

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN
SOLVABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN
GO PUBLIC SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI
PERIODE 2015-2017**

(Skripsi)

Oleh

RATIH PUSPITA SARI



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PERIODE 2015-2017

Oleh

RATIH PUSPITA SARI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan go public sebelum dan sesudah merger dan akuisisi periode 2015-2017. Profitabilitas diukur dengan Return On Asset (ROA), likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR), dan solvabilitas diukur dengan Debt To Assets Ratio (DAR). Sampel dalam penelitian sebanyak 8 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis, dan uji beda. Signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Hasil uji signifikansi F (simultan) menunjukkan Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt To Assets Ratio (DAR) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham baik sebelum merger dan akuisisi maupun sesudah melakukan merger dan akuisisi. Tetapi hasil uji beda dengan menggunakan Paired Sample T-test menunjukkan ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata kunci : Return On Assets, Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Return Saham, Merger dan Akuisisi

ABSTRACT

ANALYSIS EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND SOLVENCY TO STOCK RETURN IN THE GO PUBLIC COMPANY BEFORE AND AFTER MERGER AND ACQUISITION PERIOD 2015-2017

By

RATIH PUSPITA SARI

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, and solvency on stock returns in the go public company before and after the merger and acquisition period 2015-2017. Profitability is measured by Return On Assets (ROA), liquidity measured by Current Ratio (CR), and solvency measured by Debt To Assets Ratio (DAR). Sample in research as many as 8 companies by using purposive sampling method. The data analyst uses descriptive statistics, normality test, multiple linear regression analysis, hypothesis testing, and different test. The significance used in this study is 5%. The results of the F test (simultaneous) show that ROA, CR, and DAR together have no significant effect on stock returns before and after mergers and acquisitions. But the results of different tests with Paired Sample T-test show there are differences in stock returns before and after mergers and acquisitions.

Keywords: Return On Assets, Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Stock Return, Merger and Acquisition

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN
SOLVABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN
GO PUBLIC SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI
PERIODE 2015-2017**

Oleh

RATIH PUSPITA SARI

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2019**

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISIS
PERIODE 2015-2017**

Nama Mahasiswa : **Ratih Puspita Sari**

No. Pokok Mahasiswa : **1311011125**

Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**

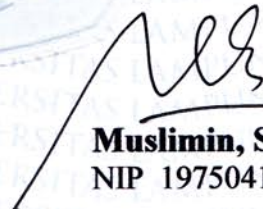


MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.
NIP 19600426 198703 1 001



Muslimin, S.E., M.Sc.
NIP 19750411 200312 1 003

2. Ketua Jurusan Manajemen



Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

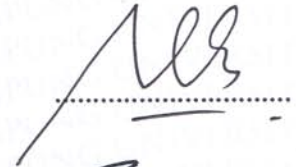
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**



Sekretaris : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



Penguji Utama : **Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **27 Maret 2019**

PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ratih Puspita Sari

NPM : 1311011125

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Go Public* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Periode 2015-2017

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya saya sendiri dan belum pernah diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber data dan informasi yang dikutip dari karya yang diterbitkan maupun yang tidak diterbitkan dari peneliti lain telah disebutkan di dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka pada akhir penulisan penelitian/Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hardcopy* dan *softcopy* Skripsi ini untuk dipublikasikan ke media cetak maupun elektronika kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut/meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap Hasil Penelitian/Skripsi ini.
4. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 28 Februari 2019

Yang membuat pernyataan



Ratih Puspita Sari
NPM. 1311011125

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Ratih Puspita Sari dilahirkan di Lampung Tengah pada tanggal 15 April 1995, merupakan amanah dan karunia yang Allah SWT berikan kepada pasangan Bapak Rajiman dan Ibu Ruziyem. Penulis dilahirkan sebagai anak pertama dari dua bersaudara.

Penulis mengawali pendidikan di SDN 1 Terbanggi Besar pada tahun 2001. Pada tahun 2010 menyelesaikan pendidikan menengah pertama di SMPN 1 Terbanggi Besar, lalu dilanjutkan kejenjang pendidikan menengah atas di SMKN 2 Terbanggi Besar Jurusan Teknik Komputer Jaringan dan lulus pada tahun 2013.

Tahun 2013, penulis diterima melalui jalur SBMPTN di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, program Sarjana pada jurusan S1 Manajemen dengan memperoleh beasiswa Bidikmisi. Selama menjadi mahasiswa, penulis sempat aktif menjadi anggota dalam organisasi HMJ Manajemen selama 2 Tahun.

Dalam rangka menyelesaikan studinya di Universitas Lampung penulis juga telah mengikuti program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Desa Panca Tunggal Jaya, Kecamatan Penawar Aji, Kabupaten Tulang Bawang.

MOTTO

“Karunia Allah yang paling lengkap adalah kehidupan yang didasarkan pada ilmu pengetahuan.”

(Ali Bin Abu Thalib)

“Ilmu pengetahuan itu bukanlah yang dihafal, melainkan yang memberi manfaat”

(Imam Syafi’i)

“I am not in competition with anyone but myself. My goal is to improve myself continuously”

(Bill Gates)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil' alamin,

Puji syukur hanya dipanjatkan kepada Allah SWT yang atas kehendak dan segala nikmat yang Dia berikan, sehingga terselesaikannya Skripsi ini, dengan segala kerendahan hati Ku persembahkan karya kecilku kepada kedua orangtuaku :

“Bapak dan Ibuku”

Terimakasih telah menjaga amanah dari Allah SWT, telah memberikan seluruh bentuk kasih sayang kepadaku, telah memberikan segala bentuk pengorbanan untuk menghidupiku, menyekolahkanku, dan membimbingku untuk terus taat kepada Allah SWT. Terimakasih atas segala kasih sayang, perhatian dan seluruh tangisan doa yang menyelimutiku, sehingga aku bisa sampai pada saat ini.

Adikku yang selalu menyemangati, mendoakan dan mendukung di kala suka dan duka, keluarga besarku, dan sahabat-sahabatku yang selalu memberikan motivasi dan dukungan selama menyelesaikan pendidikan ini

“Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Lampung”

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohmim,

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Go Public Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Periode 2015-2017”**. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penulisan skripsi ini, penulis memperoleh bantuan dan bimbingan serta petunjuk dari semua pihak, maka dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dwi Asri Siti Ambarati, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan banyak nasihat selama proses perkuliahan.
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc., selaku pembimbing pertama dan Bapak Muslimin, S.E., M.Sc. selaku pembimbing kedua yang

telah memberikan bimbingan, saran, motivasi, serta pengalaman yang luar biasa dalam mengerjakan dan menyelesaikan penelitian penulis.

5. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama yang telah memberikan masukan dan saran untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
6. Seluruh civitas Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis selama proses perkuliahan.
7. Kepada kedua orangtuaku tercinta Bapak Rajiman dan Ibu Ruziyem, terimakasih atas cinta yang luar biasa, dan selalu memberikan doa, dukungan, serta perhatian kepada penulis. Semoga dikemudian hari penulis dapat menjadi kebanggaan bagi kalian.
8. Adikku tersayang Rizka Komala Dewi, terimakasih atas motivasi, canda tawa, doa dan juga dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga kita bisa menjadi orang yang sukses dan bahagia selalu, serta bisa menjadi kebanggaan untuk Bapak dan Ibu.
9. Gavan Gorbi Caksana seseorang yang telah menemani dan bersedia mendampingiku bertahun-tahun tanpa ada rasa lelah dan letih. Terimakasih sudah menjadi teman, sahabat, kakak bahkan juga seseorang yang begitu spesial yang selalu ada kapanpun disaat aku membutuhkan bantuan. Skripsi ini tidak akan selesai tanpa doronganmu untuk keberhasilanku. Terima kasih atas bantuan dan doa-doanya.
10. Sahabat-sahabatku, Marta Ulina, Zakiah Fauzi, Rina Wati, Jestina Sidauruk, Hisella Meliana, Nugrahayu Minda, Nazatul Zarith, dan Nurhalima terima kasih atas kesabaran menjadi sahabat yang memberikan pelajaran

kehidupan, dukungan dan saran dalam segala hal. Terimakasih sudah menjadi sahabat terbaikku. Sukses buat kita semua. Amiin.

11. Keluarga besar dari Bapak dan Ibu, serta saudara-saudara persepuku yang aku sayangi Mbak Nurul, Murnek, Rizky, Mbak Sindi dan yang lainnya. Terimakasih untuk selalu memberikan semangat, doa, dan mendengar keluh kesahku. Semoga kita bisa bersama-sama selalu bahagia dan mampu mengangkat derajat keluarga.
12. Teman-teman kuliah, Lulunurul, Isti, Indah, Bela, Elsa, Wiwit, Lulu, Ghali, Toni, Randika, Desi FKIP, Billy, Ulia, Amy, Kak Shinta, Hikmah, Desi, Kak Hasna, Kak Oka, Mahmud, dan lainnya yang tidak bisa disebut satu persatu terimakasih atas dukungan dan bantuan selama dunia perkuliahan.
13. Teman-teman pejuang skripsi, Vivi, Wirda, Nenok, Nabila, Dewi, Aziz. Terimakasih sudah membuat suasana yang menyenangkan disaat bimbingan dikampus. Semoga kelak usaha kita membuahkan hasil kesuksesan. Amiin.
14. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2013, Manajemen Keuangan terimakasih atas kebersamaan dan dukungan. Semoga selalu sukses dan dilancarkan dalam setiap urusan.
15. Almamaterku yang kubanggakan, Universitas Lampung.

Tidak lupa penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang bersangkutan atas segala dukungan dan doanya selama ini.

Bandar Lampung, 28 Februari 2019

Ratih Puspita Sari

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR GAMBAR	iii
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS ... 9	
A. Kajian Pustaka	9
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	9
2. Laporan Keuangan	10
a. Tujuan Laporan Keuangan.....	11
b. Jenis-jenis Laporan Keuangan.....	11
c. Pihak-pihak yang Berkepentingan terhadap Laporan Keuangan.....	12
d. Analisis Laporan Keuangan.....	14
e. Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	15
f. Metode dan Teknik Laporan Keuangan	16
3. Analisis Rasio Keuangan	19
a. Jenis-jenis Rasio Keuangan	19
4. Saham.....	25
a. Pengertian saham	25
b. <i>Return</i> saham	27
5. Merger dan Akuisisi	29
a. Pengertian Merger dan Akuisisi.....	29
b. Keunggulan dan Kelemahan Merger dan Akuisisi	29
c. Motif Merger dan Akuisisi.....	30
B. Penelitian Terdahulu	32
C. Kerangka Pemikiran.....	34
D. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis	35
III. METODE PENELITIAN	38
A. Desain Penelitian	38

B. Definisi dan Operasional Variabel	38
1. Variabel Independen	39
2. Variabel Dependen	41
C. Populasi dan Sampel	41
1. Populasi	41
2. Sampel	42
D. Jenis dan Sumber Data	44
E. Teknik Pengumpulan Data	44
F. Metode Analisis Data	45
1. Statistik Deskriptif	45
2. Uji Asumsi Klasik	45
3. Pengujian Hipotesis	48
4. Analisis Regresi Linier Berganda	51
5. Uji Beda	52
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	54
A. Analisis Statistik Deskriptif	54
1. Analisis Profitabilitas	55
2. Analisis Likuiditas	60
3. Analisis Solvabilitas	64
B. Hasil Uji Asumsi Klasik	68
1. Uji Normalitas	68
2. Uji Multikolinearitas	69
3. Uji Heteroskedastisitas	71
4. Uji Autokorelasi	72
C. Pengujian Hipotesis	73
1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	73
2. Uji Signifikansi Simultan	75
D. Uji Regresi Linier Berganda	76
E. Uji Beda	80
F. Pembahasan	81
1. Pengaruh Secara Simultan	81
2. Uji Beda <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi	82
V. SIMPULAN DAN SARAN	83
A. Simpulan	83
B. Saran	86

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	34

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu	31
3.1 Daftar Perusahaan Populasi.....	39
3.2 Hasil <i>Purposive Sampling</i>	40
3.3 Daftar Perusahaan Sampel	40
4.1 Hasil Perhitungan ROA Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi.....	52
4.2 Hasil Perhitungan CR Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi.....	57
4.3 Hasil Perhitungan DAR Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi	61
4.4 Hasil Uji Normalitas Sebelum Merger dan Akuisisi	66
4.5 Hasil Uji Normalitas Sesudah Merger dan Akuisisi	66
4.6 Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Merger dan Akuisisi.....	67
4.7 Hasil Uji Multikolinearitas Sesudah Merger dan Akuisisi	67
4.8 Hasil Uji Heterokedastisitas Sebelum Merger dan Akuisisi	68
4.9 Hasil Uji Heterokedastisitas Sesudah Merger dan Akuisisi.....	69
4.10 Hasil Uji Autokolerasi Sebelum Merger dan Akuisisi.....	70
4.11 Hasil Uji Autokolerasi Sesudah Merger dan Akuisisi	70
4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Merger dan Akuisisi	71
4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi Sesudah Merger dan Akuisisi	72
4.14 Hasil Uji F Sebelum Merger dan Akuisisi	72
4.15 Hasil Uji F Sesudah Merger dan Akuisisi.....	73
4.16 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Sebelum Merger dan Akuisisi	74
4.17 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Sesudah Merger dan Akuisisi	74
4.18 Hasil Uji <i>Paired Sample Test</i>	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Populasi Penelitian.....	L-1
2. Data Sampel Penelitian	L-2
3. Data Perhitungan ROA Sebelum Merger dan Akuisisi.....	L-3
4. Data Perhitungan ROA Sesudah Merger dan Akuisisi	L-4
5. Data Perhitungan CR Sebelum Merger dan Akuisisi.....	L-5
6. Data Perhitungan CR Sesudah Merger dan Akuisisi	L-6
7. Data Perhitungan DAR Sebelum Merger dan Akuisisi.....	L-7
8. Data Perhitungan DAR Sesudah Merger dan Akuisisi	L-8
9. Data <i>Return Saham</i>	L-9
10. Hasil Uji Normalitas <i>One-Sample</i> Kolmogrov-Smirnov	L-10
11. Hasil Uji Multikolinearitas.....	L-11
12. Hasil Uji Heteroskedastisitas	L-12
13. Hasil Uji Autokolerasi <i>Run Test</i>	L-13
14. Hasil Uji T	L-14
15. Hasil Uji F	L-15
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	L-16
17. Hasil Uji <i>Paired Sample Test</i>	L-17

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Semakin berkembangnya dunia usaha disertai terbukanya pasar bebas, menimbulkan banyaknya usaha-usaha baru yang bermunculan membuat tingginya persaingan usaha. Langkah yang dapat ditempuh agar mampu bertahan dalam persaingan usaha adalah mencermati dan menganalisis kinerja keuangan terhadap laporan keuangan. Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2014). Kondisi keuangan suatu perusahaan akan tergambar melalui laporan keuangan, karena berisi informasi menyangkut posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan.

Selain menyusun laporan keuangan, perusahaan diharapkan mampu menganalisis laporan keuangannya agar dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengatasi permasalahan internal perusahaan. Langkah yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan, Munawir (2010). Analisis

rasio keuangan dapat membantu para pelaku bisnis, pihak pemerintah, dan para pemakai laporan keuangan lainnya dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan.

Analisis rasio keuangan dapat berupa analisis rasio likuiditas yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Analisis rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang. Dan analisis rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba atau keuntungan. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*), rasio solvabilitas diproksikan dengan rasio hutang terhadap total aset (*debt to asset ratio*), dan rasio profitabilitas diproksikan dengan rasio *return on assets* (ROA).

Analisis rasio keuangan dapat digunakan sebagai salah satu alat dalam memprediksi *return* saham. *Return* saham didefinisikan sebagai hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2013). Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi *return* saham perusahaan.

Investor memainkan peranan utama di pasar modal. Dalam memilih perusahaan emiten, investor akan memilih saham yang memberi *return* tinggi karena tujuan investor adalah memperoleh *return* semaksimal mungkin dengan risiko seminimal

mungkin. *Return* memungkinkan investor membandingkan perusahaan emiten satu dengan yang lain untuk mencapai tujuannya. Sehingga perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan eksistensinya dan meningkatkan kinerja keuangannya agar mampu bersaing.

Perusahaan harus memiliki strategi agar mampu bertahan dan bersaing. Salah satu strategi yang dapat digunakan yaitu dengan penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih yang biasa disebut dengan merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Sedangkan akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang di ambilalih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2010).

Pada umumnya tujuan dilakukan merger dan akuisisi adalah mendapat sinergi atau nilai tambah. Sinergi merupakan kondisi dimana keadaan secara keseluruhan lebih besar daripada jumlah masing-masing bagian. Dalam suatu merger, sinergi dan nilai setelah merger akan melebihi jumlah nilai dari perusahaan-perusahaan secara terpisah sebelum merger terjadi (Brigham, 2006).

Beberapa penelitian yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap *return* saham menunjukkan hasil tidak selalu signifikan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013), melakukan analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia memperoleh hasil *current ratio*, *quick ratio*, *inventory turn over*, *debt ratio*, *total debt to equity*, *net profit margin*, *operating profit margin*, *return on common equity*, dan *return* saham tidak berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, hanya rasio *return on assets* yang mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Nudiana (2013), melakukan penelitian pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to assets ratio*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover*, dan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial *current ratio* dan *return on assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *debt to assets ratio* dan *total assets turnover* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ariyanti (2016), melakukan penelitian pengaruh *current ratio*, *total assets turnover*, *net profit margin*, dan *return on assets* terhadap *return* saham menunjukkan *return on assets* dan *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan

current ratio dan *total assets turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan Sudaryo (2014), menganalisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk ditinjau dari *return on assets*, *return on equity*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio*. Menunjukkan bahwa kinerja keuangannya meningkat, berbeda dengan penelitian oleh Erdogan (2014) yang meneliti efek akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan akuisisi yang terdaftar di Istanbul *Stock Exchange* (BIST). Rasio yang diamati yaitu *asset turnover ratio* (rasio aktivitas), rasio solvabilitas dan *net profit margin* (rasio profitabilitas) lebih tinggi pada periode sebelum akuisisi dibandingkan dengan periode setelah akuisisi.

Perbedaan-perbedaan ini yang menarik perhatian peneliti untuk melakukan pengujian kembali yaitu mengenai pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap *return* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Manakah yang lebih berpengaruh sebelum atau sesudah merger dan akuisisi, dimana merger dan akuisisi diharapkan membawa sinergi bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan, dengan menguji seluruh perusahaan yang merger dan akuisisi pada tahun 2016 di Bursa Efek Indonesia dan menguji satu tahun sebelum yaitu tahun 2015 dan satu tahun sesudah yaitu tahun 2017.

Berdasarkan pemaparan tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :

“ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PERIODE 2015-2017”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijabarkan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *go public* sebelum merger dan akuisisi periode 2015-2017
- H₂ : Rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *go public* sesudah merger dan akuisisi periode 2015-2017
- H₃ : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum (2015) dan sesudah (2017) merger dan akuisisi

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

- a. Mengetahui adakah pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *go public* sebelum merger dan akuisisi periode 2015-2017
- b. Mengetahui adakah pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *go public* sesudah merger dan akuisisi periode 2015-2017
- c. Mengetahui adakah perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat atau kegunaan sebagai berikut:

- a. Kegunaan Teoritis

Dilihat secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan pemikiran yang menambah pengetahuan besarnya pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *go public* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi periode 2015-2017.

- b. Kegunaan Praktis

Selain dilihat dari segi teoritis penelitian ini juga dapat berguna:

1. Manajemen

Bagi pihak manajemen perusahaan hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pihak manajemen dalam pengambilan keputusan mengenai langkah merger dan akuisisi yang akan dilakukan.

2. Investor atau Calon Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai keputusan berinvestasi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sehingga mereka dapat mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang tepat.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan bagian langkah akhir dari seluruh proses pembelajaran yang telah diterapkan di universitas sebagai kemandirian dalam memperoleh wawasan dan pendalaman teori-teori yang telah diajarkan. Selain itu juga sebagai syarat akhir dalam kelulusan dan dalam memperoleh gelar sarjana.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian yang sejenis dengan menambahkan variabel lain atau dengan variabel yang sama.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya dan akan mendorongnya untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar saham perusahaannya meningkat.

Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, dan gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Secara garis besar teori sinyal erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah *go public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen, Kretarto (2001).

Penggunaan teori sinyal (*signalling theory*), informasi berupa laporan keuangan tentang rasio-rasio keuangan akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan rasio keuangan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa saham. Permintaan saham yang meningkat akan membuat harga saham meningkat. Rasio keuangan perusahaan yang baik akan menunjukkan bagaimana prospek perusahaan, sehingga investor akan merespon dan memberikan penilaian tentang kinerja perusahaan tersebut, Mai (2013).

2. Laporan keuangan

Menurut Harahap (2010), laporan keuangan adalah gambaran kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang biasa dikenal, yaitu : neraca atau laporan laba/rugi atau hasil usaha, laporan arus kas, laporan perubahan posisi keuangan. Sedangkan menurut Kasmir (2011), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Kondisi keuangan perusahaan pada saat ini adalah keadaan

keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba/rugi).

a. Tujuan laporan keuangan

Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Menurut Kasmir (2011) terdapat 8 tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan, yaitu :

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
8. Informasi keuangan lainnya.

b. Jenis-jenis laporan keuangan

Menurut Kasmir (2011) laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.

Adapun jenis laporan keuangan yang biasa dikenal adalah :

1. Laporan Neraca

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal

dari suatu perusahaan pada waktu tertentu. Tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan, biasanya pada waktu dimana buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender, sehingga neraca sering disebut sebagai *balance sheet*.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan dan biaya serta laba atau rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu.

3. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal merupakan suatu laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini dan menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab berubahnya modal.

4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan suatu laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan.

5. Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan suatu laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya.

c. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan

Kasmir (2011) menyatakan bahwa pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Pemilik perusahaan, berkepentingan terhadap laporan keuangan

perusahaannya terutama untuk perusahaan yang dipimpinnya diserahkan kepada orang lain (perseroan), karena dengan laporan keuangan pemilik perusahaan akan dapat menilai sukses tidaknya manajer dalam memimpin perusahaannya dalam memperoleh laba, karena kesuksesan seorang manajer biasanya dinilai dengan laba yang diperoleh.

2. Manajer atau pimpinan perusahaan, dengan mengetahui posisi keuangan perusahaannya periode yang baru atau yang lalu maka manajer akan dapat menyusun rencana yang lebih baik dan memperbaiki sistem pengawasannya serta menentukan kebijaksanaan yang lebih tepat. Selain itu, laporan keuangan juga merupakan alat bagi manajemen untuk mempertanggungjawabkan kepada para pemilik perusahaan atas kepercayaan yang telah diberikan kepadanya.
3. Para investor, berkepentingan atau memerlukan laporan keuangan perusahaan dimana mereka ini menanamkan modalnya. Investor berkepentingan terhadap prospek keuntungan di masa yang akan datang dan perkembangan perusahaan selanjutnya untuk mengetahui jaminan investasinya dan untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut.
4. Para kreditur dan *bankers*, sebelum mengambil keputusan untuk memberi atau menolak permintaan kredit dari suatu perusahaan, perlu diketahui terlebih dahulu posisi keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Posisi keuangan perusahaan peminta kredit akan dapat diketahui melalui penganalisaan laporan keuangan, sehingga dengan hasil analisis akan dapat diketahui apakah kredit yang akan diberikan cukup mendapat jaminan dari

perusahaan, yang digambarkan pada kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

5. Pemerintah, wilayah perusahaan tersebut berdomisili, sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan tersebut, disamping untuk menentukan besarnya pajak yang harus ditanggung perusahaan, juga sangat diperlukan oleh Biro Pusat Statistik, Dinas Perindustrian Perdagangan, dan Tenaga Kerja untuk dasar perencanaan pemerintah.
6. Karyawan, untuk mengetahui kemampuan perusahaan memberikan upah yang layak dan jaminan sosial yang lebih baik, serta menentukan langkah yang harus dilakukan sehubungan dengan kesejahteraan karyawan.
7. Masyarakat, laporan keuangan dapat membantu masyarakat untuk mengetahui informasi kecenderungan dan perkembangan terakhir serta aktivitas perusahaan.

d. Analisis laporan keuangan

Menurut Kasmir (2011), analisis laporan keuangan pada dasarnya merupakan analisis yang dilakukan terhadap berbagai macam informasi yang tersaji dalam laporan keuangan dan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut, dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

Sedangkan menurut Harahap (2010), pengertian analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang memiliki

makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

e. Tujuan analisis laporan keuangan

Tujuan analisis laporan keuangan menurut Harahap (2010) adalah sebagai berikut :

1. Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
2. Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (*explicit*) dari suatu laporan keuangan atau berada dibalik laporan keuangan (*implicit*).
3. Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
4. Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik dengan intern laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.
5. Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (*rating*).
6. Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan.
7. Dapat menentukan peringkat (*rating*) perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
8. Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.

9. Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.
10. Dapat memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

f. Metode dan teknik analisis laporan keuangan

Menurut Kasmir (2014), terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai, yaitu :

- a. Analisis vertikal (statis), merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja.
- b. Analisis horizontal (dinamis), merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode.

Metode analisis laporan keuangan menurut Harahap (2010) adalah sebagai berikut :

1. Metode Komparatif (*Comparative Method*)

Metode ini digunakan dengan memanfaatkan angka-angka laporan keuangan dan membandingkannya dengan angka-angka laporan keuangan lainnya.

2. Analisis Tren (*Trend Analysis*)

Rasio adalah gambaran situasi perusahaan pada suatu waktu tertentu dan dari gambaran ini sebenarnya dapat kita bayangkan kecenderungan (tren) situasi perusahaan di masa yang akan datang melalui gerakan yang terjadi pada masa lalu sampai masa kini. Analisis ini harus menggunakan teknik perbandingan laporan keuangan beberapa tahun dan dari sini digambarkan trennya. Tren analisis ini biasanya dibuat melalui grafik.

3. *Common Size Financial Statement*

Metode ini merupakan metode analisis yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk prestasi. Prestasi itu biasa dikaitkan dengan suatu jumlah yang dinilai penting misalnya asset untuk neraca, penjualan untuk laba rugi.

4. *Metode Index Time Series*

Dalam metode ini dihitung indeks dan digunakan untuk mengkonversikan angka-angka laporan keuangan. Biasanya ditetapkan tahun dasar yang diberi indeks 100. Beranjak dari tahun dasar ini, dibuat indeks tahun-tahun lainnya sehingga dapat dibaca dengan mudah perkembangan angka-angka laporan keuangan perusahaan tersebut pada periode lain.

5. Rasio Laporan Keuangan

Rasio laporan keuangan adalah perbandingan antara pos-pos tertentu dengan pos lain yang memiliki hubungan signifikan. Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan ini kita dapat menilai hubungan antara pos dan dapat membandingkannya dengan rasio sehingga dapat diberikan penilaian.

6. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas dan Dana

Analisis sumber dan penggunaan dana dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan dua periode. Laporan ini dibandingkan dan dilihat mutasinya. Setiap mutasi mempengaruhi pos lainnya.

Adapun jenis-jenis teknik analisis laporan keuangan menurut Harahap (2010) adalah sebagai berikut:

a. Analisis *break event*

Analisis ini sering digunakan dalam perencanaan keuangan, namun tidak berarti rumus tersebut tidak dapat digunakan dalam hal yang lain misalnya dalam analisis laporan keuangan. Dalam analisis laporan keuangan kita dapat menggunakan rumus untuk mengetahui : hubungan antara penjualan, biaya, dan laba, struktur biaya tetap dan variabel, kemampuan perusahaan memberikan margin untuk menutupi biaya tetap, kemampuan perusahaan dalam menekankan biaya dan batas dimana perusahaan tidak mengalami laba dan rugi.

b. Analisis Laba Kotor (*Gross Profit*)

Analisis laba kotor lazim digunakan dalam perencanaan keuangan atau *budgeting*. Namun teknik ini biasa digunakan dalam analisis laporan keuangan. Analisis ini menggunakan data penjualan.

c. Analisis Hubungan (*Analytical Review*)

Analisis hubungan lazim dikenal dalam ilmu pemeriksaan atau *auditing*. Teknik ini dapat digunakan dalam menganalisis laporan keuangan dengan cara melihat hubungan antara satu pos dengan pos lainnya dilihat secara rasional.

d. Model Analisis : Prediksi atau *Rating*

Dalam literatur akuntansi para akademik atau peneliti sering melakukan penelitian dengan tujuan untuk memprediksi suatu keadaan dengan menggunakan data historis biasanya laporan keuangan. Beberapa model prediksi yang dikenal adalah :

1. *Bound rating*, model ini digunakan untuk menghitung peringkat obligasi yang dipasarkan di pasar modal.
2. *Bankruptcy model*, model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Menggunakan rumus yang diisi dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang akan menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan suatu perusahaan akan bangkrut.
3. *Net cash flow prediction model*, model ini didesain untuk mengetahui berapa besar arus kas masuk bersih perusahaan tahun depan.
4. *Take over prediction model*, model ini dimaksudkan untuk mengetahui kapan kemungkinan perusahaan akan diambilalih oleh perusahaan lainnya.

2. **Analisis rasio keuangan**

Analisis rasio merupakan analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi, Kasmir (2011). Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan menggunakan alat analisa berupa rasio ini memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan, Munawir (2010).

a. Jenis-jenis rasio keuangan

Menurut Kasmir (2014), ada enam bentuk rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio penilaian pasar.

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2014), rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Ratio lancar (*Current Ratio*) merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2014), untuk mencari rasio lancar dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar (} \textit{Current Ratio} \text{)} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*Quick Ratio*) atau rasio sangat lancar (*acid test ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Menurut Kasmir (2014), untuk mencari rasio cepat dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio cepat (} \textit{Quick Ratio} \text{)} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{utang lancar}}$$

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Menurut

Kasmir (2014), untuk mencari rasio kas (*cash ratio*) dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ratio kas (} \textit{cash ratio} \text{)} = \frac{\text{kas + bank}}{\text{utang lancar}}$$

d. Ratio Perputaran Kas

Rasio perputaran kas (*cash turnover*) merupakan rasio untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Menurut Kasmir (2014), untuk mencari rasio perputaran kas dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio perputaran kas} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{modal kerja bersih}}$$

e. Persediaan Modal Kerja Bersih

Persediaan modal kerja bersih atau *Inventory to net working capital* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Menurut Kasmir (2014), untuk mencari *inventory to net working capital* dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Persediaan Modal Kerja Bersih} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai

dengan utang, Kasmir (2014). Jenis-jenis rasio yang terdapat dalam rasio solvabilitas yaitu:

- a. *Debt to Assets Ratio (DAR)*
- b. *Debt to Equity Ratio (DER)*
- c. *Long Term Debt to Equity*
- d. *Tangible Assets Debt Coverage*
- e. *Current Liabilities to Net Worth*
- f. *Times Interest Earned*
- g. *Fixed Charge Coverage*

Dalam penelitian ini rasio solvabilitas yang digunakan oleh peneliti adalah *Debt to Asset Ratio*. *Debt to Asset Ratio* menurut Kasmir (2014) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Adapun rumus *Debt to Asset Ratio* menurut Kasmir (2014), yaitu :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas sering disebut juga rasio efisiensi merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya Kasmir (2014). Jenis-jenis rasio aktivitas yaitu :

- a. Perputaran piutang (*Receivable Turnover*)
- b. Perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*)
- c. Perputaran aset tetap (*Fixed Asset Turnover*)
- d. Perputaran total aset (*Total Aset Turnover*)
- e. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*)

4. Rasio Profitabilitas atau Rentabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2014), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Adapun jenis-jenis ratio profitabilitas yaitu :

a. *Profit Margin on Sales*

Profit margin on sales (ratio profit margin) atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Menurut Kasmir (2014), terdapat dua rumus untuk mencapai *profit margin*, yaitu sebagai berikut :

1. Margin laba kotor

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. Margin laba bersih

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets menurut Kasmir (2014), adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return On Assets (ROA)* merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang paling sering digunakan untuk mengukur efektifitas keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan asset yang tersedia. Menurut Kasmir (2014) *Return On Assets (ROA)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Kasmir (2014), *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2014), untuk mencari *Return On Equity (ROE)* dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. *Return On Investment (ROI)*

Return On Investment (ROI) atau *Return On Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Menurut Kasmir (2014), untuk mencari *Return On Investment* dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

e. *Earning Per Share of Common Stock (EPS)*

Earning Per Share of Common Stock atau rasio laba per lembar saham menurut Kasmir (2014) adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Adapun rumus rasio laba per lembar saham menurut Kasmir (2014) adalah sebagai berikut :

$$\text{EPS (Earning Per Share)} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

5. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)

Menurut Kasmir (2014), rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio pertumbuhan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan per saham dan deviden per saham.

6. Rasio Penilaian Pasar

Menurut Kasmir (2014), rasio penilaian yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi. Jenis-jenis rasio nilai pasar yang sering digunakan yaitu :

- a. *Earning Per Share* (Pendapatan per Saham)
- b. *Price Earning Ratio* (Rasio Harga Laba)

3. Saham

1. *Pengertian saham*

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011), saham (*stock*) didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembor kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Saham memiliki beberapa jenis, yaitu :

1. Dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih, jenis saham adalah sebagai berikut :

- a) Saham biasa (*common stock*), merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b) Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa. Karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa mendapatkan hasil seperti yang dikehendaki investor.
2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi :
- a) Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b) Saham atas nama (*registeres stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi :
- a) Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
 - b) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

- c) Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
- d) Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memungkinkan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e) Saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2. Return saham

Menurut Tandelilin (2010), *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan, sedangkan menurut Jogiyanto (2013), *return* saham didefinisikan sebagai hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga pada periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi pada periode lalu (P_{t-1}) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*)

dan jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Return* total sering disebut *return*.

Menurut Jogiyanto (2013) $return = capital\ gain\ (loss) + yield$. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus :

$$R = \frac{P_1 - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodic terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi untuk saham, *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

Dengan demikian *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$R = \frac{P_1 - P_{t-1}}{P_{t-1}} + yield$$

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan deviden kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$R = \frac{P_1 - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R = *Return* saham

P_1 = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

4. Merger dan Akuisisi

1. *Pengertian merger dan akuisisi*

Menurut Abdul Moin (2010), pengertian merger adalah sebagai berikut:

"Merger berasal dari kata "*mergere*" (latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Istilah merger bisa dipakai secara luas untuk menggambarkan penggabungan suatu obyek. Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar."

Sedangkan definisi akuisisi adalah sebagai berikut :

"Akuisisi berasal dari kata "*acquisitio*" (latin) dan *acquisition* (inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/objek. akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang di ambilalih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah."

2. *Keunggulan dan kelemahan merger dan akuisisi*

Merger dan akuisisi juga memiliki keunggulan dan kelemahan, menurut Moin (2010) keunggulan dan kelemahan merger dan akuisisi adalah sebagai berikut.

Keunggulan :

1. Mendapatkan *cash flow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
2. Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan dari kreditor.
3. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
6. Mengurangi risiko kegagalan bisnis dalam mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
8. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Kelemahan :

1. Proses integrasi yang tidak mudah.
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.

3. Biaya konsultan yang mahal.
4. Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
5. Biaya koordinasi yang mahal.
6. Seringkali menurunkan moral organisasi.
7. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
8. Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

3. *Motif merger dan akuisisi*

Menurut Moin (2010), pada prinsipnya terdapat beberapa motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, yaitu :

1. Motif Ekonomi

Tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan investor. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Selain itu motif ekonomi melakukan merger dan akuisisi yang lainnya adalah :

- a. Mengurangi waktu, biaya, dan risiko kegagalan memasuki pasar baru
- b. Mengakses reputasi teknologi, produk, dan merek dagang
- c. Memperoleh individu-individu sumber daya yang profesional
- d. Membangun kekuatan pasar
- e. Membangun kekuatan monopoli
- f. Memperluas pangsa pasar
- g. Mengurangi persaingan
- h. Mendiversifikasi lini produk
- i. Mempercepat pertumbuhan

j. Menstabilkan *cash flow* dan laba

2. Motif Sinergi

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri.

3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing (*competitive advantage*). Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi ini (*core competence*).

4. Motif Non-Ekonomi

Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti *prestise* dan ambisi. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti / Tahun / Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1	Nudiana (2013) “Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	<i>Current Ratio</i> (X_1), <i>Debt to Assets Ratio</i> (X_2), <i>Total Assets Turnover</i> (X_3), <i>Return On Assets</i> (X_4), dan <i>return saham</i> (Y)	Uji asumsi klasik, regresi linier berganda, analisis koefisien determinasi, uji F, uji t, analisis determinasi parsial (r^2)	Secara simultan variabel CR (X_1), DAR (X_2), TATO (X_3), dan ROA (X_4) berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> (Y). Sedangkan secara parsial CR (X_1) dan ROA (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> (Y), sedangkan DAR (X_2) dan TATO (X_3) berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> (Y)
2	Novaliza dan Djajanti (2013) “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”	Variabel X: merger dan akuisisi, Variabel Y: kinerja keuangan	Uji normalitas, <i>Paired Sample T test</i> ,	CR, QR, <i>Inventory Turn Over</i> , <i>Debt Ratio</i> , <i>Total Debt To Equity</i> , NPM, <i>Operating Profit Margin</i> , <i>Return On Common Equity</i> , dan <i>return saham</i> tidak berbeda antara sebelum dan sesudah, hanya rasio ROA yang berbeda sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
3	Erari (2014) “Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Assets</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”	<i>Current Ratio</i> (X_1), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_2), <i>Return On Assets</i> (X_3), dan <i>Return Saham</i> (Y)	Uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, analisis regresi berganda, uji F, dan uji t	Variabel <i>Current Ratio</i> (X_1), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_2), dan ROA (X_3) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap <i>return saham</i> (Y), sedangkan secara parsial hanya ROA (X_3) yang memiliki pengaruh terhadap <i>return saham</i> (Y) dan variabel CR (X_1), DER (X_2) tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return saham</i> (Y)
4	Sudaryo (2014) “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi pada PT XL Axiata Tbk Ditinjau dari ROA, ROE, CR, dan DAR”	ROA (<i>return on asset</i>), ROE (<i>return on equity</i>), CR (<i>current ratio</i>), DAR (<i>Debt to Total Assets</i>)	Uji <i>t-test</i>	Kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum merger dan akuisisi belum menunjukkan peningkatan yang signifikan, sedangkan setelah merger dan akuisisi mengalami peningkatan.

Lanjutan tabel 2.1

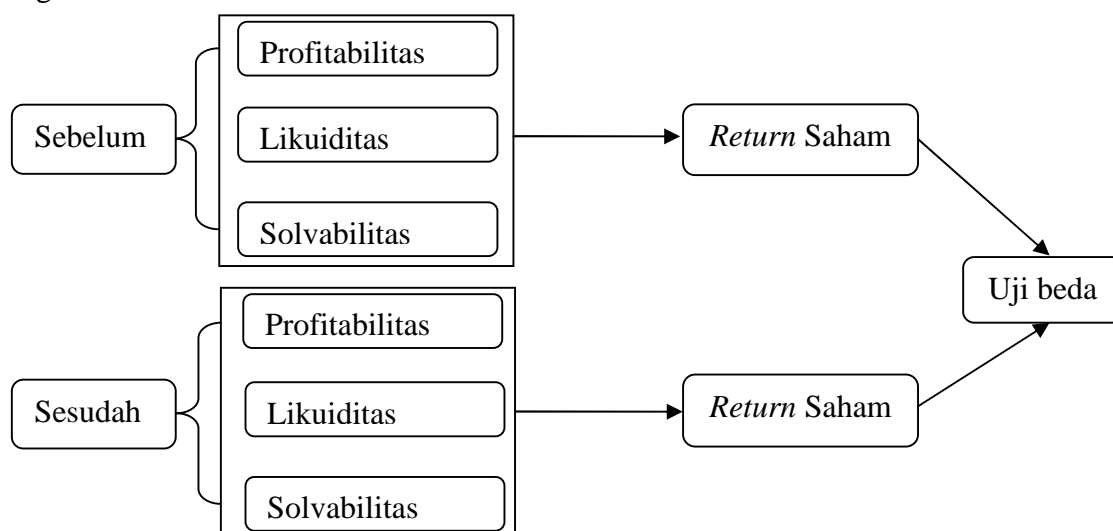
No	Peneliti / Tahun / Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
5	Erdogan Oruc dan Erdogan Murat (2014) “Effect of Acquisition Activity on The Financial Indicators of Companies – An Application in BIST”	Variabel X : Akuisisi Variabel Y : Rasio keuangan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Menurut hasil yang diperoleh, diidentifikasi bahwa rasio perputaran aset, <i>net profit margin</i> dan rasio <i>leverage</i> perusahaan secara signifikan berbeda sebelum dan setelah kegiatan akuisisi perusahaan, dimana <i>asset turnover ratio</i> (rasio aktivitas), <i>leverage ratio</i> dan <i>net profit margin</i> (rasio profitabilitas) lebih tinggi pada periode sebelum akuisisi dibandingkan dengan periode setelah akuisisi
6	Raningsih dan Putra (2015) “Pengaruh Rasio-rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Return Saham”	ROA (X_1), DER (X_2), CR (X_3), ITO (X_4), SIZE (X_5), dan <i>Return Saham</i> (Y)	Regresi Linier Berganda	ROA (rasio Profitabilitas), DER (rasio solvabilitas), CR (rasio likuiditas) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan ITO (rasio aktivitas) dan SIZE (ukuran perusahaan) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
7	Ariyanti (2016) “Pengaruh CR, TATO, NPM, dan ROA terhadap Return Saham”	<i>Current Ratio</i> (X_1), TATO (X_2), MPM (X_3), ROA (X_4) dan <i>Return Saham</i> (Y)	analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model ANOVA, dan uji t	NPM (X_3) dan ROA (X_4) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan CR (X_1) dan TATO (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham (Y)
8	Heradly (2017) “Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI “	<i>Return</i> saham	Uji beda berpasangan	Hasil peneltian ini adalah tidak ada perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah kegiatan akuisisi dan merger.

Sumber : Jurnal dan Literatur

C. Kerangka Pemikiran

Menurut Sekaran dalam Sugiyono (2011), kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting dengan demikian, kerangka berpikir adalah sebuah pemahaman yang melandasi pemahaman-pemahaman yang lainnya, sebuah pemahaman yang paling mendasar dan menjadi pondasi bagi setiap pemikiran atau suatu bentuk proses dari keseluruhan dari penelitian yang akan dilakukan.

Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap gejala yang menjadi objek permasalahan. Kriteria utama agar suatu kerangka pemikiran bisa meyakinkan peneliti, adalah alur-alur pemikiran yang logis dalam membangun suatu pemikiran yang menghasilkan kesimpulan yang berupa hipotesis. Kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.



GAMBAR 2.1 KERANGKA PEMIKIRAN

D. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

1. *Pengaruh rasio profitabilitas, ratio likuiditas, dan rasio solvabilitas terhadap return saham*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, Kasmir (2014). Rasio yang digunakan untuk mewakili rasio profitabilitas pada penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang paling sering digunakan untuk mengukur efektifitas keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan asset yang tersedia. Menurut Kasmir (2014), ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* semakin besar, dengan adanya *return* yang semakin besar maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, oleh karena itu, secara teoritis ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Erari (2014) dan Aryanti (2016) bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, Kasmir (2014). Pada penelitian ini rasio likuiditas diwakili dengan rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, Kasmir (2014). Menurut pendapat tersebut, *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengetahui kemampuan

perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, yang dimaksud dengan kewajiban jangka pendeknya seperti gaji karyawan, utang jatuh tempo, tagihan listrik, dsb. Semakin meningkatnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar, ada kemungkinan semakin besarnya *return* saham. Berdasarkan hal tersebut maka ada kemungkinan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham. Pernyataan ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015) bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang, Kasmir (2014). Pada penelitian ini rasio solvabilitas diwakilkan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin rendah nilai DAR semakin kecil aset yang dibiayai oleh utang, sehingga semakin kecil risiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya. Hal ini memungkinkan semakin besar *return* saham yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor. Pernyataan ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Nudiana (2013), bahwa *Debt to Assets Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_I :rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *go public* sebelum melakukan

merger dan akuisisi.

H₂ : rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *go public* sesudah melakukan merger dan akuisisi.

2. *Uji beda antara return saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi*

Return saham merupakan hasil dari investasi yang dilakukan dengan membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Merger dan akuisisi dianggap sebagai strategi bisnis bagi perusahaan. Keputusan merger dan akuisisi yang dilakukan suatu perusahaan tentunya dengan segala pertimbangan sesudah melakukan merger dan akuisisi akan menjadi perusahaan yang lebih berkembang dan menarik minat investor lebih banyak. Sinyal baik atau sinyal buruk yang akan ditimbulkan dari kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan dan menjadi ketertarikan investor untuk berinvestasi dan menyebabkan perubahan harga saham, sehingga merger dan akuisisi menyebabkan perbedaan pada *return* saham. Pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Djajanti dan Novaliza (2013) dan Heradly (2017), bahwa *Return* Saham tidak berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

III. METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Menurut Arikunto (2010), desain penelitian adalah rencana atau rancangan yang dibuat oleh peneliti, sebagai ancar-ancar kegiatan yang akan dilaksanakan. Penelitian ini fokus pada bidang manajemen keuangan perusahaan dengan tujuan memperoleh data-data berkenaan dengan pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap *return* dan harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen maka penelitian ini disebut penelitian kausal. Menurut Sugiyono (2011), penelitian kausal merupakan penelitian yang bertujuan menganalisis hubungan yang bersifat sebab akibat dimana ada variabel independen yang mempengaruhi dan variabel dependen yang dipengaruhi.

Berdasarkan jenisnya, penelitian ini bersifat kuantitatif yaitu penelitian yang datanya berbentuk angka. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

B. Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2011), variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang

ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dilihat dari hubungan variabel satu dengan variabel lainnya, maka macam-macam variabel dalam penelitian dibedakan menjadi : variabel independen, variabel dependen, variabel moderator, variabel *intervening*, dan variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan dua macam variabel yaitu variabel independen dan dependen.

1. Variabel independen

Variabel independen adalah variabel bebas atau variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yaitu profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai X_1 , likuiditas yang diukur oleh *Current Ratio* (CR) sebagai X_2 , dan solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebagai X_3 .

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dengan aset yang tersedia. ROA merupakan salah satu proksi dari profitabilitas, dimana ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aset dan investasi. Semakin tinggi ROA semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset, (Mardianto, 2008). ROA yang tinggi akan memberikan nilai baik bagi perusahaan dan memberikan sinyal positif untuk investor dan membawa ketertarikan investor

untuk berinvestasi. Permintaan saham yang meningkat akan membuat harga saham meningkat dan menghasilkan *return* saham.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), rasio ini menunjukkan tingkat keamanan suatu perusahaan. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Jika *Current Ratio* (CR) rendah artinya perusahaan dalam kondisi kekurangan modal untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Jika *Current Ratio* (CR) tinggi belum tentu perusahaan dalam kondisi baik, bisa saja karena perusahaan tidak memanfaatkan modalnya dengan maksimal. Kaitannya *Current Ratio* (CR) dengan *Return Saham*, semakin tinggi *Current Ratio* (CR) berarti modal perusahaan dalam kondisi baik dan kondisi perusahaan baik akan menarik minat investor. Permintaan saham yang meningkat akan membuat harga saham meningkat juga dan meningkatkan *return* saham juga.

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh *Debt to Assets Ratio* (DAR). *Debt to Assets Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva atau dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Merger dan akuisisi sebagai salah satu strategi untuk memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan dari kreditor. Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio* (DAR) semakin besar aktiva yang dibiayai oleh utang, disisi lain semakin besar dana kreditor yang masuk dalam perusahaan untuk menghasilkan laba. Sinyal ini akan diterima oleh investor dan mempengaruhi permintaan saham dan harga saham. Perubahan harga saham akan meningkatkan *return* saham bagi para pemegang saham.

2. Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel terikat atau variabel yang dipengaruhi oleh keberadaan variabel bebas. Dalam penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, yaitu *return* saham sebagai Y. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari berinvestasi saham (Jogiyanto, 2013). Kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan dalam menciptakan nilai dan sinergi. Merger dan akuisisi memberikan sinyal bagi para investor dan menarik minat investor maupun calon investor. Ketertarikan tersebut akan meningkatkan permintaan saham dan menyebabkan perubahan harga saham. Perubahan harga saham akan meningkatkan *return* saham. Keputusan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan *return* saham.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2011), populasi adalah wilayah generalis yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang

ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan pendapat di atas, populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2016. Terdapat 12 perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini.

Perusahaan-perusahaan *go public* yang menjadi populasi dalam penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Populasi

No	Emiten	Kode Emiten	Tanggal Merger dan Akuisisi
1	PT. Jasa Marga Tbk	JSMR	22 Januari 2016
2	PT. Darma Henwa Tbk	DEWA	29 Januari 2016
3	PT. Erajaya Swasembada Tbk	ERAA	16 Februari 2016
4	PT. London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP	29 Maret 2016
5	PT. Lotte Chemical Tbk	FPNI	11 April 2016
6	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN	16 Mei 2016
7	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	19 September 2016
8	PT. PP Properti Tbk	PPRO	19 September 2016
9	PT. Golden Energy Mines Tbk	GEMS	13 Oktober 2016
10	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	24 Oktober 2016
11	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK	26 Oktober 2016
12	PT. Tower Bersama Tbk	TBIG	2 November 2016

Sumber : *kppu.go.id*

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2011), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel merupakan bagian dari populasi, sehingga dalam penentuan sampel harus berdasarkan pertimbangan-pertimbangan

tertentu. Sampel pada penelitian ini sebanyak 8 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2011) adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria berikut :

1. Perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2016,
2. Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan triwulan selama masa pengamatan,
3. Peneliti dapat menemukan data yang diperlukan terkait dengan *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *return saham*.

Tabel 3.2 Hasil *Purposive Sampling*

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan <i>go public</i> yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2016	12
2	Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan triwulan selama masa pengamatan	(1)
3	Peneliti dapat menemukan data yang diperlukan terkait dengan <i>Return On Assets (ROA)</i> , <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> , dan <i>return saham</i>	(3)
Total Perusahaan Sampel		8

Perusahaan-perusahaan *go public* yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Sampel

No	Emiten	Kode Emiten
1	PT. Jasa Marga Tbk	JSMR
2	PT. Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
3	PT. London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP
4	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN

Lanjutan tabel 3.1

No	Emiten	Kode
5	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
6	PT. Golden Energy Mines Tbk	GEMS
7	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
8	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK

Sumber : *kppu.go.id*

D. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2011), sumber skunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan data skunder yang bersumber dari dokumentasi perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan auditan dari perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2016 dan bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan bersumber dari situs resmi masing-masing perusahaan.

E. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah suatu yang digunakan peneliti untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam suatu penelitian dan dapat dipertanggungjawabkan. Dilihat dari segi cara atau teknik pengumpulan data, maka teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan wawancara, angket, observasi, dokumentasi, dan triangulasi, Sugiyono (2011).

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Menurut Sugiyono (2011), teknik dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumentasi bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya

menumental dari seseorang. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan auditan dari perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2016, sehingga data yang diambil adalah laporan keuangan dan harga saham sebelum merger dan akuisisi tahun 2015 dan laporan keuangan dan harga saham sesudah merger dan akuisisi tahun 2017. Data bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan bersumber dari situs resmi masing-masing perusahaan.

F. Metode Analisis Data

1. Statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi, Sugiyono (2011). Metode analisis data akan dilakukan dengan bantuan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Data olahan SPSS meliputi *Return On Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Assets Ratio* terhadap *return* saham sehingga dapat diketahui nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap variabel.

2. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk menguji model regresi yang digunakan dalam penelitian layak atau tidak untuk digunakan. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal, Ghozali (2011).

Pengujian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S sebagai berikut :

1. Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ atau 5% maka data terdistribusi normal.
2. Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ atau 5% maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol, Ghozali (2011).

Metode pengujian yang digunakan untuk mengetahui multikolinearitas adalah dengan melihat *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*). Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan :

1. Batas *tolerance value* adalah 10% atau nilai VIF adalah 10.

2. Jika *tolerance value* $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
3. Jika *tolerance value* $< 0,1$, dan nilai *VIF* > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghazali (2011), uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka dinamakan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Ada beberapa metode yang dapat dilakukan dalam uji heterokedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji glejser, dan uji *white*.

Metode yang digunakan yaitu dengan menggunakan uji glejser, yaitu mengkorelasikan nilai absolut residual dengan masing-masing variabel independen. Dasar pengambilan keputusan dengan uji glejser adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2011), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam suatu regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan

sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu atau *time series* karena gangguan pada seseorang individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi autokorelasi, penelitian ini menggunakan uji *Run Test*. *Run Test* merupakan bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat kolerasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan kolerasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

Pengambilan keputusan pada uji *Run Test* adalah sebagai berikut :

1. Jika hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokolerasi antar residual.
2. Jika hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokolerasi antar residual.s

3. Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Uji hipotesis yang digunakan adalah Uji Signifikansi

Parsial (Uji statistik t), Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f), dan Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2).

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2011), uji statistik t digunakan untuk mengetahui variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau $(\alpha) = 0,05$ (5 %).

Berdasarkan nilai t-hitung:

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 didukung dan H_a tidak didukung, dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 tidak didukung dan H_a didukung, dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan.
3. Jika $t_{hitung} = t_{tabel}$, maka H_0 tidak didukung dan H_a didukung, dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan.

Dan berdasarkan nilai signifikansi t:

1. Jika signifikansi $t > 0,05$, maka H_0 didukung dan H_a tidak didukung, dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan.
2. Jika signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 tidak didukung dan H_a didukung, dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2011), uji statistik F digunakan untuk mengetahui variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara

bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

1. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila F hitung $<$ F tabel. Artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
2. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila F hitung $>$ F tabel. Artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

Langkah-langkah melakukan uji F :

1. Menentukan hipotesis
 - a. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$, berarti X_1, X_2, X_3 secara simultan tidak ada pengaruh terhadap Y
 - b. $H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, berarti X_1, X_2, X_3 secara simultan ada pengaruh terhadap Y
2. Menentukan tingkat signifikansi
 - a. H_0 diterima jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$
 - b. H_0 ditolak jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$
3. Membandingkan hasil F hitung dengan F tabel
 - a. Nilai F hitung $>$ F tabel, maka H_0 diterima
 - b. Nilai F hitung $<$ F tabel, maka H_0 ditolak
- c. Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan

model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, Ghozali (2011).

4. Analisis regresi linear berganda

Menurut Ghozali (2011), analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Analisis yang digunakan dalam pengolahan data penelitian ini adalah analisis regresi berganda (*multiple linear regression*). Persamaan regresi linear berganda dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 +$$

Dimana : $Y = \text{Return saham}$

$X_1 = \text{Return On Assets (ROA)}$

$X_2 = \text{Current Ratio (CR)}$

$X_3 = \text{Debt to Assets Ratio (DAR)}$

$b_1 = \text{Koefisien regresi Return On Assets (ROA)}$

$b_2 = \text{Koefisien regresi Current Ratio (CR)}$

$b_3 = \text{Koefisien regresi Debt to Assets Ratio (DAR)}$

= konstanta

= *error term* (variabel gangguan/*residual*)

5. Uji beda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan hasil dari uji normalitas data, berdasarkan hasil uji normalitas data maka akan dapat ditentukan alat uji apa yang paling sesuai untuk digunakan. Apabila data berdistribusi normal maka digunakan uji parametrik *Paired Sample T-Test*. Sementara apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji non-parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Kedua model uji beda tersebut digunakan untuk menganalisis model penelitian *pre-post* atau sebelum dan sesudah.

a. *Paired Sample T-test*

Paired sample t-test digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah proses, Santoso (2001). *Paired sample t-test* digunakan apabila data berdistribusi normal. Menurut Widiyanto (2013) *paired sample t-test* merupakan salah satu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai adanya perbedaan rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah diberikan perlakuan. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji *paired sampel t-test* adalah sebagai berikut:

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Wilcoxon signed rank test merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda (Pramana, 2012). *Wilcoxon signed rank test* digunakan apabila data tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji *Wilcoxon signed rank test* adalah sebagai berikut:

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 64 data observasi yaitu 32 data sebelum merger dan akuisisi dan 32 data sesudah merger dan akuisisi dengan jumlah sampel perusahaan yaitu 8 perusahaan dengan periode penelitian selama 2 tahun yaitu 1 tahun sebelum merger dan akuisisi dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi secara triwulan. Pengujian data menggunakan SPSS versi 23.

A. Analisis Statistik Deskriptif

1. Analisis profitabilitas

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Assets* (ROA). *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total aset dalam suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Hasil perhitungan rasio ini menunjukkan efektivitas dari manajemen dalam menghasilkan profit yang berkaitan dengan ketersediaan aset perusahaan. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba.

Secara rinci hasil penelitian perhitungan *return on assets* perusahaan sampel disajikan dalam Tabel 4.1 berikut ini:

TABEL 4.1 DATA HASIL PERHITUNGAN *RETURN ON ASSETS* SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (DALAM PERSEN)

KODE EMITEN	SEBELUM					SESUDAH				
	TW1	TW2	TW3	TW4	Rata-rata	TW1	TW2	TW3	TW4	Rata-rata
JSMR	0,88	1,80	2,50	3,59	2,20	0,88	1,46	2,68	2,64	1,92
ERAA	1,73	1,20	2,64	2,95	2,13	0,92	1,98	0,96	3,91	1,29
LSIP	1,70	3,54	5,32	7,04	4,40	3,81	4,76	6,54	7,83	5,74
PLIN	3,09	3,21	2,89	5,99	3,79	2,04	3,39	4,62	6,17	4,06
JPFA	-1,29	-1,48	-0,52	12,66	2,34	0,64	2,78	4,77	4,91	3,28
BTEK	0,01	-0,20	-0,03	0,05	0,04	-0,16	-0,01	-0,01	-0,17	0,09
TBIG	1,52	2,60	3,47	6,34	3,48	1,15	2,09	3,47	9,14	3,96
GEMS	0,98	1,67	0,95	0,57	1,04	7,05	11,01	15,50	20,34	13,48

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan pada Tabel 4.1 di atas diketahui besarnya *Return On Assets* (ROA) masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Masing-masing perkembangan ROA akan dibahas pada pembahasan dibawah ini.

PT Jasa Marga Tbk (JSMR) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Return On Assets* (ROA) rata-rata sebesar 2,20%, yang artinya pada tahun 2015 setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 2,20. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *Return On Assets* (ROA) rata-rata sebesar 1,92 %, yang artinya pada tahun 2017 setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 1,92. Dari perhitungan *Return On Assets* (ROA) di atas, dapat disimpulkan bahwa ROA PT. Jasa Marga Tbk sesudah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada sebelum merger dan

akuisisi. Keputusan merger dan akuisisi tidak meningkatkan profitabilitas PT. Jasa Marga Tbk.

PT. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Return On Assets* (ROA) rata-rata sebesar 2,13 %, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 2,13. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *Return On Assets* (ROA) rata-rata sebesar 1,29 %, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 1,29. Dari perhitungan ROA di atas dapat disimpulkan bahwa ROA PT. Erajaya Swasembada Tbk sesudah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada sebelum merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi tidak meningkatkan profitabilitas PT. Erajaya Swasembada Tbk.

PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (LSIP) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Return On Assets* (ROA) rata-rata sebesar 4,40%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 4,40. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *Return On Assets* (ROA) rata-rata sebesar 5,74%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 5,74. Dari perhitungan ROA di atas dapat disimpulkan bahwa ROA PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk sesudah merger dan akuisisi mengalami kenaikan dari sebelum merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi

mampu meningkatkan profitabilitas Perusahaan Perkebunan London Sumatera Indonesia Tbk.

PT. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Return On Assets* (ROA) rata-rata sebesar 3,79%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 3,79. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 PT. Plaza Indonesia Realty Tbk memperoleh ROA sebesar 4,06%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 4,06. Dari penghitungan ROA di atas maka dapat disimpulkan bahwa ROA PT. Plaza Indonesia Realty Tbk sesudah merger dan akuisisi lebih tinggi dari pada sebelum merger dan akuisisi. Keputusan merger dan akuisisi mampu meningkatkan profitabilitas bagi PT. Plaza Indonesia Realty Tbk.

PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Return On Assets* (ROA) sebesar 2,34%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 2,34. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh ROA sebesar 3,28%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 3,28. Dari penghitungan ROA di atas dapat disimpulkan bahwa ROA PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk sesudah merger dan akuisisi lebih tinggi dari sebelum merger dan

akuisisi. Keputusan merger dan akuisisi mampu meningkatkan profitabilitas PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,04%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 0,04. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh ROA sebesar 0,09%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 0,09. Dari penghitungan ROA di atas dapat disimpulkan bahwa ROA PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk sesudah merger dan akuisisi lebih tinggi dari sebelum merger dan akuisisi. Keputusan merger dan akuisisi meningkatkan profitabilitas PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk.

PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk (TBIG) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Return On Assets* (ROA) sebesar 3,48%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 3,48. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh ROA sebesar 3,96%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 3,96. Dari penghitungan ROA di atas dapat disimpulkan bahwa ROA PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk sesudah merger dan akuisisi lebih tinggi dari sebelum merger

dan akuisisi. Keputusan merger dan akuisisi mampu meningkatkan profitabilitas PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk.

PT. Golden Energy Mines Tbk (GEMS) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Return On Assets* (ROA) sebesar 1,04%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 1,04. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh ROA sebesar 13,48%, yang artinya setiap Rp. 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan sebesar Rp. 13,48. Dari penghitungan ROA di atas dapat disimpulkan bahwa ROA PT. Tower Golden Energy Mines Tbk sesudah merger dan akuisisi lebih tinggi dari sebelum merger dan akuisisi. Keputusan merger dan akuisisi mampu meningkatkan profitabilitas PT. Golden Energy Mines Tbk.

Merger dan akuisisi memberikan dampak yang berbeda bagi masing-masing perusahaan. Seperti pada PT. Jasa Marga Tbk, PT. Erajaya Swasembada Tbk, dan PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk mengalami penurunan profitabilitas, meskipun penurunan profitabilitasnya masih tergolong rendah. Lain halnya pada PT. London Sumatera Indonesia Tbk, PT. Plaza Realty Tbk, PT. Japfa Comfeed Tbk, PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk, dan PT. Golden Energy Mines Tbk, mengalami peningkatan pada rasio profitabilitasnya sesudah merger dan akuisisi.

4.1.2 Analisis likuiditas

Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR). *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar dalam suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Secara rinci hasil penelitian perhitungan *current ratio* perusahaan sampel disajikan dalam Tabel 4.2 berikut ini:

TABEL 4.2 DATA HASIL PERHITUNGAN *CURRENT RATIO* SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (DALAM PERSEN)

KODE	SEBELUM					SESUDAH				
	TW1	TW2	TW3	TW4	Rata-rata	TW1	TW2	TW3	TW4	Rata-rata
JSMR	75,08	79,09	68,19	48,16	67,63	83,92	114,19	120,15	75,95	98,56
ERAA	139,4	145,09	140,43	124,24	137,29	129,86	146,76	147,62	132,40	139,16
LSIP	216,09	172,86	201,50	222,10	203,14	301,95	305,42	331,79	520,93	365,02
PLIN	134,68	162,22	169,57	167,17	158,41	101,51	104,53	109,84	116,72	108,15
JPFA	171,04	164,06	179,09	179,43	173,41	206,07	248,17	278,30	99,08	221,40
BTEK	14,96	34,87	41,40	48,98	35,05	205,38	209,16	212,28	215,51	210,58
TBIG	61,62	56,28	51,97	136,09	76,49	219,67	215,55	211,06	205,02	212,83
GEMS	264,10	227,44	267,83	279,43	259,70	313,41	265,40	237,92	168,23	246,24

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan pada Tabel 4.2 di atas diketahui besarnya *Current Ratio* (CR) masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Masing-masing perkembangan *current ratio* akan dibahas pada pembahasan dibawah ini.

PT. Jasa Marga Tbk (JSMR) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *Current Ratio* (CR) rata-rata sebesar 67,63%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 67,63 aktiva lancar. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *Current Ratio* (CR) rata-rata sebesar 98,56%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 98,56 aktiva lancar. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* PT. Jasa Marga Tbk sesudah merger dan akuisisi mengalami kenaikan sebesar 30,93%.

PT. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) sebelum melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *current ratio* rata-rata sebesar 137,29%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 137,29 aktiva lancar. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *current ratio* rata-rata sebesar 139,16%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 139,16 aktiva lancar. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* PT. Erajaya Swasembada Tbk mengalami kenaikan sesudah merger dan akuisisi yaitu sebesar 1,87 %.

PT. London Sumatera Indonesia Tbk (LSIP) sebelum melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *current ratio* rata-rata sebesar 203,14%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 203,14 aktiva lancar. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *current ratio* sebesar 365,02%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 365,02 aktiva lancar, dari

penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* PT. London Sumatera Indonesia Tbk sesudah merger dan akuisisi mengalami peningkatan sebesar 161,88%.

PT. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) sebelum melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *current ratio* rata-rata sebesar 158,41%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 158,41 aktiva lancar. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *current ratio* rata-rata sebesar 108,15%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 108,15 aktiva lancar. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* PT. Plaza Indonesia Realty Tbk sesudah merger dan akuisisi mengalami penurunan sebesar 50,26%.

PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *current ratio* sebesar 173,41%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 173,41 aktiva lancar. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi yaitu pada tahun 2017 memperoleh CR sebesar 221,40%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran Rp. 221,40 aktiva lancar. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 47,99%.

PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *current ratio* sebesar 35,05%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 35,05 aktiva lancar.

Sedangkan sesudah merger dan akuisisi yaitu pada tahun 2017 memperoleh CR sebesar 210,58%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran Rp. 210,58 aktiva lancar. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk mengalami kenaikan sebesar 175,53%.

PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk (TBIG) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *current ratio* sebesar 76,49%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 76,49 aktiva lancar. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi yaitu pada tahun 2017 memperoleh CR sebesar 212,83%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran Rp. 212,83 aktiva lancar. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk mengalami kenaikan sebesar 136,34%.

PT. Golden Energy Mines Tbk (GEMS) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *current ratio* sebesar 259,70%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran sebesar Rp. 259,70 aktiva lancar. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi yaitu pada tahun 2017 memperoleh CR sebesar 246,24%, yang artinya setiap Rp. 100 utang lancar dijamin oleh pembayaran Rp. 246,24 aktiva lancar. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *current ratio* PT. Golden Energy Mines Tbk mengalami penurunan sebesar 13,46%.

Merger dan akuisisi membawa dampak yang berbeda bagi masing-masing perusahaan, seperti pada PT. Plaza Indonesia Realty Tbk, PT. Japfa Comfeed Indonesia, PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk, dan PT. Golden Energy Mines Tbk, mengalami penurunan pada rasio likuiditasnya. PT. Jasa Marga Tbk, PT. Erajaya Swasembada Tbk, PT. London Sumatera Indonesia Tbk, dan PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk, mengalami kenaikan pada rasio likuiditasnya sesudah melakukan merger dan akuisisi.

3. Analisis solvabilitas

Dalam penelitian ini rasio solvabilitas yang digunakan adalah *Debt to Assets Ratio* (DAR). *Debt to assets ratio* merupakan perbandingan antara total utang dan total aset. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Secara rinci hasil penelitian perhitungan *debt to assets ratio* perusahaan sampel disajikan dalam Tabel 4.3 berikut ini:

TABEL 4.3 DATA HASIL PERHITUNGAN *DEBT TO ASSETS RATIO* SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (DALAM PERSEN)

KODE EMITEN	SEBELUM					SESUDAH				
	TW1	TW2	TW3	TW4	Rata-rata	TW1	TW2	TW3	TW4	Rata-rata
JSMR	65,73	65,42	65,03	66,32	65,63	72,32	72,87	74,14	76,82	74,04
ERAA	53,17	50,66	51,32	58,91	53,51	53,97	52,06	50,62	58,23	53,72
LSIP	20,31	20,31	19,30	17,07	19,25	18,52	18,54	17,79	16,65	17,87
PLIN	48,19	50,36	52,04	48,48	49,77	67,51	66,33	65,56	78,73	69,53
JPFA	68,10	70,70	68,31	64,39	67,87	55,55	55,05	52,63	53,55	54,20
BTEK	78,49	82,89	83,68	83,87	82,24	68,48	68,76	59,50	62,54	64,82
TBIG	82,88	81,90	87,83	93,02	86,41	92,33	94,30	93,14	87,56	91,83
GEMS	16,04	24,80	31,80	33,04	26,42	32,38	36,04	37,80	50,51	39,18

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan pada Tabel 4.3 di atas diketahui besarnya *Debt to Assets Ratio* (DAR) masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Masing-masing perkembangan DAR akan dibahas pada pembahasan dibawah ini.

PT. Jasa Marga Tbk (JSMR) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 65,63%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 65,63 utang perusahaan. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 74,04%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 74,04 utang perusahaan. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa *debt to assets ratio* PT. Jasa Marga Tbk sesudah merger dan akuisisi meningkat 8,41%.

PT. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 53,51%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 53,51 utang perusahaan. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 53,72%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 53,72 utang perusahaan. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa sesudah merger dan akuisisi PT. Erajaya Swasembada Tbk mengalami peningkatan *debt to assets ratio* sebesar 0,21%.

PT. London Sumatera Indonesia Tbk (LSIP) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 19,25%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 19,25 utang

perusahaan. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 17,87%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 17,87 utang perusahaan. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa sesudah merger dan akuisisi PT. London Sumatera Indonesia Tbk mengalami penurunan *debt to assets ratio* sebesar 1,38%.

PT. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 49,77%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp.49,77 utang perusahaan. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 69,53%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 69,53 utang perusahaan. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa sesudah merger dan akuisisi PT. Plaza Indonesia Realty Tbk mengalami peningkatan *debt to assets ratio* sebesar 19,76%.

PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 55,55%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. Rp. 55,55 utang perusahaan. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 54,20%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 54,20 utang perusahaan. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa sesudah merger dan akuisisi PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk mengalami peningkatan *debt to assets ratio* sebesar 1,35%.

PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 68,48%, yang

artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. Rp. 68,48 utang perusahaan. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 64,82%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 64,82 utang perusahaan. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa sesudah merger dan akuisisi PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk mengalami penurunan *debt to assets ratio* sebesar 3,66%.

PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk (TBIG) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 92,33%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. Rp. 92,33 utang perusahaan. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 91,83%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 91,83 utang perusahaan. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa sesudah merger dan akuisisi PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk mengalami penurunan *debt to assets ratio* sebesar 0,5%.

PT. Golden Energy Mines Tbk (GEMS) sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 32,38%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. Rp. 32,38 utang perusahaan. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memperoleh *debt to assets ratio* rata-rata sebesar 39,18%, yang artinya setiap Rp. 100 aktiva perusahaan dibiayai oleh Rp. 39,18 utang perusahaan. Dari penghitungan di atas dapat disimpulkan bahwa sesudah merger dan akuisisi PT. Golden Energy Mines Tbk mengalami peningkatan *debt to assets ratio* sebesar 6,8%.

Merger dan akuisisi memberikan pengaruh yang berbeda-beda bagi masing-masing perusahaan. Pada PT. Jasa Marga Tbk, PT. Erajaya Swasembada Tbk, PT. Plaza Indonesia Realty Tbk, PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk, dan PT. Golden Energy Mines Tbk meningkatkan rasio solvabilitasnya, sedangkan pada PT. London Sumatera Indonesia Tbk, PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk, dan PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk, mengalami penurunan pada rasio solvabilitasnya.

B. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *one sample Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas data dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka distribusi data adalah tidak normal.
- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data adalah normal.

Uji normalitas yang dilakukan terhadap variabel *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Return Saham* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan uji normalitas data yang telah dilakukan menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Signifikansi hasil uji *one*

sample Kolmogorov-Smirnov sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,200, disajikan dalam tabel 4.4 dan tabel 4.5.

TABEL 4.4 HASIL UJI NORMALITAS SEBELUM MERGER DAN AKUISISI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,14887246
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,087
Test Statistic		,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

TABEL 4.5 HASIL UJI NORMALITAS SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,11881616
Most Extreme Differences	Absolute	,092
	Positive	,077
	Negative	-,092
Test Statistic		,092
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

2. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Batas *tolerance value* adalah 10% atau nilai VIF adalah 10.
2. Jika *tolerance value* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen.

3. Jika *tolerance value* < 0,1, dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen.

Uji multikolinearitas yang dilakukan terhadap variabel *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Return Saham* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan uji multikolinearitas data yang telah dilakukan menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini tidak terjadi korelasi antar variabel dependen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *tolerance* seluruh variabel baik sebelum merger dan akuisisi maupun sesudah merger dan akuisisi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF masing-masing variabel dependen kurang dari 10. Data disajikan dalam tabel 4.6 dan 4.7.

TABEL 4.6 HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS SEBELUM MERGER DAN AKUISISI

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1 (Constant)	-,047	,198		-,239	,813			
ROA	,028	,010	,461	2,719	,011	,971	1,030	
CR	,000	,001	-,201	-,711	,483	,349	2,869	
DAR	,000	,002	-,032	-,114	,910	,348	2,870	

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

TABEL 4.7 HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1 (Constant)	,054	,132		,412	,684			
ROA	-,005	,005	-,200	-1,018	,317	,880	1,137	
CR	-7,799E-5	,000	-,060	-,257	,799	,615	1,626	
DAR	-9,727E-6	,001	-,002	-,007	,994	,574	1,743	

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

3. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Metode yang digunakan yaitu menggunakan uji glejser, dengan dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heterokedastisitas.

Uji heterokedastisitas yang dilakukan terhadap variabel *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Return Saham* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini adalah tidak terjadi heterokedastisitas antar variabel dependen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi seluruh variabel dependen lebih dari 0,05 baik sebelum merger dan akuisisi maupun sesudah merger dan akuisisi. Data disajikan dalam tabel 4.8 dan 4.9.

TABEL 4.8 HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS SEBELUM MERGER DAN AKUISISI

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,019	,094		,205	,839
	ROA	,003	,005	,122	,676	,504
	CR	,000	,000	,143	,476	,638
	DAR	,001	,001	,439	1,459	,156

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

TABEL 4.9 HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,014	,074		,190	,850
	ROA	-,004	,003	-,280	-1,506	,143
	CR	,000	,000	,315	1,419	,167
	DAR	,001	,001	,258	1,123	,271

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

4. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Run Test*, dengan dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Jika hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar residual.
2. Jika hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar residual.

Pengujian menggunakan SPSS 23 yang dilakukan terhadap variabel *return on assets*, *current ratio*, *debt to assets ratio*, dan *return* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi antar residual. Sebelum merger dan akuisisi nilai signifikansi sebesar 0,590 lebih besar dari 0,05 dan sesudah merger dan akuisisi nilai signifikansi sebesar 0,857 lebih besar dari 0,05. Hasil pengolahan data disajikan pada tabel 4.10 dan 4.11.

TABEL 4.10 HASIL UJI AUTOKORELASI SEBELUM MERGER DAN AKUISISI

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,02453
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	16
Total Cases	32
Number of Runs	15
Z	-,539
Asymp. Sig. (2-tailed)	,590

a. Median

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

TABEL 4.11 HASIL UJI AUTOKORELASI SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,00235
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	16
Total Cases	32
Number of Runs	16
Z	-,180
Asymp. Sig. (2-tailed)	,857

a. Median

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

C. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Uji hipotesis yang digunakan adalah Uji koefisien determinasi dan Uji Signifikansi Simultan.

1. Uji koefisien determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi (*R Square*) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependennya. Besarnya koefisien

determinasi antara nol sampai satu. Semakin kecil nilai *R Square* berarti semakin kecil variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependennya. Sebaliknya, jika koefisien determinasi mendekati satu maka dapat dikatakan semakin besar variabel independen tersebut dalam menjelaskan variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi sebelum merger dan akuisisi pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,218. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dijelaskan oleh ROA, CR, dan DAR sebesar 21,8%, sedangkan sisanya 78,2% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.12.

TABEL 4.12 UJI KOEFISIEN DETERMINASI SEBELUM MERGER DAN AKUISISI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,467 ^a	,218	,135	,15664

a. Predictors: (Constant), DAR, ROA, CR

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

Hasil uji koefisien determinasi sesudah merger dan akuisisi pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,049. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dijelaskan oleh variabel X nya yaitu *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* sebesar 4,9%, sedangkan selebihnya yaitu 95,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.13.

TABEL 4.13 UJI KOEFISIEN DETERMINASI SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,221 ^a	,049	-,053	,12502

a. Predictors: (Constant), DAR, ROA, CR

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

2. Uji signifikansi simultan (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui variabel X yaitu *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan uji F adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai sig < 0,05, atau F hitung > F tabel maka terdapat pengaruh secara simultan
2. Jika nilai sig > 0,05, atau F hitung < F tabel maka tidak terdapat pengaruh secara simultan

$$\mathbf{F \text{ tabel} = F (k ; n-k) = F (3 ; 29) = 2,93}$$

Hasil pengujian H_1 diketahui nilai signifikansi sebesar $0,071 > 0,05$ dan nilai F hitung $2,608 < F \text{ tabel } 2,93$, sehingga H_1 ditolak yang artinya tidak ada pengaruh secara simultan variabel X terhadap variabel Y sebelum merger dan akuisisi. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.14.

TABEL 4.14 HASIL UJI F SEBELUM MERGER DAN AKUISISI

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,192	3	,064	2,608	,071 ^b
	Residual	,687	28	,025		
	Total	,879	31			

a. Dependent Variable: RETURN

b. Predictors: (Constant), DAR, ROA, CR

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

Hasil pengujian H_2 , diketahui nilai signifikansi sebesar $0,698 > 0,05$ dan nilai F hitung $0,481 < F$ tabel $2,93$ sehingga H_2 ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara simultan sesudah merger dan akuisisi. Hasil pengujian disajikan dalam tabel 4.15.

TABEL 4.15 HASIL UJI F SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,023	3	,008	,481	,698 ^b
	Residual	,438	28	,016		
	Total	,460	31			

a. Dependent Variable: RETURN

b. Predictors: (Constant), DAR, ROA, CR

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

D. Uji regresi linier berganda

1. Hasil uji regresi linier berganda sebelum merger dan akuisisi

Uji regresi linier berganda digunakan untuk menguji dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen yang dinyatakan dengan persamaan berikut :

$$Y = + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 +$$

Berdasarkan data diperoleh hasil pengujian regresi linier berganda sebelum merger dan akuisisi dengan menggunakan SPSS 23 dan disajikan dalam tabel 4.16 sebagai berikut :

TABEL 4.16 HASIL UJI REGRESI LINIER BERGANDA SEBELUM MERGER DAN AKUISISI

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,047	,198		-,239	,813
	ROA	,028	,010	,461	2,719	,011
	CR	,000	,001	-,201	-,711	,483
	DAR	,000	,002	-,032	-,114	,910

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui variabel X yaitu *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau $(\alpha) = 0,05$ (5%). Dasar pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut :

Jika nilai sig < 0,05, atau t hitung > t tabel maka terdapat pengaruh

Jika nilai sig > 0,05, atau t hitung < t tabel maka tidak terdapat pengaruh

$$t_{\text{tabel}} = t(\alpha/2; n-k-1) = t(0,05/2; 32-3-1) = t(0,025; 28) = 2,048$$

Hasil uji t terhadap *Return On Assets*, diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham* adalah sebesar $0,011 < 0,05$ dan nilai t hitung $2,719 > t_{\text{tabel}} 2,048$, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh X_1 (*Return On Assets*) terhadap Y. Hasil uji t terhadap *Current Ratio* diperoleh nilai signifikansi $0,483 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,711 < t_{\text{tabel}} 2,048$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh X_2 (*Current Ratio*) terhadap Y. Hasil uji t terhadap *Debt to Assets Ratio* diketahui nilai signifikansi $0,910 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,114 < t_{\text{tabel}} 2,048$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak

terdapat pengaruh X_3 (*Debt to Assets Ratio*) terhadap Y . Hanya *Return On Assets* (X_1) yang berpengaruh terhadap *Return Saham* sebelum merger dan akuisisi.

Berdasarkan hasil pengujian persamaan regresi dapat dituliskan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Return saham} = -0,047 + 0,028 \text{ ROA} + 0,000 \text{ CR} + 0,000 \text{ DAR} + e$$

Dari hasil regresi di atas ditemukan bahwa konstanta () sebesar -0,047 menunjukkan nilai *return* saham akan turun sebesar 0,047 apabila variabel independen sama dengan 0. *Return On Assets* (X_1) memiliki nilai sebesar 0,028 yang artinya setiap kenaikan *Return On Assets* (X_1) sebesar 1% akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,028%. *Return On Assets* (X_1) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, sehingga ketika *Return On Assets* meningkat maka *Return Saham* mengalami peningkatan juga.

Sedangkan *Current Ratio* (X_2) dan *Debt to Assets Ratio* (X_3) bernilai 0 yang artinya setiap kenaikan *Current Ratio* (X_2) dan *Debt to Assets Ratio* (X_3) sebesar 1% tidak menyebabkan peningkatan dan penurunan terhadap *Return Saham*. *Current Ratio* (X_2) dan *Debt to Assets Ratio* (X_3) tidak berpengaruh terhadap terhadap *Return Saham* (Y).

2. Hasil uji regresi linier berganda sesudah merger dan akuisisi

Berdasarkan data diperoleh hasil pengujian regresi linier berganda sesudah merger dan akuisisi dengan menggunakan SPSS 23 disajikan dalam tabel 4.17 sebagai berikut :

TABEL 4.17 HASIL UJI REGRESI LINIER BERGANDA SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,054	,132		,412	,684
ROA	-,005	,005	-,200	-1,018	,317
CR	-7,799E-5	,000	-,060	-,257	,799
DAR	-9,727E-6	,001	-,002	-,007	,994

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

Hasil uji t terhadap *Return On Assets*, diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham* adalah sebesar $0,317 > 0,05$ dan nilai t hitung $-1,018 < t$ tabel $2,048$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh X_1 (*Return On Assets*) terhadap Y. Hasil uji t terhadap *Current Ratio* diperoleh nilai signifikansi $0,799 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,257 < t$ tabel $2,048$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh X_2 (*Current Ratio*) terhadap Y. Hasil uji t terhadap *Debt to Assets Ratio* diketahui nilai signifikansi $0,994 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,007 < t$ tabel $2,048$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh X_3 (*Debt to Assets Ratio*) terhadap Y. Tidak ada satupun rasio yang berpengaruh terhadap *Return Saham* sesudah merger dan akuisisi.

Berdasarkan hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dituliskan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Return saham} = 0,054 - 0,005 \text{ ROA} - 7,799\text{E-}5 \text{ CR} - 9,727\text{E-}6 \text{ DAR} + e$$

E. Uji Beda

Pada pengujian ini digunakan uji beda dengan uji parametrik *Paired Sample T-Test*. *Paired sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah proses, Santoso (2001).

Pada penelitian ini dua situasi yang berbeda adalah sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengujian ini untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika nilai sig (*2 tailed*) $< 0,05$ maka terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
2. Jika nilai sig (*2 tailed*) $> 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

TABEL 4.18 HASIL UJI *PAIRED SAMPLE TEST*

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	return sebelum - return sesudah	-,07250	,19357	,03422	-,14229	-,00271	-2,119	31	,042

Sumber : SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi $0,042 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan nyata *return* saham sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 dan *return* saham sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017.

F. Pembahasan

1. Pengaruh secara simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, CR, dan DAR secara simultan. Berdasarkan uji simultan yang telah dilakukan menunjukkan bahwa sebelum merger dan akuisisi tingkat signifikansi F sebesar $0,071 > 0,05$ dan nilai F hitung $2,608 < F$ tabel $2,93$ yang artinya H_1 ditolak, tidak ada pengaruh signifikan secara simultan pada variabel ROA, CR, dan DAR terhadap variabel *return* saham sebelum merger dan akuisisi. Sedangkan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan hasil signifikansi F $0,698 > 0,05$ dan nilai F hitung $0,481 < F$ tabel $2,93$ yang artinya H_2 ditolak maka tidak ada pengaruh signifikan secara simultan pada variabel ROA, CR, dan DAR terhadap variabel *return* saham sesudah merger dan akuisisi.

Tabel *R Square* sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 memiliki nilai sebesar $0,218$, hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dijelaskan oleh *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* sebesar $21,8\%$. Variabel *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* hanya mampu menjelaskan *return* saham sebesar $21,8\%$ saja sedangkan sisanya yaitu $78,2\%$ dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017 memiliki nilai sebesar $0,049$, hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dijelaskan oleh *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* sebesar $4,9\%$. Variabel *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* hanya mampu menjelaskan *return* saham sebesar $95,1\%$ saja sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Uji beda *return* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Uji beda yang dilakukan pada penelitian ini adalah menggunakan *Paired Sample T Test* dikarenakan data terdistribusi normal. *Paired Sample T Test* digunakan untuk menguji sebuah sampel dengan dua perlakuan atau situasi sebelum dan sesudah. Situasi yang dimaksud pada penelitian ini adalah sebelum merger dan akuisisi tahun 2015 dan sesudah merger dan akuisisi tahun 2017.

Hasil yang dapat diketahui dari penghitungan, nilai signifikansi sebesar $0,042 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan nyata *return* saham sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 dan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hipotesis, analisis pengujian data, dan hasil pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil analisis secara simultan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Assets*, rasio likuiditas yang diproksikan oleh *Currents Ratio*, dan rasio solvabilitas yang diproksikan oleh *Debt to Assets Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* sebelum merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi F sebesar $0,071 > 0,05$ dan nilai F hitung $2,608 < F$ tabel $2,93$ yang artinya H_1 ditolak maka tidak ada pengaruh yang signifikan secara simultan pada variabel ROA, CR, dan DAR terhadap variabel *Return Saham* sebelum merger dan akuisisi.

Hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Return Saham* sebelum merger dan akuisisi, sedangkan *Current Ratio* dan *Debt to Assets Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$ dan nilai t hitung $2,719 > t$ tabel $2,048$ yang artinya terdapat

pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham*. Nilai signifikansi uji t terhadap *Current Ratio* adalah sebesar $0,483 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,711 < t$ tabel $2,048$, tidak terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*. Hasil uji t terhadap *Debt to Assets Ratio* diketahui nilai signifikansi $0,910 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,114 < t$ tabel $2,048$, tidak terdapat pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Return Saham*.

2. Penghitungan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan hasil signifikansi F $0,698 > 0,05$ dan nilai F hitung $0,481 < F$ tabel $2,93$ yang artinya H_2 ditolak maka tidak ada pengaruh signifikan secara simultan pada variabel ROA, CR, dan DAR terhadap variabel *return* saham sesudah merger dan akuisisi. Meskipun ketiga variabel diuji pengaruh secara bersama-sama tetaplah tidak berpengaruh secara signifikan.

Hasil uji t (secara parsial) menunjukkan tidak ada satupun rasio yang berpengaruh terhadap terhadap *Return Saham* sesudah merger dan akuisisi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi untuk pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham* adalah sebesar $0,317 > 0,05$ dan nilai t hitung $-1,018 < t$ tabel $2,048$, tidak terdapat pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham* secara parsial. Hasil uji t terhadap *Current Ratio* diperoleh nilai signifikansi $0,799 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,257 < t$ tabel $2,048$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham* secara parsial. Hasil uji t terhadap *Debt to Assets Ratio* diketahui nilai signifikansi $0,994 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,007 < t$

tabel 2,048, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh X_3 *Debt to Assets Ratio* terhadap *Return Saham* secara parsial.

3. Hasil uji koefisien determinasi (*R Square*) memiliki nilai sebesar 0,218, hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dijelaskan oleh *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* sebesar 21,8%. Variabel *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* hanya mampu menjelaskan *return* saham sebesar 21,8% saja, sedangkan sisanya yaitu 78,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil uji koefisien determinasi sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai sebesar 0,049, hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dijelaskan oleh *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* sebesar 4,9%. Variabel *return on assets*, *current ratio*, dan *debt to assets ratio* hanya mampu menjelaskan *return* saham sebesar 4,9% saja, sedangkan sisanya yaitu 95,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
4. Hasil analisis uji beda dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan nyata *return* saham sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 dan sesudah merger dan akuisisi pada tahun 2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai sigfikansi $0,042 < 0,05$. Rata-rata *return* saham sebelum merger dan akuisisi pada tahun 2015 adalah -0,051 lebih kecil dari pada rata-rata *return* saham sesudah merger dan akuisisi yaitu sebesar 0,017. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan merger dan akuisisi yang diambil oleh perusahaan mampu meningkatkan *return* saham bagi investornya.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan yang ingin melakukan merger dan akuisisi hendaknya lebih mempertimbangkan secara matang-matang apakah keputusan yang di ambil akan membawa dampak yang lebih baik, mengingat banyaknya risiko dalam aktivitas merger dan akuisisi dan berdasarkan hasil penelitian ini, bahwa dari sisi rasio keuangan sebagian besar tidak terdapat perbedaan dan menunjukkan penurunan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger akuisisi.
2. Bagi investor yang akan berinvestasi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, bisa dipertimbangkan dan diperhitungkan kembali, karena keputusan untuk merger dan akuisisi tidak selalu membawa dampak yang baik bagi perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya memasukkan variabel-variabel lain misalnya IHSG, tingkat suku bunga, nilai kurs mata uang dan aspek-aspek lain yang berpengaruh pada rasio keuangan perusahaan, sehingga dapat diperoleh gambaran rasio keuangan perusahaan yang lebih lengkap serta memperpanjang periode penelitian baik sebelum dan sesudah merger akuisisi dikarenakan belum ditemukannya perbedaan dalam periode satu tahun sehingga dapat diperoleh gambaran perbedaan yang jelas dari merger dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. 2010. *Prosedur penelitian : Suatu Pendekatan Praktik*. (Edisi Revisi). Jakarta : Rineka Cipta.
- Ariyanti, Ajeng R. 2016. "Pengaruh CR, TATO, NPM, dan ROA terhadap *Return Saham*". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5 No. 4.
- Bagus, Ida dan Putu Ni Luh. 2015. "Studi Komparatif *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 4 No. 4.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Buku II. Edisi Indonesia. Jakarta : Erlangga.
- Darmaji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta : Salemba Empat.
- Erari, Anita. 2014. "Analisis Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 5 No. 2.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1. Yogyakarta : BPFPE.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Pustaka Utama.
- Heradly, Alvin. 2017. "Analisis Perbedaan *Return Saham* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Universitas Airlangga.
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPFPE.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.

- Kretarto, Agus. 2001. *Investor Relation : Pemasaran dan Komunikasi Keuangan Perusahaan Berbasis Kepatuhan*. Grafiti Pers.
- Mai, Muhammad Umar. 2013. "Keputusan Struktur Modal, Tingkat produktivitas dan Profitabilitas, Serta nilai Perusahaan (Kajian Atas Perspektif Teori Dasar Struktur Modal) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol 12, No 1.
- Mardianto, Hardono. 2008. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta : Grasindo.
- Moin, Abdul. 2010. *Merger, Akuisisi, & Divestasi*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 15. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta.
- Novaliza, Putri dan Djajanti Atik. "Analisis Pengaruh Meger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia Periode 2004-2011". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 1 No. 1.
- Nudiana, Rosintha. 2013. "Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 2 No. 4.
- Pramana, Andi. 2012. Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). *Skripsi*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Rahardjo, Budi. 2007. *Keuangan dan Akuntansi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Raningsih, Ni Kadek dan Putra, I Made PD. 2015. "Pengaruh Rasio-rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 13, No. 2.
- Ross, S.A. 1977. "Determination of Financial Structure : The Incentive Signalling Approach". *The Bell Journal of Economic*. Vol 8, No. 1.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudaryo, Yoyo dan Yuliasih. 2014. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah *Merger* dan Akuisisi Pada PT XL Axiata Tbk Ditinjau dari *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Assests (DAR)*". *Jurnal Indonesia Membangun*. Vol. 2 No. 1.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.

Van Horne and Wachowichz. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 1*. Jakarta : Erlangga.

Wahyu, Eliya dan Pardi. 2013. “Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap *Abnormal Return* Saham Bank di BEI”. *Graduasi*. Vol. 29 Edisi Maret 2013.

Widiyanto, Mikha Agus. 2013. *Statistika Terapan*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.

Bandar Lampung. 2018. “PT Bursa Efek Indonesia”. <http://www.idx.co.id/html>

Bandar Lampung. 2018. “KPPU”. <http://www.kppu.go.id/html>