

SKRIPSI

**ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN ABNORMAL RETURN PADA
PERUSAHAAN TARGET YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi (S1) Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau*



OLEH :

CHINDY LARASATI MANURUNG

185210491

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
PEKANBARU**

2022



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Kaharudin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax: (0761) 6748834 Pekanbaru 28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : CHINDY LARASATI MANURUNG
NPM : 185210491
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN
DAN ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN TARGET YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disahkan Oleh:

Pembimbing

Dr. Hj. Eka Nuraini R., M.Si

Diketahui :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

Dokumen ini adalah Arsip Milik :



Dekan

(Dr. Eva Sundari, SE.,MM, CRBC)

Ketua Program Studi

(Abd. Razak Jer, SE., M.Si)



UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI

alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan
Telp.(0761) 674674 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru-28284

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama : Chindy Larasati Manurung
NPM : 185210491
Program Studi : Manajemen S1
Konsetrasi : Manajemen Keuangan
Sponsor : Dr. Hj. Eka Nuraini Rachmawati, M.Si
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Judul Skripsi : “Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

Dengan perincian sebagai berikut :

No.	Waktu	Catatan Sponsor	Berita Acara	Paraf
				Sponsor
1.	24 November 2021	x	- Buat Diagram Batang - Penambahan Teori	
2.	01 Desemberr 2021	x	- Revisi Tujuan, Hipotesis, dan Rumusan Masalah - Penambahan Daftar Pustaka	
3.	02 Desember 2021	x	- Perbaikan Penulisan Hipotesis Dan Rumusan Masalah	
4.	03 Desember 2021	x	- ACC SEMINAR PROPOSAL	

5	20 Maret 2022	x	- Revisi Bab II dan Bab V	
6	28 Maret 2022	x	- Dampak M/A pindah ke hal 37, 25 & 26	
7	30 Maret 2022	x	- ACC SEMINAR HASIL	



Pekanbaru, 17 Mei 2022
Wakil Dekan I



Dina Hidayat. SE., M.Si., Ak., CA

Perpustakaan Universitas Islam Riau

Dokumen ini adalah Arsip Milik :

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI / MEJA HIJAU

Berdasarkan Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau No: 474/KPTS/FE-UIR/2022, Tanggal 15 April 2022, Maka pada Hari Rabu 16 April 2022 dilaksanakan Ujian Oral Komprehensif/Meja Hijau Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau pada Program Studi **Manajemen** Tahun Akademis 2021/2022.

- | | |
|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Nama | : Chindy Larasati Manurung |
| 2. N P M | : 185210491 |
| 3. Program Studi | : Manajemen SI |
| 4. Judul skripsi | : Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 5. Tanggal ujian | : 16 April 2022 |
| 6. Waktu ujian | : 60 menit. |
| 7. Tempat ujian | : Ruang Sidang Meja Hijau Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIR |
| 8. Lulus Yudicium/Nilai | : Lulus (B+) 78 |
| 9. Keterangan lain | : Aman dan lancar. |

PANITIA UJIAN

Ketua

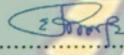
Sekretaris


Dina Hidavat, SE., M.Si., Ak., CA
Wakil Dekan Bidang Akademis


Abd. Razak Jer, SE., M.Si
Ketua Prodi Manajemen

Dosen penguji :

1. Dr. Hj. Eka Nuraini, R, M.Si
2. Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME
3. Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M

 (.....)
 (.....)
 (.....)

Notulen

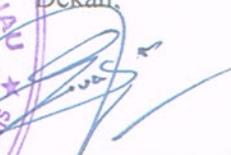
1. Nuriman M. Nur, SE., MM

(.....)

Pekanbaru, 16 April 2022

Mengetahui
Dekan,




Dr. Eva Sundari, SE., MM., CRBC

**TENTANG PENETAPAN DOSEN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU**

DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS ISLAM RIAU

- Menimbang** : 1. Bahwa untuk menyelesaikan studi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau dilaksanakan ujian skripsi / oral comprehensive sebagai tugas akhir dan untuk itu perlu ditetapkan mahasiswa yang telah memenuhi syarat untuk ujian dimaksud serta dosen penguji
2. Bahwa penetapan mahasiswa yang memenuhi syarat dan penguji mahasiswa yang bersangkutan perlu ditetapkan dengan surat keputusan Dekan.

- Mengingat** : 1. Undang-undang RI Nomor: 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
2. Undang-undang RI Nomor: 14 Tahun 2005 Tentang Guru dan Dosen
3. Undang-undang RI Nomor: 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi.
4. Peraturan Pemerintah RI Nomor: 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi
5. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018.
6. SK. Pimpinan YLPI Daerah Riau Nomor: 006/Skep/YLPI/II/1976 Tentang Peraturan Dasar Universitas Islam Riau.
7. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
- a. Nomor : 2806/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Eko. Pembangun
- b. Nomor : 2640/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Manajemen
- c. Nomor : 2635/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Akuntansi S1
- Irma Dona Cahyati d. Nomor : 1036/SK/BAN-PT/Akred/Dipl-III/IV/2019, tentang Akreditasi D.3 Akuntansi.

MEMUTUSKAN

- Menetapkan** : 1. Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tersebut di bawah ini:

N a m a : Chindy Larasati Manurung
N P M : 185210491
Program Studi : Manajemen S1
Judul skripsi : Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Penguji ujian skripsi/oral comprehensive mahasiswa tersebut terdiri dari:

NO	Nama	Pangkat/Golongan	Bidang Diuji	Jabatan
1	Dr. Hj. Eka Nuraini R, M.Si	Lektor Kepala, D/a	Materi	Ketua
2	Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME	Lektor, C/c	Sistematika	Sekretaris
3	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M	Assisten Ahli, C/b	Lektor Kepala, D/a	Anggota
4			Penyajian	Anggota
5			Assisten Ahli, C/b	Anggota
6	Nuriman M. Nur, SE., MM	Non Fungsional C/b	-	Notulen
7			-	Saksi II
8			-	Notulen

3. Laporan hasil ujian serta berita acara telah disampaikan kepada pimpinan Universitas Islam Riau selambat-lambatnya 1 (satu) minggu setelah ujian dilaksanakan.
4. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan akan segera diperbaiki sebagaimana mestinya.

Kutipan : Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.



Ditetapkan di : Pekanbaru
Pada Tanggal : 16 April 2022
Dekan

Dr. Eva Sundari, SE., MM., CRBC

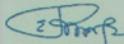
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No 113 Marpovan Pekanbaru Telp 647647

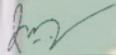
BERITA ACARA SEMINAR HASIL PENELITIAN SKRIPSI

Nama : Chindy Larasati Manurung
NPM : 185210491
Jurusan : Manajemen / S1
Judul Skripsi : Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
Hari/Tanggal : Rabu 16 April 2022
Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIR

Dosen Pembimbing

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si		

Dosen Pembahas / Penguji

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME		
2	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M		

Hasil Seminar : *)

- | | |
|---------------------------|--------------------|
| 1. Lulus | (Total Nilai) |
| 2. Lulus dengan perbaikan | (Total Nilai 78) |
| 3. Tidak Lulus | (Total Nilai) |

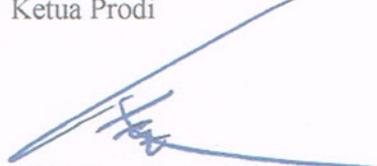
Mengetahui
An.Dekan



Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA
Wakil Dekan I



Pekanbaru, 16 April 2022
Ketua Prodi



Abd. Razak Jer, SE., M.Si

*) Coret yang tidak perlu



UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI

الجامعة الإسلامية البريوتية

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No. 113, Marpoyan, Pekanbaru, Riau, Indonesia - 28284
Telp. +62 761 674674 Fax. +62 761 674834 Email : fekon@uir.ac.id Website : www.ac.uir.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau menerangkan bahwa mahasiswa dengan identitas berikut:

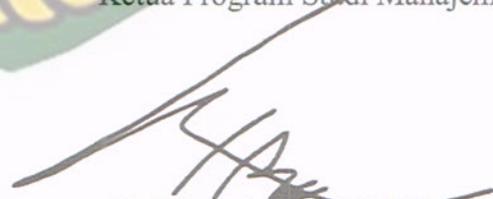
NAMA : CHINDY LARASATI MANURUNG
NPM : 185210491
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN TARGET YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PEMBIMBING : DR. EKA NURAINI R, M.SI

Dinyatakan sudah memenuhi syarat batas maksimal plagiarisme yaitu 21% (dua puluh persen) pada setiap subbab naskah skripsi yang disusun.

Demikianlah surat keterangan ini di buat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Pekanbaru, 05 April 2022

Ketua Program Studi Manajemen


Abd Razak Jer, SE., M.Si

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL

Nama : Chindy Larasati Manurung
NPM : 185210491
Judul Proposal : Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
Pembimbing : 1. Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si
Hari/Tanggal Seminar : Rabu 05 Januari 2022

Hasil Seminar dirumuskan sebagai berikut :

1. Judul : Disetujui dirubah/perlu diseminarkan *)
2. Permasalahan : Jelas/masih kabur/perlu dirumuskan kembali *)
3. Tujuan Penelitian : Jelas/mengambang/perlu diperbaiki *)
4. Hipotesa : Cukup tajam/perlu dipertajam/di perbaiki *)
5. Variabel yang diteliti : Jelas/Kurang jelas *)
6. Alat yang dipakai : Cocok/belum cocok/kurang *)
7. Populasi dan sampel : Jelas/tidak jelas *)
8. Cara pengambilan sampel : Jelas/tidak jelas *)
9. Sumber data : Jelas/tidak jelas *)
10. Cara memperoleh data : Jelas/tidak jelas *)
11. Teknik pengolahan data : Jelas/tidak jelas *)
12. Daftar kepustakaan : Cukup/belum cukup mendukung pemecahan masalah Penelitian *)
13. Teknik penyusunan laporan : Telah sudah/belum memenuhi syarat *)
14. Kesimpulan tim seminar : Perlu/tidak perlu diseminarkan kembali *)

Demikianlah keputusan tim yang terdiri dari :

No	Nama	Jabatan pada Seminar	Tanda Tangan
1.	Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si	Ketua	1. 
2.	Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME	Anggota	2. 
3.	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M	Anggota	3. 

*Coret yang tidak perlu

Mengetahui
A.n. Dekan Bidang Akademis


Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA



Pekanbaru, 05 Januari 2022
Sekretaris,


Abd. Razak Jer, SE., M.Si

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 1454/Kpts/FE-UIR/2021
TENTANG PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA S1
DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

- Membaca : Surat Penetapan Ketua Program Studi Manajemen tanggal, 2021-11-15 Tentang Penunjukan Dosen Pembimbing Skripsi Mahasiswa
- Menimbang : Bahwa dalam membantu Mahasiswa untuk menyusun skripsi sehingga mendapat hasil yang baik, perlu ditunjuk dosen pembimbing yang akan memberikan bimbingan sepenuhnya terhadap Mahasiswa tersebut
- Mengingat :
1. Undang-Undang Nomor : 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
 2. Undang-Undang Nomor : 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi
 3. Peraturan Pemerintah Nomor : 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggara Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi
 4. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018
 5. SK. Dewan Pimpinan YLPI Riau Nomor : 106/Kpts. A/YLPI/VI/2017 Tentang Pengangkatan Rektor Universitas Islam Riau Periode. 2017-2021
 6. Peraturan Universitas Islam Riau Nomor : 001 Tahun 2018 Tentang Ketentuan Akademik Bidang Pendidikan Universitas Islam Riau.
 7. SK. Rektor Universitas Islam Riau Nomor : 598/UJR/KPTS/2019 Tentang Pembimbing tugas akhir Mahasiswa Program Diploma dan Sarjana Universitas Islam Riau
a. Nomor: 510/A-UIR/4-1987

MEMUTUSKAN

- Menetapkan : 1. Mengangkat Saudara yang tersebut namanya dibawah ini sebagai pembimbing dalam penyusunan skripsi yaitu :

No.	Nama	Jabatan Fungsional	Keterangan
1.	Dr. Hj. Eka Nuraini R, M.Si.	Lektor kepala	Pembimbing

2. Mahasiswa yang dibimbing adalah :
N a m a : Chindy Larasati
N P M : 185210491
Jurusan/Jenjang Pended. : Manajemen
Judul Skripsi : ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN TARGET YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
 3. Tugas Pembimbing berpedoman kepada Surat Keputusan Rektor Universitas Islam Riau Nomor : 598/UJR/KPTS/2019 Tentang Pembimbing Tugas Akhir Mahasiswa Program Diploma dan Sarjana Universitas Islam Riau.
 4. Dalam pelaksana bimbingan supaya memperhatikan Usul dan Saran dari Forum Seminar Proposal, kepada Dosen pembimbing diberikan Honorarium sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Universitas Islam Riau.
 5. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan, apabila terdapat kekeliruan dalam keputusan ini akan diadakan perbaikan kembali.
- Kutipan : disampaikan kepada Ybs untuk dilaksanakan sebaik-baiknya.

Ditetapkan di: Pekanbaru
Pada Tanggal: 15 November 2021
Dekan



Dr. Eva Sundari, SE., MM, C.R.B.C.

Tembusan : Disampaikan pada :

1. Kepada Yth. Ketua Program Studi EP, Manajemen dan Akuntansi
2. Arsip File : SK.Dekan Kml Haj

SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya sampaikan bahwa :

1. Karya tulis skripsi ini adalah asli dan belum pernah di ajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Islam Riau mauoun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis saya ini murni gagasan saya, rumusan, dan penilaian saya sendiri tanpa bantuan pihak manapun, kecuali arahan dari pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat yang ditulis dan dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis didalam naskah, dengan di sebutkan nama pengarang dan di cantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karna karya tulis ini, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Pekanbaru, 17 Mei 2022

Saya yang membuat pernyataan,



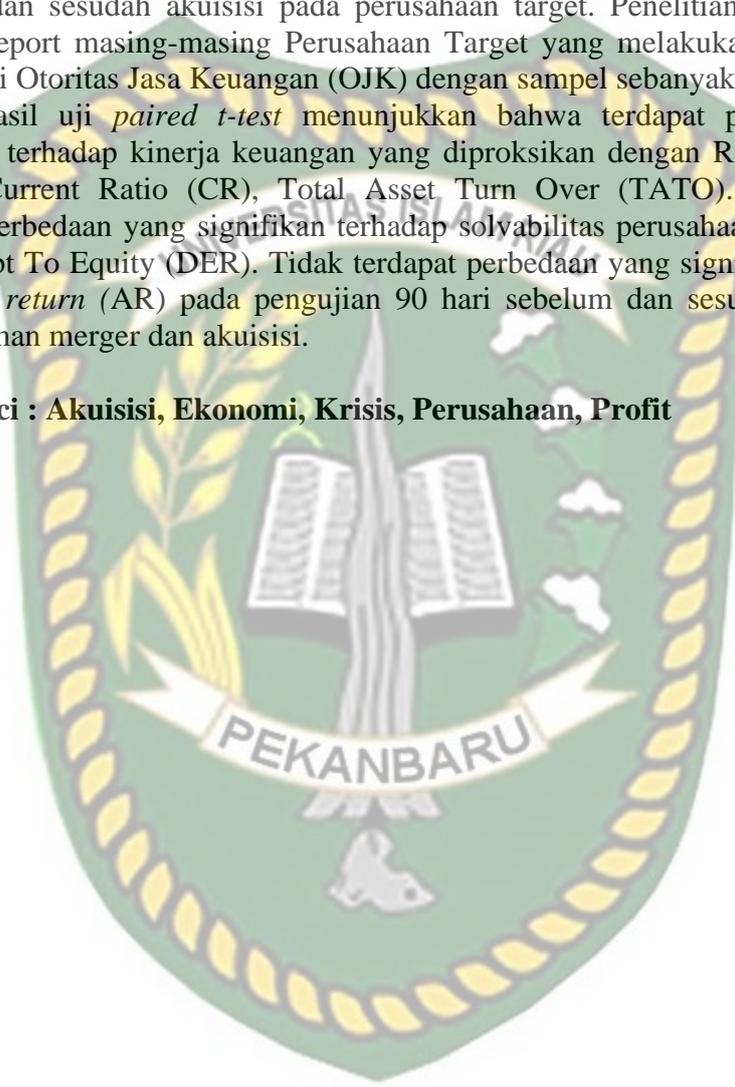
Chindy Larasati Manurung

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan target dan untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara abnormal return 90 hari sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan target. Penelitian ini dilakukan Annual Report masing-masing Perusahaan Target yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan sampel sebanyak 5 perusahaan.

Hasil uji *paired t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), Total Asset Turn Over (TATO). Namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap solvabilitas perusahaan yang diukur dengan Debt To Equity (DER). Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* (AR) pada pengujian 90 hari sebelum dan sesudah dilakukan pengumuman merger dan akuisisi.

Kata kunci : Akuisisi, Ekonomi, Krisis, Perusahaan, Profit

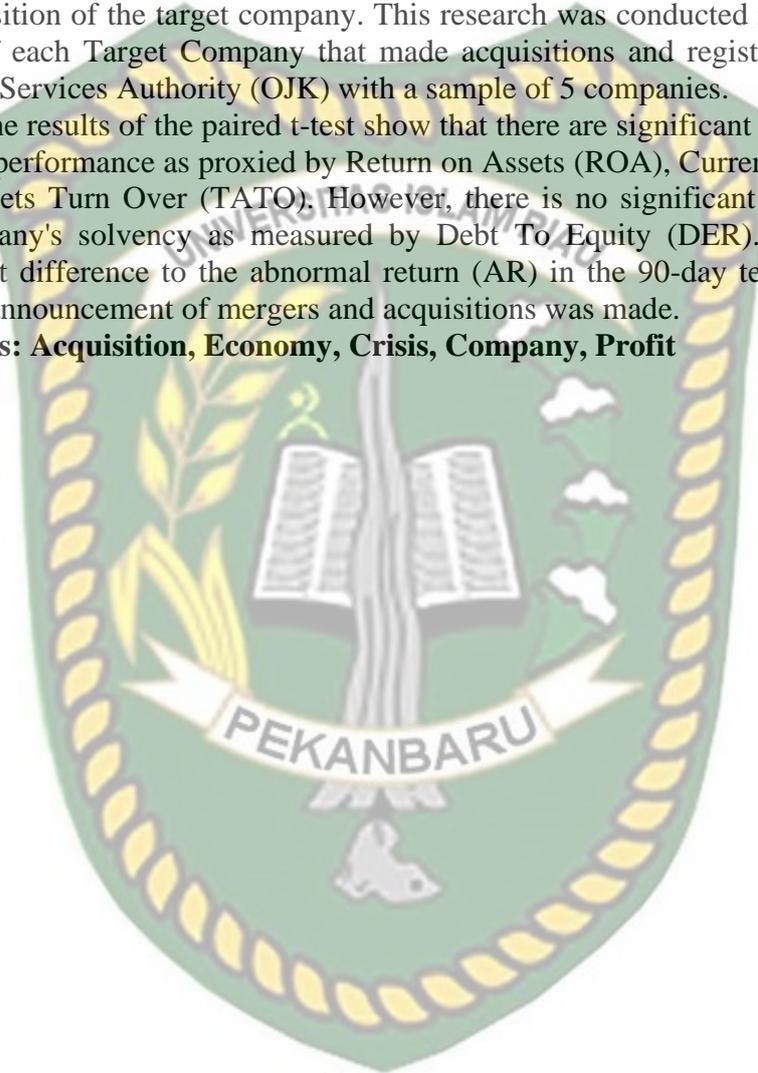


ABSTRACT

This study aims to analyze the significant difference between the financial performance before and after the acquisition of the target company and to analyze the significant difference between the abnormal returns 90 days before and after the acquisition of the target company. This research was conducted in the Annual Report of each Target Company that made acquisitions and registered with the Financial Services Authority (OJK) with a sample of 5 companies.

The results of the paired t-test show that there are significant differences in financial performance as proxied by Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Total Assets Turn Over (TATO). However, there is no significant difference to the company's solvency as measured by Debt To Equity (DER). There is no significant difference to the abnormal return (AR) in the 90-day test before and after the announcement of mergers and acquisitions was made.

Keywords: Acquisition, Economy, Crisis, Company, Profit



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb Alhamdulillah puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat serta karunia Nya sehingga saya selaku penulis diberikan kekuatan dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. Selain itu selawat beserta salam juga saya hanturkan kepada nabi junjungan alam Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umat islam dari alam jahiliyah ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti sekarang ini.

Pada kesempatan ini penulis membuat skripsi yang berjudul “**Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018 – 2020**” Adapun skripsi ini diajukan untuk melengkapi sebagai persyaratan Guna mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada program studi S1 Manajemen di fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau.

Penulis mengetahui dan memahami bahwa segala sesuatu yang terjadi merupakan izin dan kehendak Allah SWT, tanpa bantuan, doa serta bimbingan dari semua orang sangat sulit untuk menyelesaikan skripsi ini. Maka pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan rasa terimakasih sebesar.Izinkan penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. **Bapak Prof. Dr. H. Syafrinaldi SH., MCL** selaku Rektor Universitas Islam Riau
2. **Bapak Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA.,** selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau

3. **Ibu Dr. Hj. Eka Nuraini Rachmawati., MSi** selaku Dosen Pembimbing yang sudah membimbing penulis sampai di titik penyelesaian tahap akhir skripsi.
4. Bapak/ibu Dosen yang memberikan ilmunya kepada penulis selama masa perkuliahan. Semoga ilmu yang diberikan selalu dalam keberkahan Allah SWT sehingga dapat bermanfaat di kemudian hari.
5. Teristimewa untuk kedua orang tua tercinta, Ayahanda **Hotman Freddy** dan Ibunda **Dra.Suparni** yang telah memberikan kasih sayang, perhatian, semangat serta doa yang tiada henti.
6. Teruntuk abang dan kakakku tercinta **Nanda Saputra Pratama A.Md, Nindy Dwi Saputri A.Md.Pjk** terimakasih telah menjadi penyemangat dalam mengerjakan tugas akhir ini.
7. Kepada sahabat tersayang Donna widya Khana, Inda Willa Saputri, Nopita, Santika Rahman, Mardhatillah Amdawa, terimakasih selama ini telah mendengarkan keluh kesah, canda, tawa, tangis dalam pengerjaan skripsi ini dan selalu memberikan semangat.
8. Kepada Best Partner Riyan Kurniawan Putra yang telah memberikan support dan dukungan selama pengerjaan skripsi ini.
9. Serta kepada semua pihak terkait yang terlibat dan tidak bias di sebutkan satu persatu semoga Allah SWT membalas kebaikannya.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulis ini jauh dari kata kesempurnaan. Oleh karenanya dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun serta menyempurnakan pengetahuan penulis.

Pekanbaru, Maret 2022

CHINDY LARASATI MANURUNG



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

DAFTAR ISI

ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan.....	12
TELAAH PUSTAKA	13
2.1 Penggabungan Usaha.....	13
2.3 Analisis Rasio Keuangan.....	30
2.4 Penelitian Terdahulu.....	39
2.5 Kerangka Pemikiran.....	44
2.6 Hipotesis.....	44
BAB III	46
METODE PENELITIAN	46
3.1 Lokasi / Objek Penelitian.....	46
3.2 Operasional Variabel.....	46
3.3 Populasi dan Sampel.....	47
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	47
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	48
3.6 Teknik Analisis Data.....	48
BAB IV	50
GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	50
1. PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.....	50
2. PT Visi Multi Finance Tbk.....	52

3. PT Kirana Megatara Grup (KM Grup)	54
5. PT Multistrada Arah Sarana Tbk	60
BAB V	64
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	64
5.1 Hasil Penelitian	64
5.1 Hasil Penelitian Deskriptif	64
5.2.1 Statistik Deskriptif Variabel CR	64
5.2.2 Statistik Deskriptif Variabel DER	65
5.2.3 Statistik Deskriptif Variabel ROA	66
5.2.6 Statistik Deskriptif Variabel TATO	66
5.2.6 Statistik Deskriptif Variabel AR	67
5.3 Uji Asumsi Klasik	68
5.3. Uji Normalitas	68
5.4 Uji Hipotesis	70
6. Pembahasan Penelitian.	78
5.3.1 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja <i>Return on Asset</i> (ROA).....	79
5.3.2 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja <i>Current Ratio</i> (CR)	79
5.3.3 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja <i>Debt to Equity</i> (DER)	80
5.3.4 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja <i>Total Asset Turnover</i> (TATO)	81
5.3.5 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap <i>Abnormal Return</i> (AR)	82
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN	89
a. Kesimpulan	89
b. Keterbatasan Penelitian	90
c. Saran	91
DAFTAR PUSTAKA.....	92
LAMPIRAN	95

DAFTAR TABEL

Tabel 1.	Kinerja Keuangan (ROA) Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah.....	8
Tabel 2.	Kinerja Keuangan (DER) Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah	9
Tabel 3.	Penelitian Terdahulu	40
Tabel 4.	Operasional Variabel Penelitian.....	47
Tabel 5.	Nama Perusahaan.....	48
Tabel 6	Hasil Uji Normalitas	67
Tabel 7.	Hasil Uji Beda (Paired Sample t Test).....	68
Table 8.	Perbedaan Kinerja Abnormal Return (AR) sebelum dan sesudah	69
Table 9.	Perbedaan Kinerja Return on asset (ROA) sebelum dan sesudah.....	70
Table 10.	Perbedaan Kinerja Current Ratio (CR) sebelum dan sesudah	71
Table 11.	Perbedaan Kinerja Debt to Equity (DER) sebelum dan sesudah	72
Table 12.	Perbedaan Kinerja Total Asset Turn Over (TATO) sebelum dan sesudah	73



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Pemikiran..... 44



Dokumen ini adalah Arsip Miik :
Perpustakaan Universitas Islam Riau

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Descriptive Statistic.....	95
Lampiran 2. One Sample Kolmogorov Smirnov Test.....	96
Lampiran 3. Paired Samples Statistic.....	96
Lampiran 4. Paired Samples Correlations.....	96
Lampiran 5. Paired Samples Statistic.....	97
Lampiran 6. Paired Samples Statistic.....	97
Lampiran 7. Paired Samples Correlations.....	97
Lampiran 8. Paired Samples Test.....	97
Lampiran 9. Paired Samples Test.....	98
Lampiran 10. Paired Samples Correlations.....	98
Lampiran 11. Paired Samples Test.....	99
Lampiran 12. Table nilai rata-rata tahunan kinerja keuangan masing-masing perusahaan.....	99
Lampiran 13. Harga Saham, Return saham, dan Abnormal Return.....	97

Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian di Indonesia mengalami perkembangan yang fluktuatif terutama sejak terjadinya krisis moneter yang melanda hampir seluruh negara di Asia pada akhir tahun 1997. Krisis ini memberikan dampak yang besar di Indonesia, salah satunya ialah banyaknya perusahaan yang mengalami kerugian bahkan kebangkrutan, karena tidak mampu lagi untuk membiayainkegiatan produksi dan operasionalnya. Oleh sebab itu, perusahaan perlu melakukan perbaikan untuk dapat terus mempertahankan usahanya.

Dalam perusahaan pasar pasar bebas, persaingan yang ketat dan intens membutuhkan perusahaan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang lebih baik untuk mempertahankan kehadiran mereka. Kemajuan di bidang teknologi informasi dan telekomunikasi adalah banyak UKM yang mengalami kebangkrutan. Penyakit ini mendorong Anda untuk menciptakan strategi dan inovasi untuk bersaing dengan perusahaan lain. Strategi yang dapat dieksekusi adalah dengan ekspansi. Ekspansi bisnis dapat dilakukan melalui ekspansi internal maupun eksternal. Ekspansi internal dilakukan melalui ekspansi kapasitas atau pengembangan area bisnis baru. Sementara itu, ekspansi eksternal dapat berupa kombinasi bisnis atau melalui pembelian bisnis yang sudah ada..

Menurut Naga dan Tabbasum (2013), pertumbuhan bisnis dapat terjadi melalui dua cara: organik dan anorganik. Pertumbuhan organik, yang disebut pertumbuhan internal, terjadi ketika sebuah perusahaan tumbuh dari bisnisnya

dengan menggunakan dana satu tahun untuk menumbuhkan perusahaan pada tahun berikutnya. Pertumbuhan anorganik, di sisi lain, disebut pertumbuhan eksternal yang terjadi ketika sebuah perusahaan tumbuh melalui merger atau akuisisi perusahaan lain. Pertumbuhan eksternal lebih disukai karena dianggap sebagai cara tercepat untuk tumbuh dibandingkan pertumbuhan internal, yang dianggap sebagai cara paling lambat untuk menumbuhkan bisnis yang ingin tumbuh lebih cepat..

Akuisisi oleh Moin (2010) adalah akuisisi kepemilikan atau kendali atas saham atau aset perusahaan oleh perusahaan lain, dalam hal ini baik perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan pengakuisisi tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Akuisisi menurut Hitt dalam Kurniawan (2011) adalah strategi yang melaluinya suatu bank membeli hak untuk mengontrol atau 100 persen kepemilikan terhadap bank lain dengan tujuan untuk menggunakan kompetensi inti bank itu secara efektif, dengan cara menjadikan bank yang diakuisisi itu sebagai bagian dari bisnis dalam portofolio bank yang mengakuisisi. Dalam hal perusahaan pengakuisisi, perusahaan pengakuisisi berhak melakukan usahanya sendiri tanpa campur tangan dari perusahaan pengakuisisi. Akuisisi diharapkan dapat meningkatkan kinerja dan memenuhi kriteria standar kecukupan modal yang selanjutnya dapat saling bersinergi untuk tujuan tertentu.

Merger adalah penggabungan 2 perusahaan atau lebih yg berkiprah pada industri yg sama sebagai satu perusahaan baru atau mempertahankan galat satu perusahaan buat memperkuat posisi perusahaan. Sedangkan akuisisi usaha lain adalah pengambilalihan (take over) sebagian atau holistik saham atau aset

perusahaan lain tetapi ke 2 perusahaan masih beroperasi. Perusahaan yg melakukan merger & akuisisi harapannya supaya kinerja keuangan perusahaan yg bergabung bisa meningkat. Dengan cara merger & akuisisi tadi pengusaha atau pemegang saham bisa memperluas usahanya pada saat yg nisbi singkat, nir perlu membesarkan suatu perusahaan menurut awal sebagai akibatnya sebagai perusahaan yg akbar , namun relatif membeli perusahaan yg telah akbar atau sedang berjalan.

Mengutip Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 dalam buku Merger, Akuisisi, & Divestasi (2003) tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas menyebutkan bahwa merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut. Menurut (Johan, 2018) salah satu cara ekspansi usaha yaitu melalui penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih, yang biasa disebut Merger dan Akuisisi. Tujuan dilakukannya Merger dan Akuisisi untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah (Olang & Akenga, 2017). Diharapkan melalui sinergi yang diberikan Merger dan Akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangan (Jallow et al., 2017). Dalam pengukuran kinerja keuangan agar dapat meningkat, salah satu tolak ukurnya adalah dengan rasio keuangan Sedangkan respon pasar terkait informasi dalam

pengumuman merger dan akuisisi ditunjukkan dari perubahan harga saham perusahaan (Tarigan, 2018).

Berbagai ilmuwan telah mengkaji mengenai tujuan yang diharapkan dari merger dan akuisisi sendiri. Dari segi keilmuan, merger dan akuisisi dapat dilihat dari dua perspektif yang berbeda yaitu keuangan perusahaan dan manajemen strategi. Disiplin keuangan perusahaan menilai bahwa merger dan akuisisi merupakan suatu bentuk keputusan penganggaran investasi jangka panjang yang harus dianalisis kelayakan bisnisnya. Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, merger dan akuisisi merupakan suatu bentuk strategi pertumbuhan eksternal yang diarahkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Jika dilihat dari sudut pandang dua perspektif tersebut maka tujuan merger dan akuisisi adalah untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan dalam waktu jangka panjang yang dapat memberikan peluang untuk meningkatkan nilai perusahaan serta memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham. Akan tetapi, berbagai pihak selain diuntungkan dengan adanya peristiwa merger dan akuisisi tersebut tidak menutup kemungkinan juga dapat merasa dirugikan. Dampak yang cukup signifikan memiliki pengaruh baik langsung atau tidak langsung terhadap pemegang saham, karyawan, manajemen, konsumen, pemerintah, kreditor, pesaing, dan masyarakat.

Umumnya, tujuan akuisisi adalah untuk mencapai sinergi atau nilai tambah. Adanya nilai tambah merupakan indikator ada tidaknya pertumbuhan dari peristiwa akuisisi. Keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan akuisisi dapat diukur dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan suatu perusahaan

merupakan kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu dan mencerminkan kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009). Kinerja ini dapat dibandingkan dengan periode pra-akuisisi dan kita dapat menilai apakah sinergi pasca-akuisisi akan terwujud. Jika kondisi keuangan dan posisi perusahaan meningkat, akuisisi harus berhasil.

Disamping itu keputusan suatu perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi merupakan salah satu upaya untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan yang bergabung agar dapat meningkatkan pertumbuhan secara cepat tanpa harus membangun bisnis dari awal. Kinerja perusahaan yang harus diperhatikan salah satunya ialah kinerja keuangan perusahaan karena sukses atau tidaknya dapat dilihat dari bagaimana kondisi finansial perusahaan tersebut. Setelah merger dan akuisisi keadaan keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Kinerja keuangan pada umumnya diukur menggunakan rasio keuangan karena metode ini dipercaya mampu mengukur hampir seluruh aspek di bidang keuangan perusahaan dan menyajikan informasi penting yang dibutuhkan oleh seorang manajer keuangan untuk memutuskan segala tindakan yang terkait dengan aspek finansial perusahaan.

Penelitian oleh Aprilita et al. (2013) didasarkan pada analisis kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi, yang mengevaluasi ROI, ROE, DER, TATO, CR, dan EPS secara bersamaan, dan mengakuisisi perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa akuisisi tidak memiliki efek sinergis pada perusahaan. Survei terhadap

perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan oleh Oktaviani dan Kartawinata (2015). Survei dilakukan dengan menggunakan data keuangan dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi untuk semua indikator keuangan yang digunakan.

Penelitian selanjutnya oleh Agustin dan Triyonowati (2014) di PT Bentoel International Investment Tbk. Hasil perhitungan rasio keuangan 9 mencakup margin profi bersih, pendapatan aset, pendapatan modal, rasio lancar, dan 5 kali bahwa hubungan kas berkurang . Rasio 4 meningkat, yaitu, total penjualan investasi, penjualan terus menerus, aset dan konfigurasi utang meningkat. Ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berkurang setelah fusi dan akuisisi. Hasil dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Aprilia dan Oetomo (2015). Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur. Dari 10 rasio keuangan yang digunakan, ada 8. Ini menunjukkan perubahan besar dalam pengembangan keuangan perusahaan tiga tahun lalu, merger dan akuisisi. Berdasarkan deskripsi latar belakang di atas, penulis tertarik pada peningkatan lembaga penelitian sehubungan dengan “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Sesudah Akuisisi”. Kinerja perusahaan sendiri dapat dilihat dari kinerja keuangan, dan kinerja keuangan dapat dilihat melalui laporan keuangan. Menurut Syafri (April 2013), ada berbagai cara untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis ukuran gabungan, analisis indeks, analisis rasio keuangan, dll. Analisis

rasio keuangan adalah metode umum di mana digunakan untuk mengukur kinerja sektor keuangan (Aprilita et al., 2013).

Rasio keuangan itu sendiri terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, metrik profitabilitas, metrik modal, dan rasio solvabilitas. Indikator keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah return on assets (ROA), return on equity (ROE), return on equity (DER), return on total assets (TATO), dan current ratio (CR). Mengenai variabel abnormal rate of return, penelitian Aritonang (2009) menunjukkan perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah akuisisi, dan Rani (2013) melaporkan hasil perubahan positif yang signifikan pada rate of return. Pada saat akuisisi, pengumuman mendapat beberapa perubahan pada tag dan CAR. Sesudah tanggal pengumuman. Kebalikan dari penelitian ini, diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Widyaputra (2006), menunjukkan bahwa abnormal return perusahaan pengakuisisi tidak berbeda dengan abnormal return sesudah akuisisi.

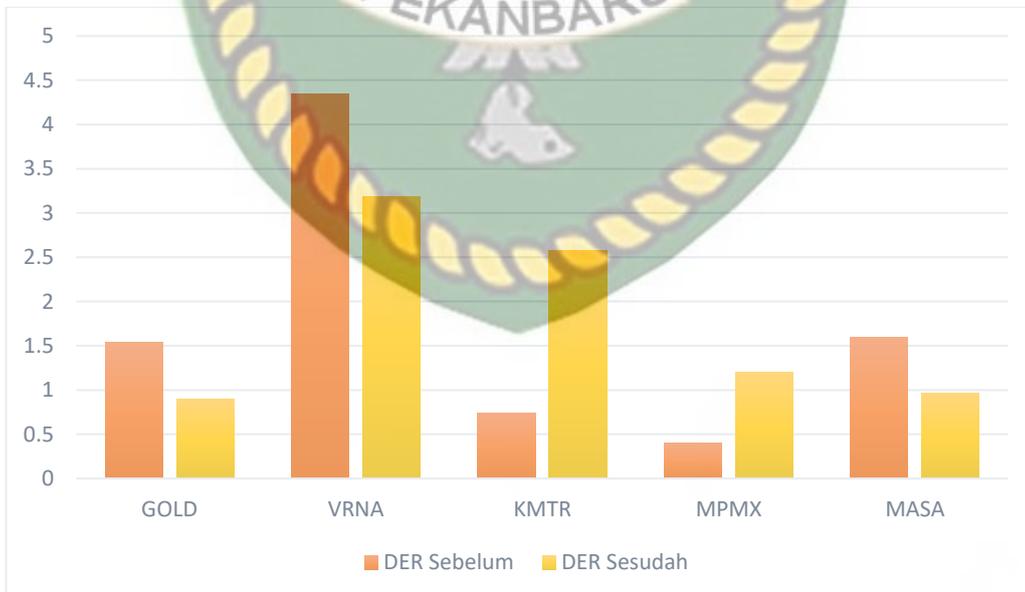
Studi Hutagalung (2002) dan Saiful (2003) mengungkapkan perbedaan hasil kinerja perusahaan, tetapi perbedaan kinerja perusahaan yang signifikan berkontribusi positif terhadap sinergi pasca akuisisi, saya menemukan (angka keuangan utama). Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai perbedaan kinerja keuangan serta abnormal return sebelum dan setelah akuisisi. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil judul: “Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. Kinerja Keuangan (ROA) Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah Akuisisi Tahun 2019



Sumber: Data Olahan, 2021

Tabel 2. Kinerja Keuangan (DER) Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah Akuisisi Tahun 2019



Sumber: Data Olahan, 2021

Sesuai dengan table diatas, terlihat bahwa terdapat fluktuasi dari hasil ROA, ROE, CR, DER, TATO pada Perusahaan Target yang melakukan Akuisisi Tahun 2019, dan terlihat adanya *fenomena gap* yaitu tidak semua variable kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi bertambah baik. Maka dari itu penelitian ini bertujuan menganalisis kinerja perusahaan yang telah melakukan akuisisi pada periode tertentu. Dengan pemikiran ini, peneliti tertarik untuk menyelidiki lebih lanjut perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dan pengembalian abnormal return.

Dalam penelitian ini, peneliti mengambil judul: “Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah disampaikan diatas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan target?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return 90 hari sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan target?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

A. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan target.
- b. Untuk menganalisis perbedaan yang signifikan antara abnormal return 90 hari sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan target?

B. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini terbagi menjadi dua, yaitu manfaat secara teoritis dan manfaat secara praktis :

a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu bisnis dan memberikan wawasan tentang dampak merger dan akuisisi terhadap pendapatan dan kinerja keuangan perusahaan yang luar biasa dan dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian lebih lanjut.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil survei ini dapat dijadikan acuan dalam memilih akuisisi sebagai strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

2. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bahan pustaka ketika memperluas penelitian sejenis.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan, informasi dan referensi, serta tambahan wawasan bagi penelitian selanjutnya.



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini telah disajikan latar belakang masalah, Perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini akan disajikan tentang metode penelitian, Dan penjelasan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan disajikan tentang metode penelitian yang terdiri dari lokasi penelitian, operasional variabel, Jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan disajikan secara singkat mengenai Perusahaan yang akan dijadikan obyek dalam penelitian ini

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini telah disajikan hasil pembahasan dari penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan, good corporate governance, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan jasa asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB VI : PENUTUPAN

Bab ini adalah bab penutup dan akan dikemukakan Hasil kesimpulan dari analisis dan saran yang berhubungan dengan penelitian ini.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Penggabungan Usaha

Seiring berkembangnya dunia usaha, persaingan menjadi semakin ketat dan seringkali menimbulkan persaingan yang tidak sehat dan saling merugikan. Untuk mengatasi adanya perilaku saling merugikan antara perusahaan dengan pihak lain, diperlukan bentuk kerjasama yang saling menguntungkan. Penggabungan usaha dapat berupa pengambilalihan saham suatu perusahaan atau kekayaan bersih suatu perusahaan oleh perusahaan lain (Foster ; 1986).

Penggabungan perusahaan merupakan salah satu strategi untuk mempertahankan profitabilitas dan mengembangkan perusahaan. Berdasarkan Standar Akuntansi (PSAK) 1999 No. 22 Paragraf 08, kombinasi bisnis berarti kombinasi dari dua atau lebih entitas. Suatu perusahaan menjadi suatu entitas ekonomi dengan menggabungkan diri dengan perusahaan lain atau menguasai kekayaan atau usaha perusahaan lain (Ikatan Akuntan Indonesia, 1999). Kombinasi bisnis dapat dibagi menjadi dua bidang: merger dan akuisisi. Definisi kombinasi bisnis umumnya adalah situasi di mana dua atau lebih perusahaan yang terpisah bergabung menjadi satu agen ekonomi atau mendapatkan kendali atas aset dan bisnis perusahaan lain. Dalam kondisi tertentu, terkadang dikatakan bahwa kombinasi bisnis tidak lebih dari akuisisi..

1. Merger

A. Pengertian Merger

Merger atau penggabungan perusahaan merupakan salah satu strategi perusahaan untuk ekspansi bisnis. Menurut Sartono (2004), merger didefinisikan sebagai penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan baru. Arti lainnya dari merger adalah perjanjian antara dua perusahaan atau lebih, dimana hanya satu perusahaan yang bertahan sebagai badan hukum dan perusahaan lain menghentikan atau membubarkan usahanya (Moin, 2003).

Berdasarkan pernyataan standar akuntansi keuangan (1999) penggabungan usaha berarti penyatuan dua atau lebih perusahaan (entitas) menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun memperoleh kendali (kontrol) atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Definisi merger yang lain yaitu sebagai penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya. Perusahaan pembeli juga akan mengambil baik aset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli. Setelah merger, perusahaan yang dibeli akan kehilangan/berhenti beroperasi (Harianto dan Sudomo, 2001).

Merger didefinisikan oleh Hitt (2002) yaitu sebagai sebuah strategi dimana dua perusahaan setuju untuk menyatukan kegiatan operasionalnya dengan basis yang cenderung seimbang, karena memiliki sumber daya dan kapabilitas yang secara bersama-sama dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang kuat. Nugroho (2010) mendefinisikan penggabungan usaha secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi

karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (1988) mendefinisikan merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar

2. Akuisisi

a. Pengertian Akuisisi

Akuisisi dalam bahasa Inggris dikenal dengan istilah *acquisition*. Kata *acquisition* berasal dari *acquire* yang berarti mendapatkan sesuatu atau keuntungan atas usaha sendiri. Akuisisi perusahaan secara sederhana dapat diartikan sebagai pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali (Haryani, dkk, 2011).

Sedangkan Moin (2010) mendefinisikan akuisisi sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalihan atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Pengertian lain dari akuisisi menurut Hitt (2002) adalah strategi perusahaan membeli hak untuk mengontrol kepemilikan terhadap perusahaan lain dengan tujuan untuk menggunakan kompetensi inti perusahaan itu secara efektif, dengan cara menjadikan perusahaan 16 yang diakuisisi itu sebagai bagian dari bisnis dalam portofolio perusahaan yang mengakuisisi.

Menurut Damodaran (2001) perusahaan yang mempunyai kuasa lebih atau

dalam hal ini mengambil alih perusahaan lain disebut *bidding firm* sedangkan perusahaan yang diambil alih, baik secara merger ataupun akuisisi disebut *target firm*. Dalam konteks keilmuan, akuisisi bisa didekati dari dua perspektif yaitu dari disiplin keuangan perusahaan (*corporate finance*) dan manajemen strategi (*strategic management*). Akuisisi dilihat dari perspektif keuangan perusahaan, adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari segi kelayakan bisnisnya, sementara itu dari perspektif manajemen strategi, akuisisi adalah salah satu alternatif strategi pertumbuhan eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan. Dilihat dari dua perspektif ini maka tujuan akuisisi tidak lain adalah untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham (Moin, 2010).

Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan pihak yang diakuisisi. Menurut Sudarsanam (1999) seringkali pengakuisisi bertujuan mentransfer keunggulan keterampilan manajemennya kepada perusahaan target. Pengakuisisi mengejar strategi perusahaan untuk menciptakan nilai melalui perbaikan efisiensi perusahaan target. Akan tetapi akuisisi berbeda dengan merger karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi. Pengendalian yang dimaksud ialah kekuatan berupa kekuasaan

untuk mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan, mengangkat dan memberhentikan manajemen, serta mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi (Moin, 2010).

Melalui akuisisi, perusahaan dapat menjadikan perusahaan targetnya sebagai anak perusahaannya jadi dengan kata lain perusahaan baik pengakuisisi ataupun perusahaan target tetap berdiri semua (Sartono, 2004). Dalam PSAK No. 22 mendefinisikan akuisisi sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi sehingga akan mengakibatkan berpindahya kendali. Husnan (2013) mengelompokkan akuisisi ke dalam tiga bentuk berikut ini:

- a. Akuisisi Horizontal. Akuisisi ini dilakukan terhadap perusahaan yang mempunyai bisnis atau bidang usaha yang sama.
- b. Akuisisi vertikal. Akuisisi ini dilakukan terhadap perusahaan yang berbeda pada tahap proses produksi yang berbeda.
- c. Akuisisi konglomerat. Perusahaan yang mengakuisisi dan yang diakuisisi tidak mempunyai keterkaitan operasi.

B. Alasan Melakukan Akuisisi

Alasan yang sering dikemukakan ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu karena perusahaan mampu mencapai pertumbuhan lebih cepat dari pada harus membangun unit usaha sendiri. Menurut Husan (2013) Alasan perusahaan melakukan akuisisi yaitu:

1. Sinergi

Kondisi saling menguntungkan akan terjadi apabila akuisisi diperoleh sinergi. Menurut Lukas (2008) Sinergi yaitu nilai gabungan dari kedua perusahaan tersebut lebih besar dari penjumlahan masing-masing nilai perusahaan yang digabungkan. Sinergi terjadi bilamana $2 + 2 = 5$ hal ini terjadi karena adanya “*synergistic effect*” dari:

- a. *Operating economies*, terjadi karena pengaruh *economies of scale* pada manajemen pemasaran, produksi, atau distribusi yang menyebabkan biaya-biaya yang ditanggung per unit produksi dapat diturunkan.
- b. *Financial economies* termasuk biaya transaksi keuangan yang lebih rendah, posisi keuangan yang lebih kuat dan nilai yang lebih baik dari para analisis sekuritas.
- c. *Differential efficiency* adalah kondisi dimana manajemen dalam perusahaan tidak efisien, apabila manajemen diganti setelah akuisisi maka perusahaan dapat memiliki kinerja yang lebih baik.
- d. *Increased market power* yaitu meningkatnya kekuatan pasar suatu perusahaan setelah akuisisi karena berkurangnya persaingan (jumlah perusahaan sejenis).

2. Peningkatan Pendapatan

Pendapatan dapat meningkat karena kegiatan pemasaran yang lebih baik, *strategic benefits*, dan peningkatan daya saing. Pemasaran yang lebih baik dapat terjadi karena pemilihan bentuk dan media promosi yang lebih tepat, memperbaiki sistem distribusi, dan menyeimbangkan komposisi produksi.

Strategic benefits memungkinkan perusahaan mengembangkan produk, atau menembus target pasar yang semula sulit untuk dilakukan. Sedangkan peningkatan daya saing dapat terjadi apabila penggabungan usaha tersebut meningkatkan penguasaan pasar oleh perusahaan sehingga menimbulkan kekuatan monopoli.

3. Penurunan Biaya

Penurunan biaya dapat terjadi sebagai akibat dari peningkatan unit yang dihasilkan, sehingga menekan biaya rata-rata (*economic of scale*). Integrasi vertikal memungkinkan perusahaan menekan biaya seperti perolehan biaya bahan baku yang lebih murah, atau menghemat biaya distribusi.

4. Penghemata Pajak

Manfaat dalam bentuk penghematan pajak terjadi apabila suatu perusahaan telah mendapat rugi kemudian perusahaan tersebut dijual oleh pemiliknya maka perusahaan yang melakukan pembelian akan membayar pajak yang lebih kecil, dan pemilik perusahaan yang dibeli tidak membayar pajak.

5. Penurunan Biaya Modal

Penurunan biaya modal dapat terjadi karena biaya emisi mempunyai komponen yang bersifat tetap, dengan demikian apabila perusahaan yang bergabung akan menerbitkan sekuritas maka biaya emisinya akan lebih rendah sehingga mampu menekan biaya modal perusahaan.

C. Motif Akuisisi

Motif adalah alasan yang menjadi latar belakang perusahaan melakukan akuisisi. Terdapat dua macam motif yang mendorong perusahaan megambil keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan motif non-ekonomi adalah motif yang didasarkan pada keinginan pribadi pemilik atau manajemen dalam suatu perusahaan.

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

1. Motif Ekonomi

Esensi dari tujuan perusahaan, jika ditinjau dari perspektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh perusahaan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini. Implentasi program yang dilakukan oleh perusahaan harus melalui langkah - langkah konkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumber daya manusia. Disamping itu motif ekonomi akuisisi yang lain meliputi:

- a. Mengurangi waktu, biaya dan risiko kegagalan memasuki pasar baru.
- b. Mengakses reputasi teknologi, produk dan merk dagang.

- c. Memperoleh individu-individu sumberdaya manusia yang professional.
 - d. Membangun kekuatan pasar.
 - e. Memperluas pangsa pasar.
 - f. Mengurangi persaingan.
 - g. Mempercepat pertumbuhan.
 - h. Menstabilkan *cash flow* dan keuntungan.
2. Motif Sinergi

Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum 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. Bentuk-bentuk sinergi diantaranya:

- a. Sinergi Operasi: Sinergi operasi terjadi ketika perusahaan hasil kombinasi mencapai efisiensi biaya. Efisiensi ini dicapai dengan cara pemanfaatan secara optimal sumberdaya perusahaan. Sehingga dengan adanya akuisisi yang dilakukan perusahaan maka diharapkan perusahaan dapat memasarkan produknya hingga kapasitas penuh
- b. Sinergi Finansial: Sinergi finansial dihasilkan ketika perusahaan hasil akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dana dari luar secara lebih mudah sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun.

- c. Sinergi manajerial: Sinergi manajerial dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan *skill* dari perusahaan yang satu ke perusahaan lain.
- d. Sinergi teknologi: Sinergi teknologi bisa dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga saling memetik manfaat.
- e. Sinergi Pemasaran: Perusahaan yang melakukan akuisisi akan memperoleh manfaat dari semakin luas dan terbukanya produk, bertambahnya lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau.

3. Motif Diversifikasi

Motif Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Manfaat lain diversifikasi adalah seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, sedangkan kerugian diversifikasi yaitu adanya subsidi silang.

4. Motif Non-ekonomi

Aktivitas akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti *prestise* dan ambisi.

D. Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi

Menurut Moin (2003), manfaat tersebut membawa kelebihan dan juga kekurangan. Manfaat atau kelebihan yang diperoleh dari akuisisi antara lain mendapatkan cashflow dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas, memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan, memperoleh karyawan yang telah berpengalaman, mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus

merintis dari awal, memperoleh sistem operasional dan administrative yang mapan, mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru, menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru, dan memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Selain memperoleh manfaat atau kelebihan, akuisisi juga memiliki kekurangan antara lain proses integrasi yang tidak mudah, kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat, biaya konsultasi yang mahal, meningkatnya kompleksitas birokrasi, biaya koordinasi yang mahal, seringkali menurunkan moral organisasi, tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan dan tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

3. Abnormal Return

Return adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sehingga ketika investor ingin menanamkan modalnya maka harus memperhatikan dan menghitung return yang akan diterimanya. Ketika perusahaan berencana atau sudah melakukan merger dan akuisisi hal ini akan membuat pasar akan bereaksi karena dilakukannya merger dan akuisisi tersebut. Salah satu reaksi pasar tersebut dapat dilihat melalui perubahan harga saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Jika harga saham mengalami perubahan hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran perusahaan juga mengalami perubahan. Perubahan tingkat kemakmuran perusahaan tersebut dapat diukur melalui abnormal return yang diterima. Abnormal return adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya diterima terhadap return normal. Penelitian ini

menggunakan model disesuaikan pasar (market adjusted model) untuk menghitung nilai abnormal return. Menurut Jogiyanto (dalam Wiriastari, 2010) abnormal return dihitung dengan Market Adjusted Abnormal Return, yaitu merupakan selisih return saham yang dihitung dari return individual dikurangi return ekspektasi. Return saham individual pada periode t adalah selisih antara harga saham i pada periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$), dibagi dengan harga saham pada $t-1$. Sedangkan untuk mencari return ekspektasi pada hari ke- t adalah selisih antara IHSG periode t dengan $t-1$ dibagi dengan IHSG pada bulan $t-1$.

Abnormal Return adalah selisih antara actual return (return realisasi) dengan expected return (return ekspektasi). Menurut Jogiyanto (2008), formulasinya adalah, sebagai berikut :

a) Return Realisasi

Menurut Jogiyanto (2010) return realisasi adalah return yang telah terjadi yang dapat dihitung berdasarkan data historis. Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total (total return), return relatif (relative return), return kumulatif (cumulative return), dan return disesuaikan (adjusted return).

b) Return Pasar

Return pasar merupakan selisih indeks pasar pada periode sekarang dengan indeks pasar pada periode sebelumnya. Dalam hal ini indeks pasar yang dimaksud adalah indeks LQ45

c) Return Ekspektasi (Expected Return)

Expected return adalah return yang diestimasikan dari keuntungan yang diharapkan oleh investor. Brown dan Warner dalam (Jogianto, 2010) menyatakan bahwa expected return dapat dihitung dengan menggunakan tiga model :

1) Mean Adjusted Model

Model disesuaikan rata-rata (mean-adjusted model) ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (estimation period).

2) Market Model

Model pasar (market model) merupakan bentuk dari model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan naik, begitu juga sebaliknya.

3) Market Adjusted Model

Model disesuaikan pasar (market-adjusted model) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return dari indeks pasar pada saat tersebut.

d) Average Abnormal Return

Dalam pasar efisien, harga sekuritas seharusnya merefleksikan informasi mengenai risiko dan harapan mengenai return masa depannya. Return yang sepadan dengan risiko saham disebut return normal.

Sedangkan jika pasar adalah tidak efisien, sekuritas akan menghasilkan return yang lebih besar dibanding normalnya, yang disebut abnormal return (Tandelilin, 2010). Jogiyanto 2010 menyebutkan bahwa jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar. Abnormal return menurut Jogiyanto (2010) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (actual return) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (expected return). Abnormal return atau excess return ini merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

2.2 Analisis Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai “*performing measurement*“, yaitu kualifikasi dan efisiensi serta efektifitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2007). Sedangkan menurut Sutrisno (2009) kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Menurut Kamus Besar

Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan).

Berdasarkan pengertian tersebut, kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen perusahaan, khususnya manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yakni mendapatkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hanafi (2003) menjelaskan kinerja sebagai suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Husnan (2001) menyatakan bahwa untuk mencapai prestasi dan posisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

Penilaian kinerja menurut Setyasih (2009) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Ada dua macam kinerja, yakni kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional lebih ditekankan pada kepentingan internal perusahaan seperti kinerja divisi yang diukur dengan kecepatan dan kedisiplinan. Sedangkan kinerja keuangan lebih kepada evaluasi laporan keuangan perusahaan pada waktu dan jangka tertentu.

Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu (Jumingan, 2006):

- a. Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan

cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).

- b. Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- c. Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang
- d. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- f. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
- g. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- h. Analisis Break Even, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Pengukuran kinerja adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan startegis dan

menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan. Menurut Munawir (2002) pengukuran kinerja keuangan memiliki beberapa tujuan yaitu, untuk:

- a. Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
- b. Mengetahu tingkat solvabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuiditasi, yang mencakup baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.
- c. Mengetahui tingkat profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba selama periode tertentu.
- d. Mengetahui stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar cicilan secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

Dengan tujuan tersebut, penilaian kinerja keuangan mempunyai beberapa peranan bagi perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan, untuk menentukan atau mengukur efisiensi setiap bagian proses serta untuk menentukan derajat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan, untuk menilai dan mengukur hasil kerja pada tiap bagian individu yang telah diberikan wewenang dan tanggung jawab, serta untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan untuk hasil yang lebih baik. Menurut Kamus Besar

Bahasa Indonesia (2001), kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan)”. Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi.

2.3 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat yang membandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi (Thomson, 2006). Jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar.

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Fahmi (2012) merupakan rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat menarik para investor untuk

menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya.

Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur rasio ini adalah:

a. *Net Profit Margin*

Net profit margin adalah keuntungan neto per rupiah penjualan. *Net Profit Margin* dihitung dengan membagi laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan bersihnya (Riyanto,1995).

b. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini.

c. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri.

Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* :

d. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini.

2. Rasio Llikuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban

finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio likuiditas dapat memperlihatkan tanda-tanda permasalahan arus kas dan kegagalan bisnis dimasa yang akan datang. Rasio likuiditas juga memberikan informasi yang sangat berguna bagi pengakuisisi ketika menilai perusahaan target, yaitu seberapa besar tingkat likuiditas pasca akuisisi.

Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur rasio ini menurut Moin (2010) adalah:

1. *Current Ratio*

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya, melunasi atau menutup hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin likuid perusahaan tersebut.

2. *Quick Ratio*

Quick Ratio mengukur perbandingan antara aktiva lancar selain persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid untuk menjamin pelunasan hutang lancar.

3. *Cash Ratio*

Cash ratio adalah perbandingan antara dana tunai perusahaan dan hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar hanya dengan menggunakan kas atau setara kas. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah current ratio. Current Ratio

adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Adanya tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur rasio ini menurut Moin (2010) adalah:

a. *Assets turnover*

Assets turnover digunakan untuk mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan. Semakin tinggi *assets turnover* ini berarti semakin efektif aktiva tersebut dalam menghasilkan pendapatan.

b. *Receivable turnover*

Receivable turnover merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara pendapatan operasi atau penjualan dengan piutang (rata-rata) selama satu periode tertentu

c. *Inventory turnover*

Inventory turnover diperoleh dengan membandingkan antara harga pokok penjualan dengan persediaan. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur menggunakan *total asset turnover*. *Total Asset Turnover* digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva, dengan kata lain rasio ini mengukur perputaran efektifitas perusahaan dalam penggunaan total aktiva. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Total Assets Turn Over (TATO). Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus:

4. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan). Kemampuan perusahaan dengan hanya mengandalkan modal sendiri sering kali terbatas sehingga pembiayaan dengan hutang ditempuh untuk mendukung pembiayaan *equity*. Rasio solvabilitas menurut Sartono (2014) terbagi menjadi *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Time Interest Earned Ratio*, *Fixed Charge Coverage*, dan *Debt Service Coverage*.

a. Debt Ratio

Debt Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Apabila nilai rasio ini semakin tinggi maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi.

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan merupakan rasio yang menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang.

c. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio merupakan rasio yang menunjukkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya yang berupa bunga, atau untuk mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang disebabkan karena tidak mampu membayar bunga

d. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya dan termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran, pinjaman, dan sewa.

e. Debt Service Coverage

Debt Service Coverage digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjamannya.

Rasio Solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pinjaman atau hutang. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan Debt to Equity Ratio. Debt to Equity Ratio dipilih karena rasio ini dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Dalam penghitungan DER digunakan rumus sebagai berikut :

5. Event Studies

Event studies merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian event studies umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga pasar. Menurut Eduardus (2001) standar metodologi yang biasa digunakan dalam event studies ini adalah: mengumpulkan sampel yaitu perusahaan-perusahaan yang mempunyai pengumuman yang mengejutkan pasar (event), menentukan periode pengamatan biasanya dihitung dalam hari, menghitung return dan abnormal return dari masing-masing sampel. Ada tiga model yang digunakan untuk mengestimasi abnormal return yaitu, model yang disesuaikan dengan rata-rata (Mean Adjusted Model), model pasar (Market Model), dan model yang disesuaikan dengan pasar (Market Adjusted Model).

Return adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Return saham dalam penelitian ini adalah return saham yang abnormal (abnormal return). Abnormal return merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (actual return) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (expected return).

Actual return saham yang diperoleh dengan mencari selisih antara harga saham penutupan harian dikurangi harga saham hari sebelumnya kemudian dibagi dengan harga saham hari sebelumnya. Selanjutnya expected return dihitung dengan menggunakan Market Adjusted Model. Dalam model ini expected return merupakan return saham yang diukur dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), return ini diperoleh dengan cara mencari selisih antara IHSG pada hari tertentu dikurangi IHSG hari sebelumnya kemudian dibagi IHSG hari sebelumnya.

- **Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return**

Peningkatan terhadap harga saham dalam pasar modal akan berdampak pada kekayaan pemegang saham. Sebaliknya, jatuhnya harga saham juga menunjukkan adanya penurunan kekayaan pemegang saham. Sebuah peristiwa seperti pengumuman merger, pengumuman perubahan dividend dan pengumuman mendapatkan paten baru kepada publik dapat meningkatkan atau justru menurunkan harga saham perusahaan berkaitan dengan proses yang terjadi (baik bidder firms dan target firms) karena reaksi yang terjadi dalam stock market. Penelitian ini merupakan event study. Dengan menggunakan data pasar keuangan, event study mengukur dampak peristiwa tertentu terhadap nilai

perusahaan. Jogiyanto (2008) menjelaskan ada 3 macam bentuk efisiensi pasar, dimana event study merupakan salah satu studi yang digunakan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan diukur menggunakan abnormal return.

Jika abnormal return yang dihasilkan ini positif berarti terjadi peningkatan kemakmuran pemegang saham, tetapi jika abnormal return yang dihasilkan ini negative maka terjadi penurunan kemakmuran pemegang saham. Perubahan kemakmuran inilah yang ingin diukur dengan menggunakan abnormal return yaitu dengan membandingkan antara keuntungan yang sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan.

Sebagian besar hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh merger dan akuisisi terhadap return saham menunjukkan bahwa dalam jangka pendek pemegang saham perusahaan target memperoleh abnormal return positif yang signifikan pada kasus merger dan akuisisi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham perusahaan target yang diukur dari besarnya abnormal return di seputar hari pengumuman (Eka Nuraini Rachmawati, 2000).

Penelitian (Neeraj Senger G.K, 2021) mengatakan merger dan akuisisi (M&A) kegiatan meningkatkan pendapatan, meningkatkan keunggulan kompetitif, dan mendorong organisasi untuk menjalani inisiatif strategis dengan cara pengelolaan produk. Penelitian ini difokuskan pada analisis kinerja keuangan

setelah merger dua bank India. Metodologi penelitian kuantitatif khususnya analisis tren dan hipotesis indikator keuangan utama diterapkan. Untuk validasi hipotesis dilakukan uji-t. Hasil analisis tren menunjukkan pertumbuhan yang konsisten dari semua indikator keuangan utama pasca-merger. Analisis hipotesis menunjukkan kenaikan dan penurunan parameter keuangan untuk pengakuisisi dan diakuisisi. Temuan studi membahas manfaat yang diperoleh pengakuisisi dan memvalidasi keberhasilan merger.

2.4 Penelitian Terdahulu

Peneliti melakukan langkah kajian terhadap beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. Beberapa penelitian tersebut antara lain :

Tabel 3. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Retno Ika Sundari (2016)	Kinerja Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Go Public	CR, QR, DER, FATO, ROE, ROI, OPM, PBV, PER	Hasil ROI, ROE, OPM, CR, QR, DER, FATO tidak terbukti signifikan, hasil penelitian ini memberikan indikasi bahwa tujuan ekonomis dilakukannya merge dan akuisisi yaitu untuk mendapatkan sinergi tidak tercapai. Sedangkan PBV dan PER berpengaruh signifikan, penelitian ini memberikan indikasi bahwa pasar selalu bereaksi terhadap pengumuman merger dan akuisisi dengan harapan kinerja dimasa yang akan datang mengalami peningkatan.

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
2.	Neddy Sihombing, dan Mustafa Kamal (2016)	Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Mmelakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan Terdaftar di BEI)	CR, TATO, DER, ROI, EPS, AR, CAR	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR, TATO, DER, ROI dan EPS menunjukkan hasil yang tidak berbeda dan meningkat secara signifikan meskipun secara parsial rasio kinerja keuangan memberikan hasil yang menunjukkan adanya perbedaan namun tidak diikuti dengan peningkatan. sebagainya.
3.	Farid Addy Sumatri, dan Ika Agustianti (2017)	Kinerja Keuangan, Abnormal Return Sebelum dan Setelah Pengumuman Merger	CR, NPM, ROE, PER, NPM, AR	Hasil penelitian ini terdapat perbedaan kinerja keuangan yang di proksi dengan current ratio (CR), net profit margin (NPM), return on equity (ROE) dan price earning ratio (PER) Menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah pengumuman merger diterima dan terbukti. Dan tidak terdapat perbedaan abnormal return (AR) sebelum dan setelah pengumuman merger sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan (AR) sebelum dan setelah pengumuman merger

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
				ditolak.
4.	Chaerani Nisa, Muji Astuti, dan Christy Dwita Mariana (2019)	Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan di Indonesia Periode 2016-2018	CAR, CMAR, Dif	Hasil dari penelitian 4 perusahaan di Indonesia ditemukan adanya perbedaan rerata <i>return</i> perusahaan berdasarkan variable CAR, CMAR, Dif. Berdasarkan uji beda dengan metode CAR dan CMAR menunjukkan bahwa ada perbedaan rerata <i>return</i> perusahaan pra dan pasca pengumuman M&A pada tingkat signifikansi 1%.
5.	Sylvi Liani Dewi (2020)	Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018	CR, DER, TATO, OPM, NPM, ROA, ROE, AR	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa periode 1 tahun sebelum M&A dan perbandingan 2 tahun setelah M&A menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hipotesis untuk Abnormal return, tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
6.	Novian Zen, Noer Azam Achsani, dan Trias Andati (2016)	The Impact Of Acquisition On Financial Performance Of PT ABC	ROA, ROE, PM, TAT, EM, DAR, DER	Hasil dari penelitian ini pada tahun pertama dan tahun kedua sesudah akuisisi bahwa dengan sinergi bisnis ada perubahan kinerja keuangan, tetapi tidak signifikan, pada tahun ketiga sama sekali tidak ada perubahan, tahun keempat terdapat perubahan, tetapi tidak signifikan.
7.	Josua Tarigan, Alfonis Claresta, dan Saarce Elsy Hatane (2018)	Analysis Of Merger & Acquisition Motives In Indonesian Listed Companies Throuh Financial Performance Perspective	CR, TATO, NPM, ROA, ROE, EPS, DER, Q	Hasil peneltian hipotesis kinerja keuangan diproksikan dengan CR, TATO, menunjukkan hasil yang signifikan. NPM, ROA, EPS, juga meningkat namun tidak signifikan Sedangkan ROE mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya meskipun penurunan tidak signifikan.

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
8.	Neeraj Senger, G.K. Badhotiya, Yashvir Singh, Prakteek Negi (2021)	Quantitative Analysys Of Merger Effect On Financial Banking in India	Net Worth, Deposits, Total Debt, Adavnce, Investment s, Total Asset, Total Income, Net Profit	Hasil lebih lanjut mendokumentasikan bahwa pasar yang bergejolak dipengaruhi oleh krisis keuangan bereaksi terhadap pilihan pembiayaan M&A, membuat dampak yang cukup besar pada struktur modal perusahaan, konsentrasi kepemilikan, dan informasi asimetris.
9.	Eka Nuraini Rachmawati (2000)	Pengaruh Pengumuma Merjer Dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Indonesia	Return Saham, Abnormal Return	Hasilnya menunjukkan bahwa rata-rata <i>abnormal return</i> yang signifikan sudah terjadi beberapa hari sebelum dan sesudah pengumuman merjer dan akuisisi, bukti ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu. Hal ini berarti bahwa rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman merjer dan akuisisi secara statistic tidak berbeda.

Sumber : Data Olahan, 2021

2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut :



2.6 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan telaah pustaka yang telah dikemukakan diatas maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Diduga terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan target.
2. Diduga terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return 90 hari sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan target.

Berdasarkan hipotesis di atas maka dapat diambil keputusan bahwa :

1. Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima
2. Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak



BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi / Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Annual Report masing-masing Perusahaan Target yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

3.2 Operasional Variabel

Tabel 4. Operasional Variabel Penelitian

No	Variable	Indikator Rumus	skala
1.	Rasio Likuiditas	Current Ratio $= \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$	Rasio
2.	Rasio Solvabilitas	Debt to Equity Ratio $= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
3.	Rasio Aktivitas	Total Asset Turnover $= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
4.	Rasio Profitabilitas	Return on Asset $= \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
5.	Abnormal Return	$R_{it} = \frac{P_{it} - Pit}{Pit}$ $R_m = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$ $AR = R_{it} - R_{mt}$ $CAR_{in} = \sum_{t=-90}^{t=+90} AR_{it}$	Rasio

3.3 Populasi dan Sampel

1. Populasi

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi yang akan diteliti adalah seluruh Perusahaan Target yang di akuisisi dan terdaftar di BEI tahun 2019.

2. Sampel

Teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik purposive sampling yaitu pemilihan pengambilan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun jumlah sampel dalam penelitian ini seluruh Perusahaan Target yg di akuisisi adalah sebanyak 5 perusahaan. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup :

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada periode 2019
- c. Tersedia laporan keuangan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember.
- d. Tanggal dilakukan merger dan akuisisi diketahui dengan jelas.

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis kuantitatif, data-data tersebut termasuk data sekunder. Data dalam penelitian ini bersumber dari website www.idx.co.id , dan dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh masing-masing website Perusahaan.

Tabel 5. Nama Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Tanggal Akuisisi

1.	PT.Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk	11 Januari 2019
2.	PT.Verena Multi Finance Tbk	11 Maret 2019
3.	PT.Kirana Megatara Tbk	22 Maret 2019
4.	PT.Mitra Phinastika Tbk	04 April 2019
5.	PT.Multristrada Arah Sarana Tbk	15 April 2019

Sumber : KPPU (Komisi Pengawasan Persaingan Usaha)

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat melalui laman resmi BEI dan website Perusahaan. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data periode tahun 2018-2020.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji normalitas data, dan uji hipotesis :

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah perubahan pada data mentah ke dalam suatu bentuk yang akan membuat pembaca lebih mudah memahami dan menafsirkan maksud dari data atau angka yang ada yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah suatu data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini menggunakan KolmogorovSmirnov Test. Adapun pengambilan keputusan dalam uji normalitas ini dengan taraf signifikan atau nilai alfa yang ditetapkan $\alpha = 5\%$ (0,05) adalah sebagai berikut:

Nilai sig > 0,05 : Data berdistribusi normal

Nilai sig < 0,05 : Data tidak berdistribusi normal

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini di tentukan berdasarkan hasil dari uji normalitas data, berdasarkan hasil uji normalitas data maka akan dapat ditentukan alat uji apa yang paling sesuai 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. Uji beda digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (treatment) tertentu pada satu sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Sejarah Akuisisi

Akuisisi merupakan cara mengembangkan perusahaan yang telah ada dan menyelamatkan perusahaan yang akan mengalami kesulitan modal. Dalam arti lain, akuisisi adalah transaksi dimana sebuah perusahaan membeli pengendalian atau kepemilikan perusahaan lain agar bisa lebih efektif menggunakan kompetensinya dengan menjadikan perusahaan yang diakuisisi sebagai perusahaan yang mendukung bisnisnya.

Menurut (Sudana, 2011) akuisisi merupakan penggabungan dua perusahaan dimana perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

4.2 Gambaran Umum Perusahaan Pengakuisisi

1. PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk

PT Visi Telekomunikasi pada awalnya didirikan dengan nama PT Bima Nuansa Cempaka pada tanggal 8 November 1995 berdasarkan akta notaris No. 136. Akta ini telah mendapatkan pengesahan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-17.467.HT.01.01 tanggal 29 Desember 1995. Kemudian pada tanggal 26 Maret 2002, Perseroan melakukan perubahan nama perusahaan menjadi PT Golden Retailindo Tbk dan melakukan penjualan saham perdananya pada 25 Juni 2010.

PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk merupakan perusahaan penyedia layanan jasa infrastruktur telekomunikasi yang awalnya beroperasi sebagai

perusahaan perdagangan ritel dan pengelola ruang usaha komersial. Perseroan merupakan salah satu pelopor pengembangan bisnis supermarket di Indonesia dan berkembang menjadi salah satu yang terbesar.

Perseroan pertama kali melakukan penawaran umum saham perdananya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 7 Juli 2010. Melihat peluang usaha yang terbuka di bidang telekomunikasi, Perseroan mengakuisisi PT Pertama Karya Perdana dan mengubah kegiatan utama menjadi penyedia sarana serta layanan operasional infrastruktur telekomunikasi pada tahun 2016. Terkait perubahan kegiatan utama tersebut, Perseroan berganti nama menjadi PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk 2016.

VISI

- Menjadi penyedia telekomunikasi infrastruktur yang terkemuka di Indonesia.

MISI

- Memfasilitasi perkembangan industry telekomunikasi dengan menyediakan infrastruktur yang berkualitas.

Kegiatan usaha di perusahaan ini menjalankan usaha di bidang jasa, khususnya penunjang telekomunikasi. Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut, Perseroan dapat melakukan kegiatan Perusahaan Holding , dan Aktivitas Konsultasi Manajemen lainnya. Kegiatan usaha ini sesuai dengan yang dimuat di dalam Anggaran Dasar terakhir yang dimiliki Perseroan.

Sebagai kegiatan usaha utama, Perseroan menawarkan berbagai jasa meliputi :

1. Aktivitas Perusahaan Holding dan;

2. Aktivitas Konsultasi Manajemen lainnya.

Selain itu Perseroan dapat juga menawarkan jasa-jasa lain sebagai kegiatan usaha penunjang meliputi :

1. Konstruksi Sentral Telekomunikasi;
2. Instalasi Telekomunikasi; dan
3. Aktivitas Telekomunikasi dengan Kabel

2. **PT Visi Multi Finance Tbk**

PT Visi Multi Finance Tbk berdiri dengan nama PT Maxima Perdana Finance berdasarkan akta No. 43 tanggal 21 Juli 1993 dari Sri Nanning, S.H., notaris di Jakarta. Akta tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. 88 tanggal 4 November 1994, Tambahan No. 8832.

Perseroan telah melakukan perubahan nama beberapa kali, terakhir dari PT. Verena Oto Finance Tbk menjadi PT. Verena Multi Fiance Tbk berdasarkan akta pernyataan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa PT. Verena Oto Finance Tbk No. 33 tanggal 27 Agustus 2010 dari Fathiah Helmi, S.H., notaris di Jakaarta. Perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dan Menteri Keuangan Republik Indonesia, masing masing dengan Surat Keputusan No. AHU-45965.HT.01.02. Tahun 2010 tanggal 28 September 2010 dan No.KEP-654/KM/10.2010 tanggal 9 Desember 2010.

Perseroan, dengan nama sebelumnya yaitu PT Maxima Perdana Finance memperoleh izin usaha lembaga pembiayaan dari Menteri Keuangan Republik

Indonesia dengan surat keputusan No.994/KMK.017/1993 tanggal 30 Desember 1993. Perseroan pertama kali mencatatkan sahamnya di PT Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 dengan jumlah saham sebanyak 460.000 lembar saham, kemudian pada tahun 2017 melakukan Penawaran Umum terbatas I (“PUT I”) dengan jumlah saham sebanyak 1.583.160.556 lembar saham dan pada tanggal 28 Desember 2018, Perseroan telah memperoleh surat pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) untuk melaksanakan Penawaran Umum untuk Penambahan Modal dengan memberikan HMETD (“PMHMETD II”) sebanyak 3.102.193.089 lembar saham dan pada bulan Januari 2019 Perseroan telah menerbitkan sebanyak 3.102.193.089 saham.

PT Verena Multi Finance Tbk bergerak dibisnis Ritel dan Korporasi dengan layanan Pembiayaan yaitu :

- **Pembiayaan Investasi**
Pembiayaan barang modal beserta jasa yang diperlukan untuk aktivitas usaha/investasi, rehabilitasi, modernisasi, ekspansi atau relokasi tempat usaha/investasi yang diberikan kepada debitur.
- **Pembiayaan Modal Kerja**
Pembiayaan untuk memenuhi kebutuhan pengeluaran yang habis dalam satu siklus aktivitas usaha debitur.
- **Pembiayaan Multiguna**
Pembiayaan untuk pengadaan barang atau jasa yang diperlukan oleh debitur untuk pemakaian/konsumsi dan tidak untuk keperluan usaha dalam jangka waktu yang dijanjikan.

VISI

- Menjadi Perusahaan Pembiayaan yang kuat.
- Memberikan nilai lebih bagi Stakeholder.

MISI

- Memberikan pelayanan prima kepada pelanggan ritel dan korporasi dalam bentuk pembiayaan konsumtif atau produktif dengan jaminan otomotif atau property atau alat berat serta didukung jaringan kerja yang luas dan mitra kerja terpercaya.
- Mengembangkan sumber daya manusia yang kompeten dan teknologi informasi yang tepat guna.

3. PT Kirana Megatara Grup (KM Grup)

Kirana Megatara Grup (KM Grup) merupakan grup perusahaan yang berada dibawah PT Kirana Megatara Tbk. Sejarah KM Grup berawal dari didirikannya PT Waras pada tahun 1964 yang kemudian berganti nama menjadi PT Djambi Waras. Tahun 1991 merupakan sejarah bagi KM Grup, karena pada tahun tersebut PT Kirana Megatara resmi didirikan dan selanjtnya berkembang menjadi perusahaan public pada tahun 2017.

KM Grup saat ini menjalankan 2 unit usaha, yaitu:

1. Unit Bisnis Pengolahan Karet Remah

Alam Unit bisnis terdiri dari 15 entitas usaha yang mengoperasikan 16 pabrik pengolahan karet.

2. Unit Bisnis Perkebunan Karet dan Kelapa Sawit

Unit bisnis ini terdiri dari 1 Sub *Holding* yang mengoperasikan 3 entitas usaha di bidang perkebunan karet dan kelapa sawit.

1. Unit Bisnis Pengolahan Karet Remah

Pabrik-pabrik pengolahan karet remah dari KM Grup telah memulai operasinya sejak tahun 1968. Secara geografis, lokasi pabrik-pabrik KM Grup terbesar mulai dari provinsi Sumatera Utara, Jambi, Riau, Sumatera Selatan, Lampung, Bangka sampai dengan Kalimantan Barat.

VISI

- Memberi solusi dan penyedia kebutuhan karet alam yang sangat diminati diseluruh dunia

MISI

- Menghasilkan produk-produk hasil karet alam secara efisien dan berkelanjutan, melalui partisipasi seluruh kepentingan dan demi kesejahteraan mereka, khususnya untuk para petani dan rakyat.

2. Strategi Perusahaan

1. Focus kepada Pelanggan

- Memberikan dan menjaga hubungan yang baik serta saling menguntungkan dengan pelanggan utama Perusahaan, yaitu perusahaan ban global dunia yang masuk di dalam top 20 Perusahaan Ban Dunia.

2. Memastikan Ketersediaan Pasokan Bahan Baku

- Melakukan berbagai program kemitraan dan pembinaan untuk mengubah komposisi pemasok dengan target meningkatkan porsi petani-petani kecil.
 - Melakukan berbagai perbaikan dalam hal proses pembelian untuk meningkatkan proses transaksi pembelian dan kenyamanan bagi pemasok.
 - Program penanaman kembali tanaman untuk mendukung proses regenerasi perkebunan petani kecil.
3. Pengembangan Kapasitas Produksi
- Menambah kapasitas produksi dengan cara meningkatkan kemampuan pabrik-pabrik yang ada untuk memproduksi serta membangun pabrik baru maupun melakukan akuisisi pabrik.
 - Melakukan berbagai perbaikan pada proses produksi dengan focus pada QCDSME
4. Keunggulan Operasional
- Menerapkan dan melakukan evaluasi terhadap implementasi *Tripura Management System (TMS)* secara konsisten.
 - Meningkatkan efisiensi proses bisnis untuk mengurangi *cash to cash lead time*.
5. Manajemen Risiko yang Handal
- Melaksanakan prinsip natural *hedging* secara konsisten untuk menegndalikan risiko usaha
6. Pengembangan Sumber Daya Manusia

- Mengimplementasikan manajemen kader yang terinterigasi untuk mendukung kebutuhan bisnis jangka panjang.
- Mendefinisikan ulang budaya perusahaan

7. Dukungan Pendanaan yang Kuat

- Mengoptimalkan efektivitas penggunaan dana pinjaman dan pendanaan dari pemegang saham untuk keseluruhan grup Perusahaan.

4. PT Mitra Pinasthika Mustika

Didirikan pada tahun 1987 dengan nama PT Mitra Pinasthika Mustika, Perseroan belum pernah melakukan perubahan nama dan tetap mempertahankan nama yang digunakannya sejak awal berdiri. Pada awalnya kegiatan usaha Perseroan adalah di bidang distribusi sepeda motor dan khususnya sejak tahun 1992 Perseroan mulai menekuni bisnis penjualan sepeda motor secara ritel yang kemudian semakin berkembang dan merambah berbagai bidang usaha, penjualan ritel sepeda motor, distribusi mobil, penjualan suku cadang sepeda motor, pembiayaan, penyediaan produk asuransi, hingga jasa dealership penjualan kendaraan roda empat dengan platform online.

Perseroan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana pada tanggal 20 Mei 2013. Dari aksi korporasi tersebut, Perseroan berhasil memperoleh dana sebesar Rp1.455.000.000.000 yang digunakan untuk menjalankan berbagai ekspansi bisnis dan langkah-langkah strategis agar dapat mempertahankan eksistensinya serta terus memberikan nilai tambah secara berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan. Perseroan telah bertransformasi dari perusahaan distributor sepeda

motor menjadi suatu korporasi besar dan memiliki reputasi sebagai perusahaan smart mobility dalam industri konsumen otomotif, yang merupakan bukti nyata dari implementasi langkah-langkah strategis yang telah dijalankan Perseroan selama lebih dari 3 dekade untuk pengembangan Grup MPM.

Langkah-langkah strategis tersebut antara lain memusatkan bisnis distribusi sepeda motor di bawah PT Mitra Pinasthika Mulia; mendirikan sejumlah badan usaha baru yang bergerak di bidang penyediaan produk-produk asuransi kerugian (non-jiwa), yaitu PT Asuransi Mitra Pelindung Mustika, di bidang distribusi cadang dan pelumas, yaitu PT Putra Mustika Prima, dan di bidang usaha penjualan mobil yang berbasis teknologi informasi, yaitu PT Armada Maha Karya; melakukan akuisisi atas PT Mitra Pinasthika Mustika Rent yang bergerak di bidang penyewaan mobil yang kemudian berkembang meliputi bidang usaha penunjang dari bisnis penyewaan mobil, yaitu: jasa lelang, penjualan mobil bekas, dan layanan jasa alih daya; serta melakukan akuisisi atas 2 badan usaha yang bergerak di bidang pembiayaan, yaitu PT Sasana Artha Finance dan PT Mitra Pinasthika Mustika Finance, yang kemudian melakukan penggabungan atas kedua badan usaha tersebut pada tahun 2014 menjadi PT Mitra Pinasthika Mustika Finance, dimana PT Mitra Pinasthika Mustika Finance kemudian merubah nama menjadi PT JACCS Mitra Pinasthika Mustika Finance Indonesia.

Perseroan telah melakukan sejumlah divestasi saham, yaitu saham-saham milik Perseroan dalam PT JACCS Mitra Pinasthika Mustika Finance Indonesia (dahulu PT Sasana Artha Finance yang telah menggabungkan diri dengan PT Mitra Pinasthika Mustika Finance) kepada JACCS Co. Ltd., yang dilakukan pada

tahun 2012 sebanyak 40,0% dan kemudian pada tahun 2017 sebanyak 20,0%, serta di tahun 2018 melakukan divestasi sejumlah 100,0% saham Grup MPM dalam PT Federal Karyatama kepada Grup ExxonMobil.

1. Kegiatan Usaha

Sebagaimana tercantum dalam Anggaran Dasar terakhir yang disetujui dalam RUPST tanggal 18 Mei 2020 (Akta No. 45 tanggal 18 Mei 2020), maksud dan tujuan Perseroan adalah menjalankan usaha-usaha di bidang perdagangan, jasa, industri dan pengangkutan darat. Adapun kegiatan usaha utama Perseroan antara lain :

- Penjualan dan perdagangan besar sepeda motor baru
- Penjualan dan perdagangan eceran sepeda motor baru, termasuk motor sepeda atau moped
- Perdagangan mobil baru dan mobil bekas
- Perdagangan suku cadang dan aksesoris mobil
- Industry *sparepart* kendaraan bermotor.

Untuk menunjang kegiatan utama tersebut, Perseroan dapat melakukan kegiatan usaha penunjang yaitu:

- Jasa reparasi dan perawatan sepeda motor, termasuk pencucian sepeda motor, serta pemeliharaan, perawatan dan perbaikan peralatan sepeda motor.
- Jasa pemeliharaan, perawatan dan reparasi peralatan mobil.
- Jasa persewaan dan sewa beli kendaraan bermotor, termasuk tetapi tidak terbatas: › Aktivitas penyewaan dan sewa guna usaha tanpa hak opsi alat

transportasi darat bukan kendaraan bermotor roda empat atau lebih dan mobil, bus, truk, dan sejenisnya; > Jasa sewa guna usaha dengan hak opsi.

- Jasa penjualan bahan bakar mobil dan motor

Sampai dengan akhir tahun 2020, Perseroan menjalankan seluruh kegiatan bisnis tersebut di atas. Produk dan jasa yang disediakan di Perseroan tersebut didukung oleh 5 Entitas Anak yang bergerak di 3 segmen operasi, yaitu Distribusi, Ritel dan Aftermarket, Transportasi, dan Lainnya.

VISI

- Memberikan dampak positif pada kehidupan melalui mobilitas yang cerdas dan integrasi sosial

MISI

- Menciptakan ekosistem untuk ide-ide terbaik (inovasi yang membawa perubahan besar) yang dihadirkan melalui produk dan layanan yang paling relevan (memahami orang dengan lebih baik) dengan cara yang paling efektif (model bisnis yang dioptimalkan dan cross selling) oleh orang-orang yang paling berbakat (dengan kultur untuk menampilkan kinerja terbaik) di industri kita.

5. PT Multistrada Arah Sarana Tbk

Perseroan pada awalnya didirikan dengan nama “PT Oroban Perkasa” berdasarkan Akta Pendirian No. 63 pada tanggal 20 Juni 1988 kemudian berubah nama menjadi “PT Multistrada Arah Sarana” (MASA) berdasarkan akta No. 33 pada tanggal 9 Desember 1996. Anggaran Dasar telah mengalami beberapa kali perubahan dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta No. 10 tanggal 10

November 2017, dibuat di hadapan Kumala Tjahjani Widodo, S.H., M.H., M.Kn., Notaris di Jakarta, dan disahkan oleh Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia Nomor AHU-AH.01.03-0194273 tanggal 24 November 2017. Perseroan adalah perusahaan yang bergerak di sektor produsen ban dengan memproduksi ban merk sendiri dan ban merk Michelin Group seperti Achilles, Uniroyal, BFGoodrich dan Corsa. Area pemasaran meliputi pasar Domestik maupun Internasional.

Setelah menapaki kesuksesan pada tahun-tahun sebelumnya, pertumbuhan MASA semakin sulit dibendung. Melalui dukungan jaringan pemasaran yang semakin luas, reputasi Perseroan juga terus membaik dan itu didukung dengan kehadiran produk-produk baru. Tahun 2020 setelah diakuisi oleh Compagnie Générale des Etablissements Michelin (selanjutnya disebut dengan singkat "Michelin") dengan memanfaatkan fasiitas yang telah dimiliki, Perseroan sukses memproduksi merek ban dari Michelin yaitu Uniroyal dan BFGoodrich. Dimana kedua merk ban tersebut sudah dipasarkan di tahun 2020. Menjadi Perusahaan yang sukses, MASA juga terus memperbaiki kondisi internal Perusahaan dengan menjaga keselamatan konsumen melalui penerapan standar kualitas keselamatan dunia yang diterapkan selama proses produksi. Kerja keras tersebut membuahkan prestasi manis karena Perseroan mendapatkan sertifikasi IATF 16949:2016, ISO 9001:2015 dan ISO/IEC 17025: 2008 untuk Quality Management System dan beberapa sertifikat produk antara lain SNI, CCC, Inmetro,ECE, GSO, DOT,TISI.

Setelah sukses mendapat sertifikasi, Perseroan mendapatkan prestasi menjadi salah satu produsen ban nasional yang diperhitungkan sampai sekarang. Prestasi

itu membanggakan, karena dibanding pesaing dalam industri sama, capaian Perseroan didapat dalam waktu cukup singkat. Perseroan berhasil meraih capaian tersebut berkat predikat baik yang sudah disandang di pasar Domestik maupun Internasional. Saat ini, produk Perseroan sudah mendapatkan sertifikasi pemenuhan standar kualitas untuk Domestik maupun Internasional. Meningkatnya penjualan dan pengakuan atas produk Perseroan dari pasar otomotif di seluruh Indonesia dan dunia, memberi keyakinan bagi Perseroan untuk terus meningkatkan kinerja sesuai dengan status sebagai produsen ban kelas dunia. Perseroan fokus pada perubahan dan inovasi untuk meningkatkan penjualan dan brand image di pasar dunia. Langkah tersebut didukung dengan penggabungan kemampuan teknis, bisnis, keunggulan pada fasilitas yang dimiliki, dan sinergi dari seluruh karyawan yang bekerja bersama.

Berdasar pada pengalaman selama ini, kebijaksanaan dan manajemen yang visioner, dan tenaga kerja yang kompeten dan terlatih, Perseroan siap terus mengembangkan diri dan menerima tantangan yang hadir di masa datang.

1. Kegiatan Usaha Perusahaan

Sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan Nomor 10 tanggal 10 November 2017, maksud dan tujuan serta kegiatan usaha Perseroan adalah usaha dalam bidang industri ban yang mencakup usaha pembuatan ban dengan bahan utamanya dari karet alam ataupun karet buatan untuk semua jenis kendaraan bermotor, baik kendaraan roda empat maupun roda dua. Perseroan hingga saat ini masih mengembangkan beberapa merek produk ban kendaraan, yakni Achilles, Uniroyal, BFGoodrich untuk Kendaraan Roda Empat (TC/Tourisme

Camionnette) dan Corsa untuk Kendaraan Roda Dua (2W/Two-Wheel). Komitmen untuk menjadi Perusahaan yang unggul dalam produksi ban kendaraan roda dua maupun roda empat terus dijaga Perseroan. Komitmen itu diwujudkan dengan meningkatkan kualitas hasil produksi serta mempertahankan kepercayaan yang telah diberikan masyarakat atas kinerja yang telah dihasilkan oleh Perseroan.



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Hasil Penelitian

Pada bab ini membahas tentang hasil pengujian analisis data tentang Dampak Akusisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Pada Perusahaan Target yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini diambil dari data laporan keuangan (financial report) tahunan perusahaan target yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) per 31 Desember selama periode 2018 sampai dengan 2020 yang telah dipublikasikan.

5.1 Hasil Penelitian Deskriptif

Statistik deskriptif ialah perubahan pada data mentah ke dalam suatu bentuk yang akan membuat pembaca lebih mudah memahami dan menafsirkan maksud dari data atau angka yang ada yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi. Statistik deskriptif berkaitan dengan proses mendeskripsikan atau menjelaskan tentang gambaran objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sehingga dapat menggambarkan karakter sampel yang digunakan.

5.2.1 Statistik Deskriptif Variabel CR

Berikut ditampilkan tabel dari hasil uji statistik deskriptif variabel CR sebelum dan setelah M&A:

Tabel 5. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif Untuk Variabel CR Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_SEBELUM	5	.88	2619.56	530.1760	1168.05531
CR_SESUDAH	5	.95	2247.59	532.7180	974.97696
Valid N (listwise)	4				

Sumber: Data Olahan, SPSS

Pada tabel 5.1 menunjukkan bahwa CR sebelum mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 530.1760, nilai standar deviasi yaitu sebesar 1168.05531. Sementara CR sesudah memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 532.7180, nilai standar deviasi yaitu sebanyak 974.97696.

5.2.2 Statistik Deskriptif Variabel DER

Berikut adalah tabel hasil uji statistic deskriptif variabel DER sebelum dan setelah M&A :

Tabel 5. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Untuk Variabel DER Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER_SEBELUM	5	.97	2488.67	564.8360	1084.36714
DER_SESUDAH	5	.04	2580.95	548.3408	1138.17634
Valid N (listwise)	4				

Sumber: Data Olahan, SPSS

Pada tabel 5.2 tersebut menunjukkan bahwa variabel DER sebelum memiliki rata-rata (mean) sebesar 564.8360, nilai standar deviasi yaitu sebesar 1084.36714. Sementara variabel DER sesudah memiliki rata-rata (mean) sebesar 548.3408, nilai std. deviasi yaitu sebesar 1138.17634.

5.2.3 Statistik Deskriptif Variabel ROA

Berikut adalah hasil analisis statistic deskriptif variabel ROA Sebelum dan Setelah M&A:

Tabel 5. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif Untuk Variabel ROA Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA_SEBELUM	4	.04	.36	.2075	.15218
ROA_SESUDAH	5	.01	4.29	1.7420	2.15719
Valid N (listwise)	4				

Berdasarkan tabel 5.5 tersebut menunjukkan bahwa variabel ROA sebelum memiliki rata-rata (mean) sebesar .2075, nilai standar deviasi yaitu sebesar .15218 . Variabel ROE sesudah memiliki rata-rata (mean) sebesar 1.7420 , nilai std. deviasi yaitu sebesar 2.15719 .

5.2.6 Statistik Deskriftif Variabel TATO

Berikut adalah hasil analisis statistic deskriptif variabel TATO Sebelum dan Setelah M&A :

Tabel 5. 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif Untuk Variabel TATO Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO_SEBELUM	5	.05	2.86	.9920	1.17276
TATO_SESUDAH	5	.06	1.71	.6040	.66621
Valid N (listwise)	4				

Sumber: Data Olahan, SPSS

Berdasarkan tabel 5.4 tersebut menunjukkan bahwa TATO sebelum memiliki rata-rata (mean) sebesar .9920 , nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.17276 . Variabel TATO sesudah memiliki rata-rata (mean) sebesar .6040 , nilai standar deviasi yaitu sebesar .66621 .

5.2.6 Statistik Deskriptif Variabel AR

Berikut adalah hasil analisis statistic deskriptif variabel AR Sebelum dan Setelah M&A :

Tabel 5. 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif Untuk Variabel AR Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_SEBELUM	350	-.24	.25	-.0001	.04811
AR_SESUDAH	365	-.24	.25	.0004	.02873
Valid N (listwise)	4				

Sumber: Data Olahan, SPSS

Berdasarkan tabel 5.5 tersebut menunjukkan bahwa AR sebelum memiliki rata-rata (mean) sebesar -.0001, nilai standar deviasi yaitu sebesar .04811 . Variabel AR sesudah memiliki rata-rata (mean) sebesar .0004, nilai standar deviasi yaitu sebesar .02873 .

Nilai rata-rata AR untuk 90 hari sebelum merger dan akuisisi sebesar -0.0001 dengan standar deviasi 0.04811. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan adanya variasi yang sangat besar antara nilai maximum dan minimum (Santoso, 2000). Nilai rata-rata dari AR sebesar -0.0001 menunjukkan bahwa secara umum pemegang saham perusahaan memperoleh penurunan

kemakmuran (abnormal return negatif) pada periode 90 hari sebelum merger dan akuisisi. Nilai rata-rata AR untuk 90 hari sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.0004 dengan standar deviasi 0.02873. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan adanya variasi yang sangat besar antara nilai maximum dan minimum. Nilai rata-rata dari AR sebesar 0.0004 menunjukkan bahwa secara umum pemegang saham perusahaan memperoleh peningkatan kemakmuran (*abnormal return* positif) pada periode 90 hari sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Hal ini menandakan secara garis besar terjadi reaksi positif dari pasar saham pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada hari dimana pengumuman melakukan merger dan akuisisi dipublikasikan.

5.3 Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik merupakan uji prasyarat yang harus dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan analisis data. Dilakukannya uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui bagaimana kondisi data yang akan digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, autokolerasi dan multikolinearitas. Berikut merupakan hasil dari masing-masing uji asumsi klasik yang ada dalam penelitian ini.

5.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi penelitian variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan

dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila *Asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau $\alpha=5\%$. Salah satu uji persyaratan yang harus dipenuhi yaitu uji normalitas data populasi. Hasil uji normalitas yang baik adalah bentuk distribusi normal atau mendekati normal. Dasar pengambilan keputusan adalah melihat angka probabilitas dari statistik J-B, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas $\geq 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.
- b. Jika nilai probabilitas $\leq 0,05$, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

Variabel	P-value	Keterangan
AR	0.071	Berdistribusi normal
ROA	0.127	Berdistribusi normal
CR	0.095	Berdistribusi normal
DER	0.099	Berdistribusi normal
TATO	0.469	Berdistribusi normal

Sumber : Olah Data SPSS,2022

Tabel 8 menunjukkan hasil uji normalitas *abnormal return* sebesar 0.071, *return on asset* sebesar 0.127, *current ratio* sebesar 0.095, *debt to equity* sebesar 0.099, dan *total asset turnover* sebesar 0.469. Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov- Smirnov test didapatkan hasil dari seluruh sampel yang diuji menunjukkan nilai Asymp. Sig (2- tailed) lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan ($>\alpha=0,05$). Hasil tersebut menunjukkan sampel yang diuji berdistribusi normal yang berarti variabel *abnormal return* dan kinerja keuangan yang diuji memenuhi asumsi normalitas. Uji beda dapat dilakukan dengan 2 cara uji parametrik *paired sampel t-test* untuk data berdistribusi normal

dan *Wilcoxon signed rank test* untuk data berdistribusi tidak normal. Sehingga untuk pengujian selanjutnya dalam penelitian ini akan digunakan uji parametrik *Paired Sample T-Test*.

5.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan *Paired Sample T-Test*. Peringkat tanda T-Test digunakan untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada dua pengamatan, yaitu antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. jika $prob < \alpha = 5\%$, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

- 1) Merumuskan Hipotesis
- 2) Menentukan daerah kritis dengan $\alpha = 5\%$
- 3) Menghitung dengan menggunakan *software SPSS*
- 4) Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%)

Adapun hasil uji yang didapat adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Beda (Paired Sample t Test)

Uji	Variable	t	p value
Pair 1	AR_Sebelum – AR_Sesudah	-0.162	.872
Pair 2	ROA_Sebelum – ROA_Sesudah	-2.171	.014
Pair 3	DER_Sebelum – DER_Sesudah	-0.204	.848
Pair 4	TATO_Sebelum – TATO_Sesudah	2.677	.000
Pair 5	CR_Sebelum – CR_Sesudah	-3.011	.000

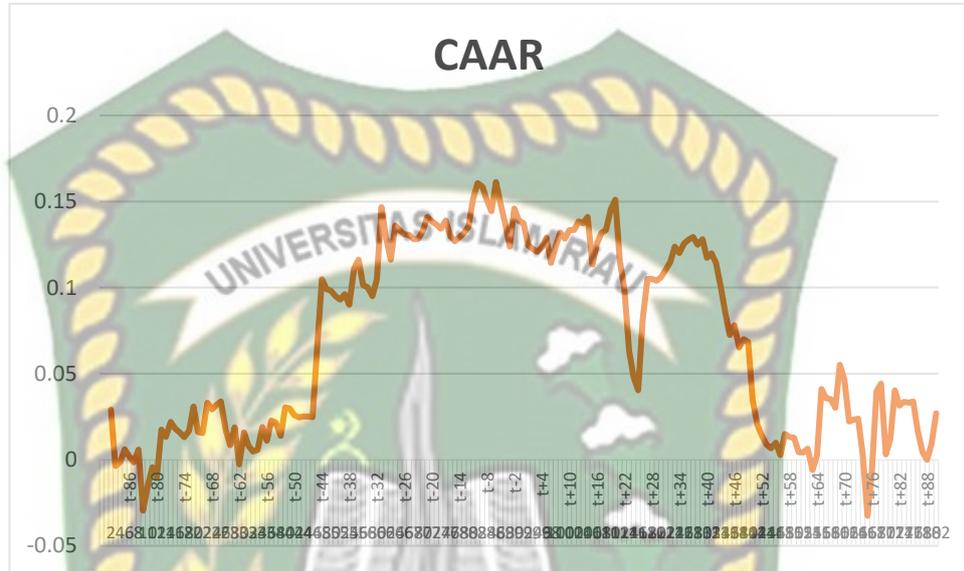
Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji yang sudah dilakukan diatas, berikut akan dibahas mengenai masing-masing uji hipotesis yang diajukan dalam penelitian:

Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan dihitung dari 90 hari sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020. Pengujian terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang di proksi dengan rasio keuangan *abnormal return* (AR), *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) , *total asset turnover* (TATO) .

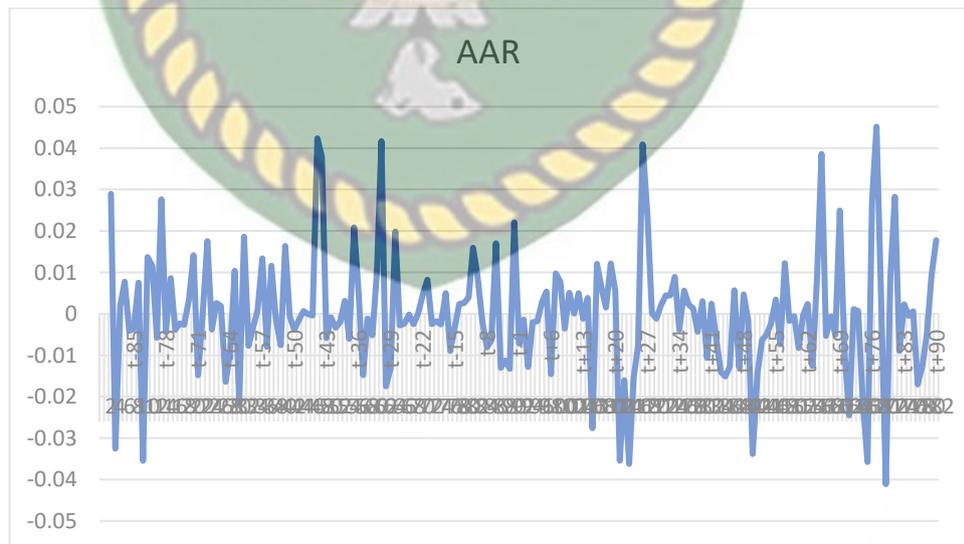
Gambar 5.1 :

Cumulative Rata-Rata Abnormal Return Saham Perusahaan Target di Seputar Pengumuman Merger dan Akuisisi



Gambar 5.2 :

Rata-Rata Abnormal Return Saham Perusahaan Target di Seputaran Pengumuman Merger dan Akuisisi.



Jika dilihat dari gambar 5.1 tentang besarnya *cumulative average abnormal return* (CAAR), menunjukkan mulai terjadi kenaikan pada hari ke (-45) sampai akhir periode pengamatan hari ke (+55) . Hal tersebut mengindikasikan bahwa pemegang saham perusahaan target memperoleh kemakmuran dari aktivitas merger dan akuisisi. Kesimpulan ini didukung oleh table 5.2 yang menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* (AR) positif yang signifikan diperoleh pemegang saham perusahaan target diseperti tanggal pengumuman merger dan akuisisi. Rata-rata *abnormal return* positif yang signifikan terjadi pada saat diumumkan (*event date*) atau hari ke (0), beberapa hari sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Uji beda rata-rata pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi menunjukkan bahwa secara statistic tidak terdapat yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman merger dan akuisisi tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham setelah pengumuman. Hal ini mengidentifikasi bahwa pasar memberikan tanggapan yang sama, baik sebelum dan sesudah adanya pengumuman merger dan akuisisi, karena informasi tentang merger dan akuisisi telah diketahui public sebelum diumumkan. Akibatnya rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan target tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* sebelum terjadi pengumuman merger dan akuisisi.

Kondisi ini gambar 5.1 dapat dilihat bahwa kumulatif rata-rata *abnormal return* (CAAR) telah mengalami peningkatan mulai hari ke (-45) sebelum pengumuman sampai akhir periode pengamatan. Artinya, perusahaan target memperoleh kemakmuran dari aktivitas merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Hanya saja kemakmuran yang diperoleh perusahaan target tersebut secara statistic tidak berbeda antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Artinya, perusahaan target memperoleh kemakmuran dari aktivitas merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Hanya saja kemakmuran yang diperoleh perusahaan target tersebut secara statistic tidak berbeda antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

5.2.3.1 Perbedaan kinerja abnormal return (AR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja *abnormal return* (AR) dihitung dari 90 hari sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Adapun hasil yang didapat dapat dilihat pada Tabel 8 :

Tabel 8. Perbedaan kinerja abnormal return (AR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Sebelum	Sesudah	AR sebelum	AR sesudah	T hitung	Sig.	Keterangan
Rata-rata 90 hari sebelum	Rata-rata 90 hari sesudah	-0.0001	0.0004	-2.162	0.872	Tidak signifikan

Sumber : Olah Data SPSS,2022

Nilai perbandingan AR diambil berdasarkan rata-rata 90 hari sebelum dan sesudah saham dilakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan tabel di atas, hasil *paired sample t-test* AR saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.872. Nilai yang didapatkan $> \alpha=5\%$, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh beda nyata antara AR saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, dalam kurun waktu 90 hari sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kenaikan AR. Dengan demikian hasil ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Healy, Palepu dan Ruback (1992) bahwa abnormal return sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berbeda.

5.2.3.2 Perbedaan kinerja return on asset (ROA) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja *return on asset* (ROA) dihitung dari 1 Tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Adapun hasil yang didapat dapat dilihat pada Tabel 9.

Tabel 9. Perbedaan kinerja Return on Asset (ROA) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Sebelum	Sesudah	ROA	ROA	T	Sig.	Keterangan
		sebelum	sesudah	hitung		
Rata-rata	Rata-rata	0.2075	2.0525	-2.171	0.014	Signifikan
1 Tahun sebelum	1 Tahun sesudah					

Sumber : Olah Data SPSS,2022

Nilai perbandingan ROA diambil berdasarkan rata-rata 1 Tahun sebelum dan sesudah saham dilakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan tabel di atas, hasil *paired sample t-test* ROA saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.014. Nilai yang didapatkan $< \alpha=5\%$, hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh beda nyata antara ROA saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, dalam kurun waktu 1 Tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA.

5.2.3.3 Perbedaan kinerja current ratio (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja *current ratio* (CR) dihitung dari 1 Tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Adapun hasil yang didapat dapat dilihat pada Tabel 10.

Tabel 10. Perbedaan kinerja current ratio (CR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Sebelum	Sesudah	CR	CR	T	Sig.	Keterangan
		sebelum	sesudah	hitung		
Rata-rata	Rata-rata	530.1760	532.7180	-3.011	0.000	Signifikan
1 Tahun sebelum	1 Tahun sesudah					

Sumber : Olah Data SPSS,2022

Nilai perbandingan CR diambil berdasarkan rata-rata 1 Tahun sebelum dan sesudah saham dilakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan tabel di atas, hasil *paired sample t-test* CR saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.000. Nilai yang didapatkan $< \alpha=5\%$, hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh beda nyata antara CR saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, dalam kurun waktu 1 Tahun sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi terdapat perbedaan yang signifikan pada CR.

5.2.3.4 Perbedaan kinerja debt to equity ratio (DER) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja *debt to equity ratio* (DER) dihitung dari 1 Tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Adapun hasil yang didapat dapat dilihat pada Tabel 11.

Tabel 11. Perbedaan kinerja debt to equity ratio (DER) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Sebelum	Sesudah	DER	DER	T hitung	Sig.	Keterangan
		sebelum	sesudah			
Rata-rata	Rata-rata	548.3408	564.8360	-0.204	0.848	Tidak signifikan
1 Tahun sebelum	1 Tahun sesudah					

Sumber : Olah Data SPSS,2022

Nilai perbandingan DER diambil berdasarkan rata-rata 1 Tahun sebelum dan sesudah saham dilakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan tabel di atas, hasil *paired sample t-test* DER saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.848. Nilai yang didapatkan $> \alpha=5\%$, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh beda nyata antara DER saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, dalam kurun waktu 1 Tahun sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada DER.

5.2.3.5 Perbedaan kinerja total asset turnover (TATO) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Perbedaan kinerja *total asset turnover* (TATO) dihitung dari 1 Tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Adapun hasil yang didapat dapat dilihat pada Tabel 12.

Tabel 12. Perbedaan kinerja total asset turnover (TATO) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Sebelum	Sesudah	TATO	TATO	T hitung	Sig.	Keterangan
		sebelum	sesudah			
Rata-rata	Rata-rata	0.9920	0.6040	2.677	0.000	Signifikan
1 Tahun	1 Tahun					
sebelum	sesudah					

Sumber : Olah Data SPSS,2022

Nilai perbandingan TATO diambil berdasarkan rata-rata 1 Tahun sebelum dan sesudah saham dilakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan tabel di atas, hasil *paired sample t-test* TATO saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.000. Nilai yang didapatkan $< \alpha=5\%$, hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh beda nyata antara TATO saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, dalam kurun waktu 1 Tahun sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi terdapat perbedaan yang signifikan pada TATO.

6. Pembahasan Penelitian.

Penelitian ini dilakukan menggunakan uji hipotesis dengan membandingkan kinerja keuangan dan *abnormal return* sesudah merger dan

akuisisi pada tingkat signifikansi 5% (0,05) untuk melihat apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dan *abnormal return* sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Berikut hasil uji hipotesis tersebut:

5.3.1 Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja return on asset (ROA)

Hasil uji *paired t-test* (Uji Beda) pada ROA menunjukkan hasil yang signifikan berbeda dengan variable lainnya, ROA menunjukkan adanya kenaikan rerata kinerja yang signifikan pada periode yang sama, yaitu dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai probabilitas terhadap taraf signifikansi yang disyaratkan. Hal ini berarti bahwa ROA saham publik yang diamati sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi memberikan pengaruh terhadap kenaikan salah satu variable kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hamidah dan Noviani (2013) yang mengatakan pada variabel ROA terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Namun, penelitian ini berlawanan dengan penelitian Widyaputra (2006) yang dilakukan yang menyatakan bahwa adanya merger dan akuisisi tidak memberikan pengaruh beda nyata terhadap ROA.

Hasil pada penelitian ini didukung oleh teori yang dikemukakan menurut Horne *et al.*, (2012), ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi berdampak pada ROA perusahaan.

5.3.2 Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja *current ratio* (CR)

Hasil uji *paired t-test* terhadap CR sama dengan hasil uji variable kinerja keuangan ROA. Hasilnya menunjukkan terdapat kenaikan rerata CR yang signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hal ini dapat terjadi dengan kemungkinan bahwa pengumuman akuisisi mempunyai kandungan informasi yang penting sehingga berdampak terhadap reaksi investor. Tidak terdapat kecenderungan terjadinya kebocoran informasi dari pihak manajemen, sehingga pasar tidak mengetahui informasi merger dan akuisisi sebelum pengumuman dilaksanakan. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Hamidah dan Noviani (2013) yang mengatakan pada variabel CR terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap CR sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

Menurut Hanafi (2019), *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini sering pula disebut rasio modal kerja (*working capital ratio*) karena modal kerja merupakan kelebihan aktiva lancar di atas utang lancar. Perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar mengindikasikan likuiditas perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *current ratio* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dapat terjadi karena hutang lancar dan aset lancar perusahaan cenderung berubah-ubah

setiap tahunnya. Setelah dilakukan merger dan akuisisi, terdapat peningkatan secara signifikan bisa jadi karena aset lancar perusahaan yang digabungkan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan. Penelitian ini tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan setelah akuisisi, artinya bisa dikatakan bahwa tujuan akuisisi untuk mencapai sinergi sudah tercapai.

5.3.3 Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja *Debt to Equity ratio* (DER)

Hasil dari variabel DER berbeda dengan variable kinerja lainnya yaitu menunjukkan adanya peningkatan kinerja namun tidak signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hal ini berarti bahwa DER saham publik yang diamati sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi tidak memberikan pengaruh terhadap perusahaan. Terjadinya kebocoran informasi dari pihak manajemen bisa saja terjadi sehingga pasar telah mengetahui informasi merger dan akuisisi sebelum pengumuman dilaksanakan dan hal tersebut tidak mempengaruhi para investor. Penelitian ini sesuai dengan pernyataan Novaliza dan Djajanti (2013) bahwa pada variabel DER tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Namun, penelitian ini berlawanan dengan Nugroho (2010) yang menjelaskan bahwa DER terdampak secara signifikan karena adanya merger dan akuisisi.

Hasil DER yang tidak signifikan dapat disebabkan karena terjadinya peningkatan utang pada perusahaan pengakuisisi untuk membiayai merger dan akuisisi. DER baru dapat dirasakan perbedaan yang signifikan pada jangka waktu

yang lebih panjang. Selain itu, terjadinya peningkatan total utang setelah merger dan akuisisi juga diikuti dengan peningkatan total aktiva perusahaan setelah merger dan akuisisi, sehingga menyebabkan perbandingan antara total utang dan total aktiva perusahaan tidak berbeda antara sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

5.3.4 Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja *Total Asset Turnover* (TATO)

Hasil uji *paired t-test* variabel TATO menunjukkan adanya penurunan kinerja secara signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hal ini berarti hasil TATO pada penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Dasmanto (2012) yang mengatakan pada variabel TATO terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Hasil penelitian ini berbeda dengan Halim (2013) yang menyatakan bahwa variabel TATO tidak terpengaruh dengan signifikan karena adanya merger dan akuisisi.

Moin (2003) menyatakan bahwa setelah melakukan merger, ukuran perusahaan akan bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Terjadinya pertambahan ukuran dan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas simultan, maka secara logis laba perusahaan sesudah merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger. perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan sesudah merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger. Namun pada penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap penurunan TATO. Hal ini dapat terjadi

dikarenakan dampak dari merger dan akuisisi mempengaruhi investor dalam kurun waktu 1 Tahun, sehingga dibutuhkan waktu yang lebih banyak untuk perusahaan beradaptasi.

Dari analisis data yang telah dilakukan maka hasil pengujian hipotesis terhadap *abnormal return* yaitu tidak terdapat perbedaan AR sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) yang dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada *return* saham perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi. Beberapa variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio keuangan *Current Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), dan *total asset turnover* (TATO) diperoleh hasil yaitu terdapat perbedaan kinerja sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Namun untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

Berdasarkan keempat variabel rasio keuangan yang mewakili kinerja keuangan hanya terdapat satu variabel yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan, sedangkan tiga variable lainnya menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Darlis dan Zirman (2011) yang mengatakan bahwa tidak ada perbedaan yang terjadi pada

abnormal return dan namun terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Hal ini kemungkinan disebabkan beberapa faktor seperti para investor menganggap transaksi merger dan akuisisi sudah suatu hal yang biasa terjadi sehingga minat untuk membeli saham pada perusahaan sama saja sebelum dibandingkan dengan sesudah merger dan akuisisi. Selain itu, tidak adanya perbedaan secara signifikan antara satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi dan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi pada rasio keuangan.

Menurut Nugraha (2015), hal di atas kemungkinan disebabkan beberapa faktor seperti para investor menganggap transaksi merger dan akuisisi sudah suatu hal yang biasa terjadi sehingga minat untuk membeli saham pada perusahaan sama saja sebelum dibandingkan dengan sesudah merger dan akuisisi. Selain itu ketika sebuah perusahaan masih berencana ingin melakukan merger dan akuisisi, hal tersebut dapat diketahui oleh para media massa sehingga masyarakat pun dapat mengetahui informasi tersebut. Jadi tidak menutup kemungkinan investor dapat bereaksi di sekitaran waktu ketika mengetahui informasi tersebut walaupun masih hanya sebuah rencana suatu perusahaan. Sehingga pada saat perusahaan telah menyelesaikan transaksi merger dan akuisisi informasi tersebut tidak menjadi suatu kabar baik atau kabar yang mengejutkan bagi investor.

Tarigan dan Pratomo (2020) menjelaskan bahwa ketika sebuah perusahaan masih berencana ingin melakukan merger dan akuisisi, hal tersebut dapat diketahui oleh para media massa sehingga masyarakat pun dapat mengetahui informasi tersebut. Jadi tidak menutup kemungkinan investor dapat bereaksi di

sekitaran waktu ketika mengetahui informasi tersebut walaupun masih hanya sebuah rencana suatu perusahaan. Sehingga pada saat perusahaan telah menyelesaikan transaksi merger dan akuisisi informasi tersebut tidak menjadi suatu kabar baik atau kabar yang mengejutkan bagi investor. Periode pengamatan mungkin juga menjadi faktor diterimanya hipotesis yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang terjadi pada *abnormal return* dan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Untuk melihat perbedaan pada *abnormal return* periode pengamatannya adalah 90 hari sebelum dengan 90 hari sesudah merger dan akuisisi kemungkinan periode pengamatan tersebut terlalu panjang. Harga saham memiliki pergerakan yang cukup cepat, yaitu dapat naik turun sepanjang hari. Begitupun dengan *abnormal return* yang diterima perusahaan yaitu dapat mengalami pergerakan yang cepat karena harga saham memiliki hubungan dengan *abnormal return*. Pergerakan ini dapat dipicu oleh beberapa faktor seperti pergantian struktur manajerial, regulasi pemerintah, situasi politik, bencana alam, adanya transaksi merger dan akuisisi, *stock split* dan lain sebagainya. Faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi pergerakan *abnormal return* kapan saja. Oleh karena itu untuk melihat perbedaan *abnormal return* yang diterima sebaiknya periode pengamatannya pada beberapa hari saja sesudah transaksi merger dan akuisisi dilakukan yang dibandingkan beberapa hari sebelum merger dan akuisisi agar tidak terkontaminasi dengan faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Sedangkan untuk kinerja keuangan kemungkinan periode pengamatannya terlalu singkat. Karena pada periode pengamatan 3 tahun perusahaan belum mampu mengoptimalkan atau

meningkatkan kinerja keuangannya. Karena seperti yang diketahui bahwa pembiayaan transaksi merger dan akuisisi bisa saja berasal dari pinjaman.

Sehingga perusahaan memiliki beban untuk membayar pokok utang dan biaya bunga yang berarti perusahaan akan menghadapi berbagai risiko. Menurut Sihombing dan Kamal (2016), jika perusahaan masih memiliki kewajiban yang cukup besar maka perusahaan akan kesulitan untuk mengoptimalkan aktiva yang ada untuk menghasilkan laba karena lebih fokus dalam melunasi utang yang ada. Begitu pun halnya jika pembiayaan transaksi merger dan akuisisi berasal dari modal sendiri dan kas. Hal ini membuat ekuitas dan aset yang dimiliki perusahaan semakin berkurang sehingga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menjadi berkurang atau memerlukan waktu yang lama. Alasan lain belum terciptanya sinergi pada periode pengamatan adalah karena tidak selalu motif utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi atau untuk mendapatkan *gain* yang selalu positif. Seperti yang telah dibahas sebelumnya bahwa banyak alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi salah satunya untuk membantu perusahaan yang mengalami kesulitan pendanaan agar dapat meneruskan kegiatan dan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Selain itu ada motif lain yang berasal dari para pihak manajer atau pemilik perusahaan yaitu seperti untuk memperkuat posisi grup atau bisnisnya dan meningkatkan eksistensi perusahaannya dengan cara mengambilalih perusahaan dari berbagai sektor bisnis.

5.3.5 Dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja *abnormal return* (AR)

Hasil uji *paired t-test* (Uji Beda) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap AR pada 90 hari sebelum dan sesudah dilakukan pengumuman. Nilai signifikansi yang didapat lebih besar dari nilai probabilitas terhadap taraf signifikansi yang disyaratkan. Berdasarkan hasil ini dapat ditarik kesimpulan bahwa ternyata *abnormal return* saham publik yang diamati sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi tidak memberikan pengaruh bagi perusahaan. Hal ini berarti setelah pengumuman merger dan akuisisi dipublikasikan menunjukkan tidak adanya reaksi yang signifikan dari para investor. Uji Beda rata rata pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi menunjukkan bahwa secara statistic tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum pengumuman merger dan akuisisi tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham setelah pengumuman. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan tanggapan yang sama, baik sebelum dan sesudah adanya pengumuman merger dan akuisisi, karena informasi tentang merger dan akuisisi telah diketahui publik sebelum diumumkan. Akibatnya rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan target tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* sebelum terjadi pengumuman merger dan akuisisi. Artinya, perusahaan target memperoleh kemakmuran dari aktivitas merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Hanya saja kemakmuran yang

diperoleh perusahaan target tersebut secara statistic tidak berbeda antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi (Eka Nuraini Rachmawati, 2000).



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *abnormal return* dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi, kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets*, *debt to equity ratio*, *total assets turn over*, dan *current ratio*. Kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return saham sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis pada abnormal return saham 90 hari sebelum dan 90 hari sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi dengan menggunakan paired sample *t-test* yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,872 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($\alpha > 0,05$).
2. Terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi ROA pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *merger* dan akuisisi sebesar 0,014, yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($\alpha < 0,05$)
3. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) sebelum dan sesudah

melakukan merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi DER pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi sebesar 0,848 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($\alpha > 0,05$).

4. Terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan Total Assets Turn Over (TATO) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi TATO pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($\alpha < 0,05$)
5. Terdapat perbedaan signifikan pada likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi CR pada perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($\alpha < 0,05$).

b. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2018-2020
2. Penelitian ini hanya menggunakan 4 alat ukur kinerja keuangan perusahaan yaitu *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *total asset*

turnover. Keterbatasan dalam mengambil periode penelitian, periode penelitian yang diambil relative singkat yaitu 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

c. Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* sehingga menunjukkan penurunan yang signifikan setelah dikaukannya merger dan akuisisi , oleh karena itu perusahaan sebaiknya lebih mempertimbangkan lagi keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi agar kedepannya investor dapat memperoleh keuntungan atas setiap investasi yang dilakukannya.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi Peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk dapat menambah jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan penelitian sehingga *range* data yang diolah lebih mewakili perbedaan yang didapat pasca perusahaan memutuskan untuk bergabung dengan perusahaan lain dan dapat digeneralisasikan dalam lingkup yang lebih luas. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel- variabel lain yang dapat digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Jogiyanto, H.M. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE
- Moin, Abdul. 2003. Merger, Akuisisi dan Divestasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonosia
- Rachmawati, Eka Nuraini. 2000. Pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Jakarta (Periode 1998-2004). *Thesis*. Tidak Dipublikasikan. Magister Sains UGM.
- Sundari, Retno Ika. 2016. Kinerja Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Go Public (di Bursa Efek Jakarta Periode 2006-2011). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Sihombing, Neddy dan Mustafa Kamal. 2016. Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (di Bursa Efek Jakarta Periode 2011). *Jurnal Ekonomi*.
- Sumatri, Farid Addy dan Ika Agustianti. 2017. Kinerja Keuangan, Abnormal Return Sebelum dan Setelah Pengumuman Merger (di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2013). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Nisa, Chaerani Muji Astuti dan Christy Dwita Mariana. 2019. Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan di Indonesia (di Bursa Efek Jakarta Periode 2016-2018). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Dewi, Sylvi Liani. 2020. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return pada Perusahaan (di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Zen, Novian Achsani dan Trias Andati. 2016. The Impact Of Acquisition on Financial Performance Of PT ABC. *Jurnal International Economy*.
- Senger Neeraj Senger , G.K. Badhotiya dkk. 2021. Quantitative Analysys Of Merger Effect On Financial Banking in India. *Jurnal International Economy*.

- Darlis, E., dan Zirman. 2011. Dampak Publikasi Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi. *Jurnal Ekonomi*. Vol 19 (3):22-36.
- Dasmanto, T. 2012. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Pengakuisisi Sebelum & Sesudah Merger & Akuisisi (Studi BEI Periode 2000- 2007). Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia (Dipublikasikan).
- Halim, C. 2013. Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia Pasca Merger dan Akuisisi. *FINESTA*. Vol.1 No.2 (2013): 24-29.
- Hamidah dan Manasye Noviani. 2013. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol.4 No.1.
- Hanafi, A.N.W. 2019. Analisis Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Horne, James C. Van, dan John M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Khoirullah, A.L. (2013). Analisis Dampak Pengumuman Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Yang Diakuisisi. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Moin, A. (2003). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Yogyakarta: Jilid 1. Ekonisia.
- Novaliza dan Djajanti, A. 2013. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). *Jurnal Akuntansi & Bisnis*. Vol. 1 No. 1.
- Nugraha, M.A. 2015. Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Publikasi*. Universitas Islam Indonesia.

- Nugroho, Aji. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi periode 2006-2008). Skripsi S1 Universitas Diponegoro : tidak diterbitkan.
- Sihombing, N., dan Kamal, M. 2016. Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Diponegoro Journal of Management. Vol 5(3): 1-15.
- Tarigan, P.P.Y., dan Pratomo, W.A. 2020. Analisis Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Vol.3 No.3: 200-212.
- Widyaputra, Dyaksa. 2006. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger dan Akuisisi (di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004). Tesis Fakultas Ekonomi.