dengan standar deviasi 0.79064. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 1.1025 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang perusahaan bersaham syariah terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 1.1025 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 2.26 dan 0.26.
- d) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA sebelum merger dan akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.0782 dengan standar deviasi 0.07188. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROA sebesar 0.0782 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan bersaham syariah didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 7.82%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.22 dan 0.

- e) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE sebelum melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.1394 dengan standar deviasi 0.09786. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.1394 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 13.94%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.34 dan 0.01
- f) Nilai rata-rata aksi korporasi yang diukur dengan CR sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah sebesar 2.7539 dengan standar deviasi 1.67353. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 2.7539 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan bersaham syariah dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 2.7539 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 5.00 dan 0.69.
- g) Nilai rata-rata rasio aktivitas yang diukur dengan TATO sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.6515 dengan standar deviasi 0.41174. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum.

Nilai rata-rata TATO sebesar 0.6515 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan bersaham syariah dalam menghasilkan penjualan dari total asetnya adalah 0.6515 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.26 dan 0.23.

- h) Nilai rata-rata rasio solvabilitas yang diukur dengan DER sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.9614 dengan standar deviasi 0.68191. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 0.9614 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang perusahaan bersaham konvensional terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 0.9614 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.87 dan 0.18.
- i) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.0462 dengan standar deviasi 0.03731. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROA sebesar 0.0462 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan bersaham syariah didalam menghasilkan keuntungan dengan memaksimalkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 4.62%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.11 dan -0.01.

- j) Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.0849 dengan standar deviasi 0.05418. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.0849 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 8.49%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.16 dan 0.02.
- k) Nilai rata-rata rasio lancar yang diukur dengan CR dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah sebesar 2.7603 dengan standar deviasi 2.19479. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata CR sebesar 2.7603 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan bersaham syariah dengan menggunakan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar adalah sebesar 2.7603 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 6.90 dan 0.48.
- l) Nilai rata-rata rasio aktivitas yang diukur dengan TATO dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.6054 dengan standar deviasi 0.3593. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan

minimum. Nilai rata-rata TATO sebesar 0.6054 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan bersaham syariah dalam menghasilkan penjualan dari total asetnya adalah 0.6054 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.23 dan 0.23.

- m) Nilai rata-rata rasio solvabilitas yang diukur dengan DER dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.9537 dengan standar deviasi 0.72810. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata DER sebesar 0.9537 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang perusahaan bersaham syariah terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 0.9537 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1.97 dan 0.11.
- n) Nilai rata-rata profitabilitas yang diukur dengan ROA dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.0227 dengan standar deviasi 0.03955. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROA sebesar 0.0227 menunjukkan bahwa rata-rata efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki adalah sebesar 2.27%. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0.08 dan -0.05.

- o) Masing-masing nilai maksimum dan minimum variabel ROE adalah 0.12 dan -0.07. Nilai rata-rata rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE dua tahun sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk perusahaan bersaham syariah adalah sebesar 0.0501 dengan standar deviasi 0.0633. Nilai standar deviasi yang lebih besar nilainya daripada rata-rata membuktikan adanya variasi data yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.0501 membuktikan bahwa rata-rata perusahaan bersaham syariah untuk mengetahui sejauh mana tingkat pengembalian perusahaan atas ekuitas saham biasa sebesar 5.01%.

C. Analisis Uji Beda

1. Uji Normalitas Data Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Bersaham Syariah

Dalam uji normalitas data-data rasio keuangan yang akan digunakan dalam pengujian hipotesis ini menggunakan uji normalitas *kolmogorov-smirnov test*. Metode ini dipilih dikarenakan metode ini sudah sangat banyak digunakan untuk mengetahui data yang akan digunakan terdistribusi normal atau tidak (Hair et al, 1998). Tujuannya pengujian ini yaitu untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal atau tidak normal. Sampel-sampel yang terdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi ($\alpha > 0,05$). Jika hasil uji terdistribusi normal maka uji beda yang digunakan adalah uji parametrik,

tetapi jika sampel tidak terdistribusi normal maka uji beda yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat dari Tabel dibawah ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		7
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.52403107
	Most Extreme Absolute Differences	.245
	Positive	.245
	Negative	-.167
Test Statistic		.245
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : *Lampiran 4, diolah*

Tabel 4.3 merupakan hasil uji normalitas data rasio-rasio keuangan perusahaan bersaham syariah sebelum dan sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi. Dilihat dari hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa nilai probabilitas yaitu $0.200 > \text{taraf signifikansi } (\alpha > 0,05)$,

dari hal tersebut dapat diambil kesimpulan bahwasannya data-data rasio keuangan terdistribusi normal.

2. Uji Normalitas Data Rasio-rasio Perusahaan Keuangan Bersaham Konvensional

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas Konvensional

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		7
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19466086
Most Extreme Differences	Absolute	.201
	Positive	.201
	Negative	-.189
Test Statistic		.201
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Lampiran 5, diolah

Tabel 4.4 merupakan hasil uji normalitas data rasio-rasio keuangan perusahaan bersaham konvensional sebelum dan sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi. Dilihat dari hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa nilai probabilitas yaitu $0.200 > \text{taraf signifikansi } (\alpha > 0,05)$,

dari hal tersebut dapat diambil kesimpulan bahwasannya data-data rasio keuangan terdistribusi normal.

3. Pengujian Hipotesis

Pada bahasan pengujian ini akan membahas mengenai analisis data-data dan hasil pengujian yang meliputi pengujian pada 5 (lima) hipotesis. Hipotesis-hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah apakah kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dengan mengukur 5 (lima) rasio keuangan setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi mengalami perubahan atau mengalami peningkatan yang cukup signifikan dibandingkan dengan kinerja perusahaan sebelum melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.

Perbandingan tersebut bertujuan untuk mengetahui berhasil/tidaknya keputusan manajemen perusahaan yang melakukan aksi korporasi merger/akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan dan menganalisis pengaruh aksi korporasi merger/akuisisi terhadap perusahaan secara fundamental dan segmental yaitu seberapa besar pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan yang melakukan aksi korporasi merger/akuisisi. Rasio-rasio keuangan tersebut dibandingkan rasio-rasio keuangan sebelum perusahaan melakukan aksi korporasi merger/akuisisi dan setelah perusahaan melakukan aksi korporasi merger/akuisisi. Jika variabel-variabel yang dibandingkan berbeda, maka dinyatakan bahwa aksi korporasi merger/akuisisi yang dilakukan suatu perusahaan berpengaruh terhadap

kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik parametrik yaitu uji beda *paired sample t test* karena data-data yang akan digunakan terdistribusi normal.

Uji beda *paired sample t test* diterapkan untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja keuangan perusahaan bersaham konvensional dan bersaham syariah sebelum dan sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi dengan membandingkan kelima rasio. Hasil perbandingan dari dilakukannya uji hipotesis dengan menggunakan *paired sample t test* ini akan diambil kesimpulan untuk menolak atau menerima hipotesis yang diajukan. Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi < taraf signifikansi ($\alpha < 0,05$). Sebaliknya apabila $p > 0,05$, maka hipotesis ditolak.

Tabel 4.5

**Hasil Uji *Paired Sample t Test* Rasio-rasio Keuangan Perusahaan
Konvensional Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig (2-tailed)	A	Kesimpulan
H ₁	CR	1.099	0.314	0.05	Ditolak
H ₂	TATO	0.258	0.805	0.05	Ditolak
H ₃	DER	-1.573	0.167	0.05	Ditolak
H _{4a}	ROA	0.354	0.736	0.05	Ditolak
H _{4b}	ROE	0.413	0.694	0.05	Ditolak

Sumber : *Lampiran 6, diolah*

Berdasarkan tabel diatas, membuktikan bahwa :

- a) Hasil analisis data pada variabel rasio lancar yang diukur dengan CR, diperoleh t-hitung sebesar 1.099 dengan signifikansi 0.314 yang nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.314 > 0.05$) dengan demikian tidak terdapat perbedaan/peningkatan pada variabel CR dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah merger dan akuisisi.
- b) Hasil analisis data pada variabel rasio aktivitas yang diukur dengan TATO, diperoleh t-hitung sebesar 0.258 dengan signifikansi 0.805. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.805 > 0.05$) maka berarti tidak terdapat perbedaan/peningkatan pada variabel TATO dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah merger dan akuisisi.
- c) Hasil analisis data pada variabel rasio solvabilitas yang diukur dengan DER, diperoleh t-hitung sebesar -1.573 dengan signifikansi 0.167. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.167 > 0,05$) maka berarti tidak terdapat perbedaan/peningkatan pada variabel DER dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah merger dan akuisisi
- d) Hasil analisis data pada variabel rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA, diperoleh t-hitung sebesar 0.354 dengan signifikansi 0.736. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.736 > 0.05$) maka membuktikan tidak terdapat perubahan/peningkatan pada

variabel ROA dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.

- e) Hasil analisis data pada variabel rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE, diperoleh t-hitung sebesar 0.413 dengan signifikansi 0.694. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.694 > 0.05$) maka membuktikan tidak terdapat perubahan/peningkatan pada variabel ROE dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.

Tabel 4.6

**Hasil Uji Paired Sample t Test Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Syariah
Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig (2-tailed)	A	Kesimpulan
H ₁	CR	0.267	0.798	0.05	Ditolak
H ₂	TATO	1.006	0.353	0.05	Ditolak
H ₃	DER	0.544	0.606	0.05	Ditolak
H _{4a}	ROA	1.095	0.315	0.05	Ditolak
H _{4b}	ROE	1.227	0.266	0.05	Ditolak

Sumber : *Lampiran 7, diolah*

Berdasarkan tabel diatas, membuktikan bahwa :

- a) Hasil analisis data pada variabel rasio lancar yang diukur dengan CR, diperoleh t-hitung sebesar 0.267 dengan signifikansi 0.798 yang nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.798 > 0.05$) membuktikan tidak ditemukan perubahan/peningkatan pada variabel CR dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.
- b) Hasil analisis data pada variabel rasio aktivitas yang diukur dengan TATO, diperoleh t-hitung sebesar 1.006 dengan signifikansi 0.353. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.353 > 0,05$) maka membuktikan tidak ditemukan perubahan/peningkatan pada variabel TATO dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah aksi korporasi merger/akuisisi.
- c) Hasil analisis data pada variabel rasio solvabilitas yang diukur dengan DER, diperoleh t-hitung sebesar 0.544 dengan signifikansi 0.606. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.606 > 0,05$) maka membuktikan tidak terdapat perubahan/peningkatan pada variabel DER dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi
- d) Hasil analisis data pada variabel rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA, diperoleh t-hitung sebesar 1.095 dengan signifikansi 0.315. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.315 > 0.05$) maka membuktikan tidak ditemukan perubahan/peningkatan pada

variabel ROA dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.

- e) Hasil analisis data pada variabel rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE, diperoleh t-hitung sebesar 1.277 dengan signifikansi 0.266. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.266 > 0.05$) maka membuktikan tidak terdapat perubahan/peningkatan pada variabel ROE dengan masa perbandingan 2 tahun sebelum dengan dua tahun setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi.

Tabel 4.7
Hasil Uji *Independent T Test*

Variabel	Signifikansi
Keuangan Syariah dengan Keuangan Konvensional	0.772

Berdasarkan tabel diatas, membuktikan bahwa :

Hasil analisis uji beda *independent t test* antara keuangan syariah dengan keuangan konvensional didapat nilai signifikasni 0.772 ($0.772 > 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa setelah melakukan merger/akuisisi, tidak terdapat perbedaan signifikan antara kinerja keuangan syariah dengan kinerja keuangan konvensional

D. Pembahasan

1. Pembahasan Hasil Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Bersaham Konvensional

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif pada rasio-rasio keuangan perusahaan bersaham konvensional setelah merger dan akuisisi, dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a) Munawir (2007) berpendapat rasio lancar 200% dapat dikatakan sudah menunjukkan rasio lancar yang baik bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah besarnya dan modal tergantung pada faktor-faktor, standar-standar tertentu atau rasio-rasio yang umum tidak dapat dijadikan tolak ukur bagi semua perusahaan. Sunyoto (2013) berpendapat bahwa jika tingkat rasio lancar yang tinggi menggambarkan jaminan lebih baik atas hutang lancar, tetapi apabila terlalu tinggi berakibat tidak efisien dalam mengelola modal kerja. Jika dilihat dari nilai minimum di tabel uji statistik deskriptif, perusahaan bersaham konvensional setelah melakukan merger dan akuisisi, mengalami penurunan dalam membayar hutang jangka pendek, karena nilai aman untuk current ratio adalah 1. Namun jika dilihat dari nilai maksimum, perusahaan bersaham konvensional setelah melakukan merger dan akuisisi, mengalami peningkatan dalam efisiensi penggunaan dana yang diperoleh dari hutang lancar, karena batas maksimal current ratio adalah 2, jika nilai current ratio suatu perusahaan diatas 2, dianggap tidak bisa menggunakan dana yang diperoleh dari hutang jangka pendek secara efisien dan efektif. Hal ini sejalan dengan teori yang ada.

- b) Menurut Syamsudin (2011) *total asset turnover* (TATO) memberikan informasi tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. Alasan memilih rasio ini untuk mengetahui kondisi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan aset yang akan ditunjukkan dengan perhitungan TATO. Semakin tinggi TATO berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan. Jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila TATO ditingkatkan atau diperbesar, sehingga apabila volume penjualan besar dan laba yang diperoleh semakin tinggi. Dari hasil statistik deskriptif menunjukkan setelah melakukan merger dan akuisisi, manajemen perusahaan bersaham konvensional semakin efektif dan efisien dalam mengelola aset-aset untuk menghasilkan penjualan. Hal ini sejalan dengan teori yang ada.
- c) Ang (1997) berpendapat DER yang tinggi mengakibatkan hal yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang semakin tinggi, sehingga beban bunga akan semakin besar, berakibat laba berkurang. Dengan begitu harga saham mengalami penurunan, sebaliknya, tingkat DER yang kecil menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena mengakibatkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi, dengan kondisi seperti ini harga saham mengalami kenaikan. Angka yang didapat dari tabel statistik deskriptif mengalami peningkatan, namun hal ini menunjukkan bahwa perusahaan

bersaham konvensional setelah melakukan merger dan akuisisi, beban hutang jangka panjang semakin bertambah dan akan menyebabkan dampak yang buruk bagi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang ada.

- d) Rasio profitabilitas bertujuan mengukur tingkat *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain bertujuan untuk mengetahui kapasitas perusahaan dalam menghasilkan *profit* selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur efektif atau tidaknya manajemen dalam mengelola operasional perusahaan (Hery, 2015). Dari hasil uji statistik deskriptif menunjukkan peningkatan presentase *return of asset* setelah melakukan merger dan akuisisi, sehingga dapat disimpulkan setelah merger dan akuisisi, manajemen perusahaan bersaham konvensional semakin efektif dalam menjalankan operasional perusahaan, khususnya dalam mengelola aset untuk meningkatkan *return* perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang ada.
- e) Rasio profitabilitas bertujuan mengukur tingkat *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain bertujuan untuk mengetahui kapasitas perusahaan dalam menghasilkan *profit* selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur efektif atau tidaknya manajemen dalam mengelola operasional perusahaan (Hery, 2015). Dari hasil uji statistik deskriptif menunjukkan peningkatan presentase *return of equity* setelah melakukan merger dan akuisisi, sehingga dapat

disimpulkan setelah merger dan akuisisi, manajemen perusahaan bersaham konvensional semakin efektif dalam menjalankan operasional perusahaan, khususnya dalam mengelola ekuitas untuk meningkatkan *return* perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang ada.

2. Pembahasan Hasil Uji Statistik Deskriptif Perusahaan Bersaham Syariah

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif pada rasio-rasio keuangan perusahaan bersaham konvensional setelah merger dan akuisisi, dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a) Munawir (2007) berpendapat rasio lancar 200% dapat dikatakan sudah menunjukkan rasio lancar yang baik bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah besarnya dan modal tergantung pada faktor-faktor, standar-standar tertentu atau rasio-rasio yang umum tidak dapat dijadikan tolak ukur bagi semua perusahaan. Sunyoto (2013) berpendapat bahwa jika tingkat rasio lancar yang tinggi menggambarkan jaminan lebih baik atas hutang lancar, tetapi apabila terlalu tinggi berakibat tidak efisien dalam mengelola modal kerja. Jika dilihat dari nilai minimum di tabel uji statistik deskriptif, perusahaan bersaham syariah setelah melakukan merger dan akuisisi, mengalami penurunan dalam membayar hutang jangka pendek,

karena nilai aman untuk current ratio adalah 1. Namun jika dilihat dari nilai maksimum, perusahaan bersaham konvensional setelah melakukan merger dan akuisisi, mengalami peningkatan dalam efisiensi penggunaan dana yang diperoleh dari hutang lancar, karena batas maksimal current ratio adalah 2, jika nilai current ratio suatu perusahaan di atas 2, dianggap tidak bisa menggunakan dana yang diperoleh dari hutang jangka pendek secara efisien dan efektif. Dilihat dari angka maksimum CR perusahaan bersaham syariah masih di atas 2, sehingga bisa disimpulkan manajemen belum efektif dan efisien dalam hal menggunakan dana hutang jangka pendek setelah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini sejalan dengan teori yang ada.

- b) Menurut Syamsudin (2011) *total asset turnover* (TATO) memberikan informasi tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. Alasan memilih rasio ini untuk mengetahui kondisi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan aset yang akan ditunjukkan dengan perhitungan TATO. Semakin tinggi TATO berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan. Jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila TATO ditingkatkan atau diperbesar, sehingga apabila volume penjualan besar dan laba yang diperoleh semakin tinggi. Dari hasil statistik deskriptif menunjukkan setelah melakukan merger dan akuisisi, manajemen perusahaan bersaham syariah kurang efektif dan efisien

dalam mengelola aset-aset untuk menghasilkan penjualan. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang ada.

- c) Menurut Ang (1997) menyatakan *debt to equity ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang semakin tinggi, yang berarti beban bunga akan semakin besar sehingga dapat mengurangi keuntungan, dengan begitu harga saham cenderung mengalami penurunan, sebaliknya, tingkat *debt to equity ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi, dengan kondisi seperti ini harga saham akan naik. Angka yang didapat dari tabel statistik deskriptif mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan bersaham syariah setelah melakukan merger dan akuisisi, beban hutang jangka panjang berkurang sehingga dengan melakukan merger dan akuisisi perusahaan bersaham syariah efektif dalam mengurangi beban hutang jangka panjang. Hal ini sejalan dengan teori yang ada.
- d) Menurut Hery (2015) profitabilitas mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Dari hasil uji statistik deskriptif menunjukkan penurunan presentase *return of asset* setelah melakukan merger dan akuisisi, sehingga dapat

disimpulkan setelah merger dan akuisisi, manajemen perusahaan bersaham syariah belum efektif dalam menjalankan operasional perusahaan, khususnya dalam mengelola aset untuk meningkatkan *return* perusahaan. Hal ini sejalan tidak sejalan dengan teori yang ada.

- e) Rasio profitabilitas bertujuan mengukur tingkat *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain bertujuan untuk mengetahui kapasitas perusahaan dalam menghasilkan *profit* selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur efektif atau tidaknya manajemen dalam mengelola operasional perusahaan (Hery, 2015). Dari hasil uji statistik deskriptif menunjukkan penurunan presentase *return of equity* setelah melakukan merger dan akuisisi, sehingga dapat disimpulkan setelah merger dan akuisisi, manajemen perusahaan bersaham syariah belum efektif dalam menjalankan operasional perusahaan, khususnya dalam mengelola ekuitas untuk meningkatkan *return* perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang ada.

3. Pembahasan Uji Hipotesis

Mengacu pada hasil pengujian hipoteses dengan menerapkan uji beda *paired sample t test* dan uji beda *independent sample t test* terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi didapatkan kesimpulan bahwasannya tidak ada perubahan/peningkatan yang cukup signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi pada rasio-

rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas yang masing masing diwakili oleh CR, TATO, DER, ROA dan ROE. Tidak terdapat peningkatan yang signifikan ini menunjukkan bahwa perusahaan gagal dalam mencapai tujuan/cita-cita dari melakukan aksi korporasi merger/akuisisi untuk mencapai sinergi, yang tujuannya menghemat operasi yang diperoleh dari skala ekonomis manajemen, produksi, distribusi, atau pemasaran yang lebih efisien dan efektif ; menghasilkan rendahnya beban finansial ; menghasilkan efisiensi yang berbeda yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan , lebih efisien sehingga aktiva perusahaan yang lemah semakin produktif setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi; dan penguasaan pasar semakin meningkat dan persaingan berkurang. Disamping itu, dinilai dari segi ekonomi tujuan yang diharapkan perusahaan guna meningkatkan profitabilitas perusahaan setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi juga belum sepenuhnya terealisasi. Penyebabnya adalah walaupun perusahaan berhasil meningkatkan laba bersih dan penjualan setelah melakukan aksi korporasi merger/akuisisi tetapi peningkatannya masih belum sebanding dengan meningkatnya biaya.

Kemudian terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kesuksesan dan kegagalan dalam merger/akuisisi juga. Antara lain sebagai berikut :

1. *Due diligence* adalah penilaian mendalam mengenai hukum, keuangan, dan risiko bisnis yang terkait dengan merger atau akuisisi, yang dilakukan kedua belah pihak terlepas sebagai pihak

yang membeli, menjual, atau menggabungkan perusahaan. Faktor yang menyebabkan keberhasilan dan kegagalan merger dan akuisisi menurut Mallikarjunapa dan Nayak (2007) yang terkait dalam *due diligence* adalah kelengkapan dan kecukupan *due diligence*. *Due diligence* yang tidak lengkap dan tidak memadai cukup sering mengakibatkan kegagalan merger. Ada 2 hal menurut Lemieux dan Banks (2007) yang penting dalam *due diligence* yang mempengaruhi kelengkapan dan kecukupan *due diligence* yang nantinya akan mempengaruhi keberhasilan suatu *due diligence*, yaitu jumlah orang yang melakukan *due diligence* dan durasi pelaksanaan *due diligence*. *Due diligence* harus dilakukan dalam waktu yang cukup dan realistis untuk memperoleh data-data dan informasi yang memadai untuk menilai apakah merger dan akuisisi dapat dilakukan, menguntungkan dan dapat bertahan di dunia bisnis. Seringkali *due diligence* dilakukan dalam tempo yang terlalu singkat atau biasanya proses *due diligence* dilakukan tidak sampai selesai, karena masing-masing pihak terlalu percaya satu sama lain. Ada kemungkinan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang besar dan sukses, tetapi tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut memiliki masalah yang tidak diketahui pihak luar, seperti kecurangan dalam pelaporan keuangan, yang tentu saja tidak bisa diketahui melalui *due diligence* yang dilakukan dalam waktu

yang singkat. Jumlah orang yang melakukan *due diligence* juga sebaiknya tidak terlalu banyak namun cukup untuk mendapatkan informasi yang cukup dan berguna dalam proses *due diligence* demi keberhasilan merger atau akuisisi dalam jangka waktu *due diligence* yang telah ditentukan. Berikut ini adalah lingkup *standard due diligence* yang harus diperiksa menurut Davis (2009) yang nantinya dapat menentukan keberhasilan *due diligence* dari segi kelengkapan dan kecukupan. Contoh kegagalan merger dan akuisisi terkait *due diligence* adalah Sherwood Brands dan Asher Candy, di mana Sherwood Brands mengakuisisi Asher Candy setelah melakukan *due diligence* selama 21 hari, walaupun tidak menerima semua informasi yang diinginkan dari *due diligence* yang dilakukan. Dalam kasus ini, Sherwood Brands terlalu percaya pada proyeksi pendapatan di masa depan yang dibuat oleh Asher Candy. Namun setelah proses akuisisi terjadi, Sherwood Brands baru menemukan bahwa ternyata banyak kewajiban Asher Candy yang tidak diungkapkan, seperti kegagalan dalam membayar dana pensiun sebesar \$401.000 dan pajak yang belum dibayar.

2. Perusahaan tidak melakukan *culture due diligence*, maka perusahaan tidak akan mengetahui apakah budaya perusahaan mereka dapat disatukan atau tidak, dan jika perusahaan tidak memiliki budaya yang tidak dapat dipadukan, tentu saja akan

terjadi perpecahan dalam perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi kinerja perusahaan, yang berujung pada gagalnya proses merger dan akuisisi yang telah dilakukan. Hal yang mungkin terjadi jika tidak melakukan *culture due diligence* adalah perusahaan mungkin kehilangan karyawan kunci karena perbedaan budaya yang terjadi karena merger dan akuisisi, yang tentunya hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan nantinya juga akan berujung pada kegagalan merger atau akuisisi. Berbeda jika perusahaan melakukan *culture due diligence*, perusahaan menjadi mengerti apakah kebudayaan kedua perusahaan dapat dipadukan atau tidak, sehingga untuk menghindari kegagalan, perusahaan dapat membatalkan kesepakatan merger atau akuisisi sebelum hal tersebut terjadi. Dan jika perusahaan melakukan *culture due diligence*, perusahaan akan mendapatkan keunggulan bersaing daripada perusahaan yang tidak melakukan *culture due diligence*, dan dapat mempertahankan nilai dari kedua perusahaan yang menjadi nilai kunci keberhasilan perusahaan dan nantinya akan menjadi nilai yang akan membawa keberhasilan pada merger dan akuisisi yang telah dilakukan.

3. Kepemimpinan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi berhasil/gagalnya suatu merger/akuisisi. Merger itu kombinasi dari dua perusahaan dan hanya satu perusahaan

yang *survive*, berarti untuk gaya kepemimpinannya harus menggunakan salah satu perusahaan. Pihak manajemen wajib untuk menentukan gaya kepemimpinan yang akan digunakan, dan salah satu pihak wajib untuk beradaptasi terhadap gaya kepemimpinan. Sedangkan akuisisi itu dua perusahaan masih berdiri, salah satu perusahaan hanya memiliki beberapa persen saham perusahaan lainnya. Berarti untuk akuisisi gaya kepemimpinannya masih menggunakan dan mempertahankan milik masing-masing perusahaan, pada akuisisi yang paling penting adalah pencapaian tujuan yang sudah ditentukan bersama. Jadi gaya kepemimpinannya boleh berbeda, asalkan tujuan yang sudah ditentukan harus tercapai. Contoh pengaruh gaya kepemimpinan di dunia ekonomi, yaitu: Daimler merupakan perusahaan asal Jerman, dan Chrysler berasal dari Amerika. Pada saat itu merger antara 2 perusahaan tersebut merupakan akuisisi terbesar perusahaan Amerika oleh perusahaan luar. Melalui strategi tersebut Daimler Chrysler akan menjadi produsen otomotif terbesar kelima di dunia. Saat itu direncanakan bahwa merger tersebut akan membuat distribusi produk mereka semakin efisien dan menguntungkan, memang rencana itu sukses di awal-awal periode. Daimler dan Chrysler memiliki kultur dan perbedaan gaya kepemimpinan yang sangat tajam. Daimler memiliki karakter pengambilan keputusan secara birokrasi,

sementara Chrysler mengedepankan kreativitas dari karyawannya. Gaya kepemimpinan Chrysler lebih fleksibel dan mudah untuk melakukan adaptasi. Chrysler menjunjung tinggi efisiensi, pemberdayaan dan kesamaan kedudukan antar karyawan. Berbeda dengan Daimler yang mementingkan otoritas dan pengambilan keputusan secara terpusat. Daimler dan Chrysler gagal karena 2 perusahaan tersebut memiliki ego yang sangat tinggi, jadi meskipun sudah melakukan merger masing – masing perusahaan tersebut tetap ingin mempertahankan gaya kepemimpinan masing – masing, sehingga terjadi perbedaan yang berujung kepada kegagalan.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Moin. 2003. Merger, Akuisisi dan Divestasi. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Abdul, Moin. 2007. Merger, Akuisisi dan Divestasi. Jilid 2. Yogyakarta: Ekonisia.
- Akbarwati, Ika, (2010). Peta Perbankan Indonesia Berkenaan Penerapan API.
- Adnyana Usadha, I Putu dan Gerianta Wirawan Yasa. 2008. “Analisis manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana, Denpasar.
- Aprilianti, Ayu. 2014. Pengaruh Ukuran, Umur, Leverage dan Profitabilitas terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.
- Binsar H. Simanjuntak dan Lusy Widiastuti. 2004, “ Faktor-faktor yang mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jurnal riset Akuntansi Indonesia Vol 7, No.3, September 2004 Hal 351-366.
- Bodie. Z., Alex Kane dan J. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi 9. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, I. (2014) Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Gatut L. Budiono. 2009. *Bisnis Internasional*. Jakarta : FEBSOS
- Gitman, Lawrence J. (2006). *Principle of Managerial Finance*, 8th Edition. New Jersey : Pearson Addison Wesley
- Gitman, Lawrence. 2009. Principles of Manajerial Finance. United States: Pearson Addison Wesley.
- Hadiningsih, Murni. (2007). Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi. Yogyakarta : Universitas Islam Indonesia.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi Mamduh M. dan Abdul Halim, 2014, Analisis Laporan Keuangan., Edisi tujuh., UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Hariyani, Iswi., Serfianto., dan Cita Yustisia. 2011. Merger. Konsolidasi, Akuisisi, & Pemisahan Perusahaan: Cara Cerdas Mengembangkan & Menajukan Perusahaan. Jakarta: Vidimedia.
- Hasibuan, Malayu S.P 2007, Manajemen Sumber Daya Manusia Perusahaan, Bandung, PT. Bumi Aksa.
- Heykal, Mohamad., & Monica Hennisia Wijayanti. 2015. Analisis Hubungan antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham pada Perbankan yang Terdaftar di BEI. Jurnal ISSN 2338-9753 Volume 1 No 3, Juni.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*, PT Buku Seru. Cet 1. Yogyakarta.
- Hitt, Michael A., Harrison S. Jeffrey dan R. Ireland Diane (terj.) (2002). Merger dan Akuisisi: Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham. Jilid 1, Edisi 1, Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2013. “Analisis Laporan Keuangan”. Edisi 1. Cetakan ke-6. Jakarta: Rajawali Pers.

- Kamaludin, Karona, dan Bert. 2015. Restrukturisasi merger dan akuisisi, Bandung: Bandar Maju
- Kummer, Christopher. (2006). *Mergers & Acquisitions – Compendium for the Acquisition and Sales of Companies*. Lexis Nexis. Germany. ISBN: 3700748531
- Kurniawati, Rina, 2011, Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008. *Jurnal Manajemen Bisnis (Fokus)*. Vol. 1, No. 1, hal.1-16.
- Maheka, Arya (2008). *Bagaimana Mendirikan & Mengelola Bisnis Secara Baik dan Aman*. JAKARTA: PENERBIT KANISUS
- Maria, Hartono Angeline dan Faliani L Jade. (2012). Pengaruh Merger Atau Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham Perusahaan Publik. *Jurnal Telaah Manajemen*, Vol. 7, No. 1, pp. 43-45.
- Meta Annisa, 2009. Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan dan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009.
- Neil, M. K. 1997. *Pattern In Corporate Evolution*. New York, Oxford University Press.
- Novaliza, P., dan Djajanti, A. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004 - 2011). *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol.1(No.1)
- Payamta dan Setiawan, 2004, Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset akuntansi Indonesia*, Vol. 7, No 3
- Pratiwi, P. R., dan Sedana, I.B. P. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi di BEI). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 (No. 1)
- Putri, Vonny. 2013. Analysis of Merger, Acquisitions' Impact on Its Financial Perfomance (Case Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1 (2).
- Syamsudin, Lukman, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Baru, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Utami, Anisa Aristanti (2017) *Pengaruh Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah*. Undergraduate thesis, UIN Raden Intan Lampung.